

**NON DESTINATO ALLA DISTRIBUZIONE ALL'INTERNO O VERSO GLI STATI UNITI O  
IN QUALSIASI ALTRA GIURISDIZIONE IN CUI TALE DISTRIBUZIONE SAREBBE  
VIETATA DALLA LEGGE APPLICABILE**

**SAIPEM S.p.A.**

**ASSEMBLEA STRAORDINARIA**

**DEL 25 SETTEMBRE 2025**

Proposte di deliberazione del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria.

**1. Approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera per incorporazione di Subsea 7 S.A. in Saipem S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SAIPEM S.P.A. – REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2501-*QUINQUIES* DEL CODICE CIVILE, ART. 21 DEL D.LGS. N. 19 DEL 2 MARZO 2023, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, NONCHÉ DELL'ART. 70, COMMA 2 DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, IN CONFORMITÀ ALLO SCHEMA N. 1 DEL RELATIVO ALLEGATO 3A – SUL PROGETTO COMUNE DI FUSIONE TRANSFRONTALIERA RELATIVO ALLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI SUBSEA7 S.A. IN SAIPEM S.P.A.**

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il progetto comune di fusione transfrontaliera relativo alla fusione per incorporazione di Subsea 7 S.A., società anonima (*société anonyme*) di diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Lussemburgo), 412F, route d'Esch, L-1471, capitale sociale complessivo emesso pari ad USD 599.200.000,00, numero di iscrizione nel Registro del Commercio e delle Imprese del Lussemburgo (*Registre de commerce et des sociétés, Luxembourg*) ("RCS") al numero B43172, con azioni quotate sul mercato regolamentato Euronext Oslo ("Subsea7" o "Società Incorporanda"), in Saipem S.p.A. ("Saipem" o "Società Incorporante").

La proposta di delibera da sottoporre alla Vostra approvazione è riportata in allegato alla presente Relazione.

1.	ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E MOTIVAZIONE DELLA STESSA.....	4
1.1.	Descrizione della Fusione.....	4
1.1.1.	<i>Motivazioni della fusione</i> .....	6
1.1.2.	<i>Rapporto di Cambio</i> .....	9
1.1.3.	<i>Condizioni sospensive e formalità preliminari alla Fusione</i> .....	9
1.2.	Informazioni sulle Società Partecipanti alla Fusione.....	11
1.2.1.	<i>Società Incorporante</i> .....	11
1.2.2.	<i>Società Incorporanda</i> .....	12
1.3.	Caratteristiche legali della Fusione.....	12
1.4.	Modificazioni Statutarie .....	13
1.4.1.	<i>Modifiche allo statuto vigente</i> .....	13
1.4.2.	<i>Voto maggiorato</i> .....	14
2.	RAPPORTO DI CAMBIO.....	19
2.1.	Rapporto di Cambio e criteri seguiti per la sua determinazione.....	19
2.2.	Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.....	25
2.3.	Considerazioni sulla determinazione del Rapporto di Cambio .....	26
2.4.	Difficoltà e limiti incontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio .....	26
3.	MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE.....	27
4.	DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE, ANCHE AI FINI FISCALI .....	29
5.	RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE.....	30
6.	EFFETTI ATTESI DELLA FUSIONE PER I LAVORATORI, PER I SOCI, E PER I CREDITORI .....	30
6.1.	Implicazioni per i lavoratori .....	30
6.2.	Implicazioni per i soci .....	32
6.3.	Implicazioni per i creditori .....	32
7.	PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE A SEGUITO DELLA FUSIONE - <i>WHITEWASH</i> .....	33
7.1.	Assetto azionario della società risultante dalla Fusione a seguito dell'efficacia della stessa 33	
7.2.	<i>Whitewash</i> .....	33
8.	PATTI PARASOCIALI.....	34
9.	DIRITTO DI RECESSO .....	35
10.	PROPOSTA DI DELIBERA .....	37

## **1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E MOTIVAZIONE DELLA STESSA**

### **1.1. Descrizione della Fusione**

L'operazione oggetto della presente Relazione è la fusione per incorporazione di Subsea7 in Saipem (la "**Fusione**") come di seguito descritta. Saipem e Subsea7 sono di seguito congiuntamente denominate "**Società Partecipanti alla Fusione**". I consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione (di seguito, collettivamente, i "**Consigli di Amministrazione**" e ciascuno il "**Consiglio di Amministrazione**") hanno elaborato congiuntamente un progetto di fusione transfrontaliera (il "**Progetto Comune di Fusione**") al fine di realizzare una fusione transfrontaliera ai sensi delle disposizioni della Direttiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 relativa ad alcuni aspetti del diritto societario, come modificata e integrata dalla Direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 (la "**Mobility Directive**"). Le previsioni sulle fusioni transfrontaliere sono state recepite, per quanto riguarda la legislazione italiana, attraverso il Decreto Legislativo n. 19 del 2 marzo 2023, come successivamente modificato (il "**Decreto 19/2023**"), e, per quanto riguarda la legislazione lussemburghese, dalla legge lussemburghese del 10 agosto 1915 sulle società commerciali, come modificata dalla legge lussemburghese di recepimento della Mobility Directive (la "**Legge Societaria Lussemburghese**").

In data 23 febbraio 2025, Saipem e Subsea7 hanno sottoscritto un *memorandum of understanding* (il "**MoU**") per regolare i termini di una possibile fusione di Subsea7 in Saipem, ivi inclusi il rapporto di cambio e i principi generali della *governance* del gruppo come risultante a seguito della prospettata operazione. In pari data, gli azionisti di riferimento di Saipem e Subsea7, ovvero: (i) CDP Equity S.p.A. ("**CDP Equity**"); (ii) Eni S.p.A. ("**Eni**"); e (iii) Siem Industries S.A. ("**Siem Industries**" e congiuntamente a CDP Equity ed Eni, gli "**Azionisti Rilevanti**") hanno sottoscritto un diverso e separato *memorandum of understanding* in cui si sono impegnati a sostenere la prospettata operazione e concordato i termini di un patto parasociale che sarà efficace dal completamento della stessa.

In data 23 luglio 2025, Saipem e Subsea7 hanno sottoscritto un accordo vincolante recante i termini definitivi della prospettata Fusione (il "**Accordo di Fusione**"). Sempre in pari data, gli Azionisti Rilevanti hanno sottoscritto un patto parasociale relativo alla società risultante dalla Fusione (il "**Patto**

**Parasociale Fusione**"), rilevante ai sensi dell'art. 122 del Decreto Legislativo n. 58 del 1998 (il "**TUF**"), la cui efficacia è sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione stessa.

L'Accordo di Fusione regola, *inter alia*, i termini dell'operazione, gli obblighi reciproci delle parti in relazione alla Fusione e le condizioni sospensive a cui è condizionata la realizzazione dell'operazione e l'efficacia della Fusione stessa.

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Saipem ed ha lo scopo di illustrare nel dettaglio i termini del Progetto Comune di Fusione, tra cui, in particolare, il rapporto di cambio delle azioni, nonché di definire gli aspetti giuridici ed economici più rilevanti ai fini della Fusione. Il Progetto Comune di Fusione è stato redatto in conformità alle intese intercorse tra Saipem e Subsea7. La presente Relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile, dell'art. 21 del Decreto 19/2023, nonché dell'art. 70, comma 2 del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente integrato e modificato (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità allo schema n. 1 del relativo allegato 3A, poiché le azioni Saipem sono quotate su Euronext Milan. Ai sensi dell'articolo 21, comma 1, del Decreto 19/2023, il Consiglio di Amministrazione di Saipem S.p.A. ha redatto una relazione unica destinata sia ai soci, sia ai lavoratori. Per effetto della Fusione, Subsea7 sarà incorporata in Saipem e cesserà di esistere come entità autonoma. Di conseguenza, Saipem acquisirà tutte le attività e assumerà tutte le passività, nonché gli altri rapporti giuridici, di Subsea7 a titolo universale. Ad esito della Fusione, Saipem inoltre assumerà la denominazione di "*Saipem7 S.p.A.*", come meglio illustrato nel seguito.

In relazione alla Fusione e ai sensi dell'art. 2501-*septies* del Codice Civile e dell'art. 70, comma 1, del Regolamento Emittenti, oltre alla presente Relazione, saranno pubblicati, ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili, i seguenti documenti, che verranno, altresì, pubblicati sul sito *internet* di Saipem, all'indirizzo [www.saipem.com](http://www.saipem.com) (Sezione "*Governance*" - "*Assemblea degli azionisti*") e resi disponibili per la consultazione presso la sede legale della società in Milano (MI), Via Luigi Russolo 5, per i soggetti a cui la legge lo consente:

- i) il Progetto Comune di Fusione ed i relativi allegati;
- ii) il bilancio intermedio di Saipem S.p.A. al 30 giugno 2025;

- iii) il bilancio intermedio (*unaudited interim financial statements*) di Subsea7 S.A. al 30 giugno 2025;
- iv) i bilanci degli ultimi tre esercizi di Saipem (unitamente alle relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale dei conti della stessa);
- v) i bilanci degli ultimi tre esercizi di Subsea7 (unitamente alle relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale dei conti della stessa);
- vi) la relazione redatta da EY S.p.A. ("EY") in qualità di esperto nominato dal Tribunale di Milano su ricorso di Saipem ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile e dell'art. 22 del Decreto 19/2023 (la "**Relazione dell'Esperto**"); e
- vii) la relazione redatta da Ernst & Young S.A. in qualità di esperto indipendente, nominato da Subsea7 in data 7 maggio 2025 ai sensi dell'articolo 1025-7 della Legge Societaria Lussemburghese.

#### *1.1.1. Motivazioni della fusione*

Il *management* di Saipem e Subsea7 condivide la convinzione che vi sia un forte razionale strategico nella creazione di un *leader* globale nel settore *energy services*, considerando, in particolare, le crescenti dimensioni dei progetti dei clienti. Saipem e Subsea7 ritengono che la Fusione aumenterà il valore per tutti gli azionisti e gli *stakeholder*, sia nel mercato attuale sia nel lungo termine.

La società risultante dalla Fusione (*i.e.*, Saipem7), infatti, si articolerà in quattro *business*: *Offshore Engineering & Construction*, *Onshore Engineering & Construction*, *Sustainable Infrastructures* e *Drilling Offshore*. Si stima che avrà ricavi per circa 21 miliardi di euro<sup>1</sup>, EBITDA di oltre 2 miliardi di euro<sup>2</sup> e genererà più di 800 milioni di euro di *Free Cash Flow*<sup>3</sup>, con un portafoglio ordini aggregato di 43 miliardi di euro<sup>4</sup>.

L'elevata complementarità in termini di presenza geografica, competenze e capacità, flotte navali e tecnologie apporterà anche benefici al portafoglio di clienti globale di Saipem7. La combinazione delle

---

<sup>1</sup> Ricavi aggregati di Saipem e Subsea7 calcolati sui 12 mesi precedenti al 31 dicembre 2024.

<sup>2</sup> EBITDA aggregati di Saipem e Subsea7 calcolati sui 12 mesi precedenti al 31 dicembre 2024.

<sup>3</sup> Free Cash Flow al netto del rimborso delle passività per beni in leasing aggregati di Saipem and Subsea7 calcolati sui 12 mesi precedenti al 31 dicembre 2024.

<sup>4</sup> Portafoglio ordini aggregato di Saipem e Subsea7 al 31 marzo 2025.

due Società Partecipanti alla Fusione, infatti, genererà vantaggi sia per i clienti di Saipem sia di Subsea7, consolidando i rispettivi punti di forza delle due società:

- *Presenza globale e ampio spettro di soluzioni per i clienti:* Saipem7 beneficerà di una presenza globale e progetti in più di 60 Paesi, e dell'alta complementarità geografica tra le due società, con un'ampia gamma di servizi *offshore* e *onshore*, dalla perforazione, ingegneria e costruzione, ai servizi di manutenzione (*life-of-field*) e *decommissioning*, con una maggiore abilità di ottimizzare le tempistiche dei progetti per i clienti nei settori *oil*, *gas*, *carbon capture* ed energie rinnovabili;
- *Flotta diversificata e complementare:* una flotta ampia e diversificata di oltre 60 navi da costruzione, che rafforzano le capacità di Saipem7 di operare su una vasta gamma di progetti, dalle operazioni in acque poco profonde a quelle ultra-profonde, sfruttando un portafoglio completo di soluzioni *heavy lift*, posa di tubazioni rigide con modalità *J-lay*, *S-lay* e *reel-lay*, servizi di posa di tubi flessibili e ombelicali, oltre a capacità all'avanguardia nell'installazione di turbine eoliche, fondazioni e nella posa di cavi;
- *Esperienza e competenze all'avanguardia:* Saipem7 potrà fare leva su una forza lavoro globale e specializzata composta da circa 44.000 persone, inclusi oltre 9.000 ingegneri e *project manager*, che contribuiranno a sviluppare soluzioni in grado di generare valore per i clienti; e
- *Innovazione e tecnologia:* l'unione tra le due società genererà una combinazione di *expertise* che consentirà di aumentare il livello di innovazione nelle tecnologie *offshore*, garantendo soluzioni all'avanguardia per progetti complessi.

La diversificazione geografica di Saipem e Subsea7 si rifletterebbe anche nel portafoglio ordini combinato, in cui nessun Paese singolarmente contribuirebbe per più del 15% del totale<sup>5</sup>.

La Fusione creerebbe anche valore significativo per gli azionisti tramite:

- *Sinergie:* le sinergie annuali, in termini di costi operativi e investimenti, sono previste attestarsi a circa 300 milioni di euro dal terzo anno successivo al perfezionamento della Fusione, grazie all'ottimizzazione della flotta (utilizzo e posizionamento geografico di navi e attrezzature), all'efficientamento del *procurement* (periodi di noleggio più lunghi per le navi in *leasing* e

---

<sup>5</sup> Portafoglio ordini aggregato di Saipem e Subsea7 al 31 marzo 2025

migliori condizioni con la catena di fornitura), delle attività commerciali (razionalizzazione nell'attività di *tendering*) ed efficienze nei processi;

- *Programma investimenti più efficiente*: allocazione del capitale ottimizzata su una flotta di mezzi navali più ampia e complementare;
- *Politica di remunerazione degli azionisti attrattiva*: si prevede che Saipem7 distribuisca un dividendo annuale pari ad almeno il 40% del *Free Cash Flow* al netto del rimborso delle passività per beni in *leasing*;
- *Struttura del capitale rafforzata*: una situazione patrimoniale solida che si prevede possa supportare un *credit rating investment grade*;
- *Maggiore dimensione sui mercati dei capitali sia equity sia debito*: accesso a una base di investitori più ampia e a fonti di finanziamento maggiormente diversificate.

Con riferimento alla *governance* di Saipem7, è attualmente previsto che, al perfezionamento della Fusione, Kristian Siem sia nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione, mentre Alessandro Puliti sarà nominato Amministratore Delegato. Lo statuto di Saipem7 prevederà anche l'adozione del meccanismo del voto maggiorato (due voti per azione), che sarà disponibile, a richiesta, per tutti gli azionisti di Saipem7 (per ulteriori informazioni sullo Statuto post-Fusione si rinvia al paragrafo 1.4 della presente Relazione). Saipem7 avrà azioni quotate sia su Euronext Milan che su Euronext Oslo.

Inoltre, nel contesto della Fusione, il business *Offshore Engineering & Construction* sarà conferito in una società con una propria autonomia operativa, Subsea7 International Holdings (UK) Limited, interamente controllata da Saipem7, denominata Subsea7, che opererà con il marchio "*Subsea7, a Saipem7 Company*", e che comprenderà tutte le attività di Subsea7 e il segmento *Asset Based Services* di Saipem (incluse le attività *Offshore Wind*) ("**Subsea7 UK**"). La nuova società rappresenterà circa l'84% dell'EBITDA del Gruppo post fusione (calcolato su base proforma sui 12 mesi precedenti al 31 dicembre 2024).

La società sarà soggetta al diritto inglese e avrà la propria sede a Londra (Regno Unito). Dopo il perfezionamento della Fusione, è previsto che Subsea7 UK sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 7 (sette) membri di cui:

- 2 (due) amministratori saranno il Presidente e l'Amministratore Delegato di Saipem7, con l'amministratore delegato di Saipem7 che ricopre la carica di presidente di Subsea7 UK e di presidente del comitato di valutazione delle offerte di Subsea7 UK;
- 1 (uno) amministratore esecutivo sarà designato dal Presidente di Saipem7 e sarà l'Amministratore Delegato di Subsea7 UK; e
- altri 4 (quattro) saranno amministratori indipendenti selezionati sulla base delle raccomandazioni del Comitato per la *Governance* di Subsea7 UK e Saipem7.

In linea con questi principi, nel primo consiglio di amministrazione di Subsea7 UK è previsto che siedano Alessandro Puliti (attuale *Chief Executive Officer* di Saipem) come presidente, e John Evans (attuale *Chief Executive Officer* di Subsea7), in qualità di amministratore delegato.

#### *1.1.2. Rapporto di Cambio*

Alla Data di Efficacia della Fusione, come *infra* definita, e fatto salvo quanto segue, ciascun azionista di Subsea7 riceverà 6,688 (sei virgola sei otto otto) azioni ordinarie di Saipem, prive di indicazione del valore nominale, per ciascuna azione ordinaria di Subsea7, con valore nominale di USD 2,00 per azione, posseduta (il "**Rapporto di Cambio**"). Il Rapporto di Cambio non prevede conguagli in denaro.

La valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata effettuata secondo i principi utilizzati nella prassi internazionale e i metodi utilizzati per operazioni di analoga tipologia ed entità.

Il Rapporto di Cambio, approvato dai Consigli di Amministrazione, sarà esaminato ai fini del rilascio del parere sulla congruità da parte dell'esperto indipendente nominato ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile e dell'art. 22 del Decreto 19/2023.

Per ulteriori informazioni sul Rapporto di Cambio si rinvia alla successiva Sezione 3.

#### *1.1.3. Condizioni sospensive e formalità preliminari alla Fusione*

La stipula dell'atto di fusione relativo alla Fusione (l'"**Atto di Fusione**") è condizionata all'avveramento (o alla rinuncia, a seconda dei casi) di ciascuna delle seguenti condizioni sospensive (le "**Condizioni Sospensive**"):

- (i) la Fusione riceva l'autorizzazione dalle competenti autorità in materia di *antitrust* richieste dalla normativa applicabile, fermo restando che nell'ipotesi in cui le autorità *antitrust* impongano rimedi che implicino il trasferimento di beni da parte di Subsea7 e/o Saipem per un controvalore aggregato superiore ad Euro 500.000.000,00 (cinquecentomilioni/00), le Società Partecipanti alla Fusione potranno recedere dall'Accordo di Fusione e non completare la Fusione;
- (ii) la Fusione riceva l'autorizzazione dalle competenti autorità regolamentari e governative richieste dalla normativa applicabile;
- (iii) la Fusione riceva l'autorizzazione della Commissione Europea ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2560 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno;
- (iv) l'Assemblea Straordinaria di Saipem sia stata convocata e l'approvazione del Progetto Comune di Fusione e dello Statuto sia stata deliberata con le maggioranze previste dall'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento Emittenti;
- (v) l'Assemblea Straordinaria di Subsea7 sia stata convocata e l'approvazione del Progetto Comune di Fusione sia stata deliberata;
- (vi) l'importo complessivo in denaro, calcolato sulla base del Corrispettivo del Recesso (come definito al Paragrafo 9), che dovrà essere corrisposto da Saipem agli azionisti di Subsea7 che abbiano diritto a tale pagamento, non sia superiore a Euro 500.000.000,00 (cinquecentomilioni/00);
- (vii) con riferimento a Saipem, il decorso del termine per l'opposizione dei creditori e degli obbligazionisti, ai sensi della normativa applicabile, con la definizione di eventuali procedimenti o con l'emissione di una o più ordinanze da parte del/i tribunale/i competente/i che consentano di procedere alla Fusione nonostante le azioni in corso; e
- (viii) la quotazione Nuove Azioni (come definite *infra*) su Euronext Milano e Euronext Oslo e la quotazione delle azioni della Società Incorporante (incluse le Nuove Azioni) su Euronext Oslo siano state autorizzate da tutte le competenti autorità regolamentari (tali autorizzazioni saranno

condizionate solo al perfezionamento della Fusione e all'emissione delle Nuove Azioni in favore degli azionisti di Subsea7 in conformità ai termini previsti dal Progetto Comune di Fusione).

Le Condizioni Sospensive dovranno verificarsi (o essere rinunciate) entro il 31 dicembre 2026. Se entro la suddetta data tutte le Condizioni Sospensive non si saranno avverate o non saranno state rinunciate, l'Atto di Fusione non sarà stipulato.

In aggiunta alle Condizioni Sospensive di cui sopra, prima della data di sottoscrizione dell'Atto di Fusione, dovranno essere state perfezionate tutte le formalità preliminari alla Fusione, compresa la consegna da parte del notaio lussemburghese scelto da Subsea7 del certificato che attesti la corretta realizzazione degli atti e delle formalità preliminari alla Fusione.

## **1.2. Informazioni sulle Società Partecipanti alla Fusione**

### *1.2.1. Società Incorporante*

Saipem è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Luigi Russolo 5, 20138, capitale sociale pari ad Euro 501.669.790,83 interamente versato, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano – Monza – Brianza – Lodi: 00825790157, iscritta al R.E.A. al n. MI-788744, con azioni quotate sul mercato regolamentato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Saipem sarà la società risultante dalla Fusione e manterrà la propria attuale forma giuridica e sede legale e continuerà, pertanto, a essere una società retta dal diritto italiano. Inoltre, sempre a seguito dell'efficacia della Fusione, la Società Incorporante assumerà la denominazione "Saipem7 S.p.A.".

La seguente tabella mostra la percentuale di partecipazione dei principali azionisti in Saipem (ossia, partecipazioni che rappresentano il 3% o più dei diritti di voto), alla data di pubblicazione della presente Relazione, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili:

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale Detenuta</b>
Eni	21,192% <sup>6</sup>
CDP Equity	12,821%

<sup>6</sup> Percentuale aggiornata a seguito dell'efficacia della conversione delle azioni di risparmio di Saipem in azioni ordinarie, intervenuta in data 23 giugno 2025

BlackRock, Inc.

4,939%<sup>7</sup>

Ai sensi dell'articolo 93 del TUF, né Eni né CDP Equity controllano individualmente Saipem.

### 1.2.2. Società Incorporanda

Subsea7 è una società anonima (*société anonyme*) di diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Lussemburgo), 412F, route d'Esch, L-1471, capitale sociale complessivo emesso pari ad USD 599.200.000,00, numero di iscrizione nel Registro del Commercio e delle Imprese del Lussemburgo (*Registre de commerce et des sociétés, Luxembourg*) ("RCS") al numero B43172, con azioni quotate sul mercato regolamentato Euronext Oslo.

La seguente tabella mostra la percentuale di partecipazione dei principali azionisti in Subsea7 (ossia, ai sensi della legge lussemburghese, partecipazioni che rappresentano il 5% o più dei diritti di voto), alla data di pubblicazione della presente Relazione, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili:

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale Detenuta A<sup>8</sup></b>	<b>Percentuale Detenuta B<sup>9</sup></b>
Siem Industries	23,6%	24,0%
Folketrygdfondet	9,0%	9,1%

### 1.3. Caratteristiche legali della Fusione

In considerazione della nazionalità di Saipem e Subsea7, la Fusione si qualifica come operazione transfrontaliera ai sensi dell'articolo 1, lettera (f), del Decreto 19/2023 e dell'articolo 1025-1 della Legge Societaria Lussemburghese.

La presente Relazione è stata, quindi, redatta per le finalità di cui all'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile, all'art. 21 del d Decreto 19/2023, e, poiché le azioni Saipem sono quotate su Euronext Milan, anche dell'art. 70, comma 2 del Regolamento Emittenti, in conformità allo schema n. 1 del relativo allegato 3A.

<sup>7</sup> Sezione "Governance" - "Assemblea degli azionisti"

<sup>8</sup> Le partecipazioni azionarie principali riportate nella tabella sottostante sono calcolate sulla base delle: (A) 299.600.000 azioni totali e (B) 295.613.936 azioni in circolazione, come riportato sul sito web di Subsea7 all'indirizzo <https://www.subsea7.com/en/investors/shareholder-centre/major-shareholders.html>.

<sup>9</sup> Le partecipazioni azionarie principali riportate nella tabella sottostante sono calcolate sulla base delle: (A) 299.600.000 azioni totali e (B) 295.613.936 azioni in circolazione, come riportate sul sito web di Subsea7 all'indirizzo <https://www.subsea7.com/en/investors/shareholder-centre/major-shareholders.html>.

Come anticipato, ai sensi dell'articolo 21, comma 1, del Decreto 19/2023, il Consiglio di Amministrazione di Saipem ha redatto una Relazione unica destinata sia ai soci sia ai lavoratori.

Come specificato nel Progetto Comune di Fusione, dalla Data di Efficacia della Fusione, Subsea7 sarà incorporata in Saipem e cesserà di esistere come entità autonoma e Saipem acquisirà e proseguirà tutte le attività e assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici di Subsea7.

Nell'ambito e ai fini della Fusione, la relazione di cui all'articolo 20 del Decreto 19/2023 e all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile sarà rilasciata, per Saipem, da EY quale esperto indipendente, nominato dal Tribunale di Milano (in quanto luogo in cui ha sede la società italiana partecipante alla Fusione), con provvedimento del 3 aprile 2025, notificato in data 7 aprile 2025.

La relazione di cui all'articolo 1025-7 della Legge Societaria Lussemburghese sarà redatta, per Subsea7, da Ernst & Young S.A. quale esperto indipendente, nominato da Subsea7 in data 7 maggio 2025.

Fermo restando quanto sopra, qualsiasi modifica rilevante degli elementi dell'attivo o del passivo di una delle Società Partecipanti alla Fusione eventualmente intervenuta tra la data della presente Relazione e la data delle assemblee degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione chiamate ad approvare la Fusione, dovranno essere segnalate ai relativi soci in Assemblea e al Consiglio di Amministrazione dell'altra Società Partecipante alla Fusione ai sensi dell'articolo 1021-5 (2) della Legge Societaria Lussemburghese e dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 3, del Codice Civile.

In considerazione della nazionalità delle Società Partecipanti alla Fusione e delle disposizioni della legge lussemburghese del 19 dicembre 2002 sul Registro del Commercio e delle Imprese e sulla contabilità e i bilanci annuali delle imprese (la "**Legge RCS Lux**") e del Decreto 19/2023, il Progetto Comune di Fusione è stato redatto in lingua italiana e in lingua inglese. Ai sensi del diritto italiano, il Progetto Comune di Fusione deve essere redatto in lingua italiana e depositato presso il Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi; mentre ai sensi dell'articolo 22-2 della Legge RCS Lux, il Progetto Comune di Fusione deve essere tradotto in francese e depositato presso il *Registre de Commerce et des Sociétés* in Lussemburgo per la pubblicazione nel *Recueil Électronique des Sociétés et Associations*.

#### **1.4. Modificazioni Statutarie**

##### *1.4.1. Modifiche allo statuto vigente*

Lo statuto che regolerà la Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione è quello riportato sub Allegato "2" al Progetto Comune di Fusione (lo "**Statuto post-Fusione**").

Si dà atto, in particolare, che l'adozione dello Statuto post-Fusione comporterà, tra l'altro, quanto segue:

- la modifica della denominazione sociale in "Saipem7 S.p.A.";
- l'aumento del capitale sociale, in via scindibile, per un importo nominale complessivo massimo di Euro 501.681.691,05 mediante emissione di massime n. 1.995.679.203 nuove azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale;
- l'introduzione del meccanismo del voto maggiorato ai sensi dell'articolo 127-*quinquies*, comma 1, del TUF (come ulteriormente descritto al successivo Paragrafo 1.4.2).

Si precisa che lo Statuto post-Fusione indica l'importo massimo del capitale ed il numero massimo delle azioni post-Fusione, la cui esatta determinazione sarà accertata sulla base del numero di azioni della Società Incorporanda emesse alla Data di Efficacia della Fusione, dedotte le azioni della Società Incorporanda rispetto alle quali sia stato esercitato il Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 (come definito al Paragrafo 9) e che risultino non acquistate da terzi nel contesto del collocamento (come ulteriormente descritto al Paragrafo 9).

#### *1.4.2. Voto maggiorato*

Di seguito si riporta una descrizione della maggiorazione del diritto di voto prevista nello Statuto post-Fusione che entrerà in vigore alla Data di Efficacia della Fusione.

L'art. 127-*quinquies* del TUF, primo comma, introduce la possibilità per le società con azioni quotate su un mercato regolamentato di prevedere, in via statutaria, l'attribuzione di un voto maggiorato "fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione" agli azionisti che mantengano il proprio possesso azionario per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco tenuto dalla società.

L'introduzione del voto maggiorato consentirà così a Saipem7 di incentivare gli investimenti a medio-lungo termine e favorirà la stabilità della compagine azionaria, dotando gli azionisti che intendono investire con prospettive di più ampio termine di un maggior peso nelle decisioni di Saipem7.

Pertanto, lo Statuto post-Fusione – che entrerà in vigore alla Data di Efficacia della Fusione – prevede la facoltà per gli azionisti di ottenere maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'art. 127-*quinquies* del TUF nei termini di seguito illustrati.

Per quanto attiene il periodo minimo di detenzione delle azioni idoneo a determinare la maggiorazione del diritto di voto, lo Statuto post-Fusione prevede che la maggiorazione del diritto di voto sia acquisita al decorrere di un periodo continuativo di possesso azionario di 36 (trentasei) mesi.

Per quanto attiene l'entità della maggiorazione del diritto di voto, lo Statuto post-Fusione, in linea con le previsioni dell'art. 127-*quinquies* del TUF, primo comma, fissa il limite massimo della maggiorazione a due voti per ciascuna azione. Si ritiene che un coefficiente di maggiorazione pari a 2 voti sia idoneo ad assicurare che la maggiorazione sia effettivamente ed efficacemente premiante per gli azionisti che intendano avvalersene e che un periodo di maturazione a seguito di 36 (trentasei) mesi di detenzione continuativa sia congruo con l'obiettivo di garantire investimenti stabili e durevoli nella Società.

Ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF la legittimazione al beneficio del voto maggiorato richiede l'iscrizione dei soci che intendano beneficiare di tale maggiorazione in un apposito elenco, il cui contenuto è disciplinato dall'art. 143-*quater* del Regolamento Emittenti ("**Elenco Speciale**").

Tale elenco non costituisce un nuovo libro sociale, ma è complementare al libro soci e, pertanto, allo stesso si applicano, per quanto compatibili, le norme di pubblicità previste per il libro soci, ivi incluso il diritto di ispezione da parte dei soci di cui all'art. 2422 del Codice Civile.

Pertanto, si rende opportuno istituire detto Elenco Speciale e di conferire al Consiglio di Amministrazione mandato e ogni connesso potere per (i) adottare il regolamento per il voto maggiorato volto principalmente a determinarne le modalità di iscrizione, tenuta e aggiornamento dell'Elenco Speciale, nel rispetto della normativa applicabile e, in particolare, di quanto previsto dall'art. 143-*quater* del Regolamento Emittenti; e (ii) nominare il soggetto incaricato della tenuta dell'Elenco Speciale.

Lo Statuto post-Fusione precisa, inoltre, che:

- (i) al fine di ottenere l'iscrizione nell'Elenco Speciale, il soggetto legittimato dovrà presentare un'apposita istanza, allegando una comunicazione attestante il possesso azionario – che può

riguardare anche solo parte delle azioni possedute dal titolare – rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente. Nel caso di soggetti diversi da persone fisiche l'istanza dovrà precisare se il soggetto è sottoposto a controllo diretto o indiretto di terzi ed i dati identificativi dell'eventuale soggetto controllante. Ciascun soggetto iscritto nell'Elenco Speciale può, in qualunque tempo, mediante apposita richiesta ai sensi di quanto sopra previsto, indicare ulteriori azioni per le quali richieda la maggiorazione del voto;

- (ii) l'iscrizione nell'Elenco Speciale avviene con efficacia dal primo giorno di ogni mese di calendario per tutte le richieste validamente presentate nel corso del mese precedente e l'acquisizione della maggiorazione del diritto di voto viene accertata con iscrizione nell'Elenco Speciale il primo giorno del trentasettesimo mese successivo a quello di richiesta di iscrizione, e comunque nel rispetto delle tempistiche previste dalla normativa applicabile;
- (iii) la Società procede alla immediata cancellazione, totale o parziale, dall'Elenco Speciale nei seguenti casi:
  - (a) rinuncia, in tutto o in parte, comunicata per iscritto, del titolare;
  - (b) comunicazione dell'interessato o dell'intermediario comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto;
  - (c) d'ufficio, ove la Società abbia evidenza dell'avvenuto verificarsi di fatti che comportano il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto;
- (iv) il Consiglio di Amministrazione nomina il soggetto incaricato della gestione dell'Elenco Speciale, definisce i criteri e le modalità di tenuta (se del caso anche soltanto su supporto informatico) dell'Elenco Speciale nel rispetto della disciplina applicabile ed approva il regolamento per la disciplina di dettaglio.

Sempre ai sensi dello Statuto post-Fusione, il requisito di cui all'art. 127-*quinquies* del TUF deve essere inteso con riferimento alle azioni il cui diritto di voto sia appartenuto al medesimo soggetto per il

periodo continuativo di 36 (trentasei) mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'Elenco Speciale, in virtù di un diritto reale di godimento legittimante l'esercizio del diritto di voto (*i.e.*, piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto).

Il beneficio del voto maggiorato viene meno, ovvero, se non maturata, il periodo di titolarità necessario alla maturazione del voto maggiorato già decorso perde efficacia:

- (i) con riferimento alle azioni oggetto di trasferimento a qualsiasi titolo, oneroso o gratuito, restando inteso che per "trasferimento" si intende anche la costituzione di pegno, di usufrutto o di altro vincolo sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista ovvero, in ogni caso, l'escussione del pegno;
- (ii) qualora abbia luogo il trasferimento, diretto o indiretto, di partecipazioni cui consegua un trasferimento del controllo su un soggetto titolare del diritto reale legittimante relativo a partecipazioni nell'emittente in misura superiore alla soglia prevista dell'art. 120, comma 2, TUF, salvo il caso in cui tale trasferimento occorra per effetto di successione per causa di morte o fattispecie equipollenti;

fermo restando che la maggiorazione di voto, ovvero, se non maturata, il periodo di titolarità necessario alla maturazione del voto maggiorato, sono comunque conservati in caso di:

- (a) successione a causa di morte a favore dell'erede e/o legatario, nonché in tutte le seguenti fattispecie: (i) il consolidamento di usufrutto con la nuda proprietà precedentemente ceduta mediante un atto avente causa latamente successoria (donazione o patto di famiglia); (ii) il patto di famiglia; (iii) la costituzione di – o la dotazione in – un *trust*, un fondo patrimoniale o una fondazione;
- (b) fusione o scissione del soggetto iscritto nell'Elenco Speciale a favore della società risultante dalla fusione o beneficiaria della scissione, purché questa sia controllata, direttamente o indirettamente, dal medesimo soggetto che, direttamente o indirettamente, controllava il soggetto iscritto nell'Elenco Speciale;

- (c) in caso di trasferimenti infragruppo da parte del titolare del diritto reale legittimante a favore del soggetto che lo controlla ovvero a favore di società da esso controllate o sottoposte a comune controllo;
- (d) trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto (o equivalente operazione a seconda della struttura degli OICR in questione);
- (e) mutamento del *trustee*, ove la partecipazione sia riconducibile ad un trust.

Lo Statuto post-Fusione prevede, inoltre, che il beneficio della maggiorazione di voto:

- (i) si estende proporzionalmente alle azioni di nuova emissione (le "**Azioni di Nuova Emissione**"):
  - a. di compendio di un aumento gratuito di capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile spettanti al titolare in relazione alle azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto (le "**Azioni Preesistenti**");
  - b. sottoscritte dal titolare delle Azioni Preesistenti nell'ambito di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti effettuati nell'esercizio dei diritti di opzione originariamente spettanti in relazione alle azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione del diritto di voto; e
- (ii) può spettare anche alle azioni assegnate in cambio delle Azioni Preesistenti in caso di fusione o scissione della Società, anche nel caso di un'operazione di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera ai sensi del Decreto 19/2023, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto.

Nelle predette ipotesi, le Azioni di Nuova Emissione acquisiscono la maggiorazione di voto: (x) per le Azioni di Nuova Emissione spettanti al titolare a fronte della titolarità di azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto, dal momento dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, senza necessità di un ulteriore decorso del periodo continuativo di possesso; e (y) per le Azioni di Nuova Emissione spettanti al titolare a fronte della titolarità di azioni per le quali la maggiorazione di voto non sia già maturata (ma sia in via di maturazione), dal momento del compimento del periodo di appartenenza calcolato a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco Speciale.

Ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 10, del TUF, lo Statuto post-Fusione prevede che la maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale sociale.

## **2. RAPPORTO DI CAMBIO**

### **2.1. Rapporto di Cambio e criteri seguiti per la sua determinazione**

I Consigli di Amministrazione, rispettivamente di Subsea7 e di Saipem sono giunti alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una ponderata valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione e del loro capitale economico, tenendo altresì conto della natura dell'operazione.

Ai fini della definizione delle condizioni della Fusione, ivi incluso il Rapporto di Cambio, le Società Partecipanti alla Fusione hanno fatto riferimento ai propri bilanci sottoposti a revisione contabile e chiusi alla data del 31 dicembre 2024, che mostrano un patrimonio netto positivo e in particolare:

- al bilancio consolidato del Gruppo Saipem al 31 dicembre 2024, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saipem in data 11 marzo 2025, di cui ha preso atto l'Assemblea degli Azionisti di Saipem in data 8 maggio 2025; e
- al bilancio consolidato del Gruppo Subsea7 al 31 dicembre 2024, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione di Subsea7 in data 26 febbraio 2025, di cui ha preso atto l'Assemblea degli Azionisti di Subsea7 in data 8 maggio 2025.

Ai fini della Fusione, saranno altresì messi a disposizione del pubblico ai sensi delle applicabili norme di legge e di regolamento: (i) per la Società Incorporante, il bilancio intermedio di Saipem al 30 giugno 2025, redatto ai fini dell'articolo 2501-*quater*, comma 1, del Codice Civile Italiano, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saipem in data 23 luglio 2025; e (ii) per la Società Incorporanda, il bilancio intermedio (*unaudited interim financial statements*) al 30 giugno 2025 di Subsea7.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato nella seguente misura:

**n. 6,688 (sei virgola sei otto otto) azioni ordinarie di Saipem, prive di indicazione del valore nominale, per ciascuna azione ordinaria di Subsea7, con valore nominale di USD 2,00 per azione posseduta.**

Si precisa che, nel contesto della determinazione del Rapporto di Cambio, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno tenuto conto anche delle seguenti distribuzioni antecedenti la Data di Efficacia della Fusione, da effettuarsi nei limiti e termini illustrati di seguito:

- i. subordinatamente all'avveramento (o alla rinuncia) delle condizioni sospensive della Fusione e immediatamente prima dell'efficacia della Fusione, Subsea7 distribuirà ai suoi azionisti un dividendo complessivo massimo di Euro 450.000.000,00 (quattrocentocinquanta milioni/00) in conformità alle leggi applicabili (il "**Dividendo Straordinario**");
- ii. ciascuna tra Saipem e Subsea7 (quest'ultima in aggiunta al Dividendo Straordinario) sarà autorizzata a effettuare distribuzioni ai rispettivi azionisti come segue:
  - a. fino a USD 350.000.000,00 (trecentocinquanta milioni/00) complessivi da distribuire da ciascuna di Subsea7 e Saipem nel corso dell'esercizio finanziario che termina il 31 dicembre 2025, con tale ammontare pagato in dividendi in contanti (prendendosi atto che tale distribuzione è stata approvata dagli azionisti di Subsea7 e dagli azionisti di Saipem in data 8 maggio 2025 per un importo pari a NOK 13,00 per azione Subsea7 ed Euro 0,17 per azione Saipem, Saipem, e che la stessa è stata già parzialmente corrisposta alla data del presente Progetto Comune di Fusione); e
  - b. qualora la Data di Efficacia della Fusione sia successiva all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della relativa Società Partecipante alla Fusione del proprio progetto di bilancio per l'esercizio finanziario che termina il 31 dicembre 2025:
    - A. tale Società Partecipante alla Fusione, prima della Data di Efficacia della Fusione, potrà distribuire ai propri azionisti un ulteriore importo in aggregato di USD 300.000.000,00 (trecento milioni/00) o il diverso importo, più alto, concordato tra Saipem e Subsea7, fermo restando che tale importo dovrà essere uguale per ciascuna società e potrà essere pagato in una o più *tranches*, e restando inteso che sia Saipem sia Subsea7 potranno procedere a tale distribuzione solo se:
      1. l'EBITDA 2025 non sia inferiore di oltre il 10% rispetto a (x) nel caso di Saipem, l'EBITDA target 2025 di Saipem (*i.e.*, Euro

- 1.600.000.000,00 (un miliardo seicento milioni/00)) e (y) nel caso di Subsea7, l'EBITDA target 2025 di Subsea7 (*i.e.*, USD 1.400.000.000,00 (un miliardo e quattrocento milioni/00)); e
2. il saldo di cassa 2025 non sia inferiore a (x) Euro 1.000.000.000,00 (un miliardo/00) nel caso di Saipem e (y) USD 160.000.000,00 (centosessanta milioni/00) nel caso di Subsea7;
- B. nel caso in cui l'EBITDA effettivo di una delle parti per il 2025 sia inferiore di oltre il 10% rispetto, nel caso di Saipem, all'EBITDA target di Saipem per il 2025 o, nel caso di Subsea7, l'EBITDA target 2025 di Subsea7 (e a condizione che Saipem o Subsea7, a seconda dei casi, abbia raggiunto l'obiettivo di saldo di cassa per il 2025 di cui al punto (ii)(b)(A) che precede), tale Società Partecipante alla Fusione sarà autorizzata a distribuire una parte del dividendo concordato per il 2025 pari al dividendo concordato per il 2025 moltiplicato per la percentuale dell'EBITDA target 2025 effettivamente raggiunto.

Si precisa da ultimo che, in relazione al previsto disinvestimento di attività, identificato nell'Accordo di Fusione tra le operazioni consentite, Subsea7 sarà autorizzata a distribuire ai propri azionisti un dividendo complessivo pari a un massimo di Euro 105.000.000,00 (centocinque milioni/00) da versare in NOK alla prima delle seguenti date: (x) completamento della vendita delle attività, oppure (y) immediatamente prima della Data di Efficacia della Fusione (il "**Dividendo Addizionale per la Vendita di Attività**").

Infine, n. 1.202.990 (un milione duecentodue mila novecento novanta) azioni proprie di Subsea7 saranno annullate alla Data di Efficacia della Fusione.

Ai fini della propria valutazione del Rapporto di Cambio, il Consiglio di Amministrazione di Saipem ha tenuto conto delle relazioni predisposte, in qualità di *advisor* economico-finanziari, da Goldman Sachs Bank Europe SE, Succursale Italia ("**Goldman Sachs**") e Deutsche Bank AG, Milan Branch ("**Deutsche Bank**"). Goldman Sachs e Deutsche Bank hanno ciascuna fornito il proprio parere, rispettivamente in data 23 luglio 2025 (data del parere di Goldman Sachs) e 22 luglio 2025 (data del

parere di Deutsche Bank), al Consiglio di Amministrazione di Saipem. Tenuto conto della distribuzione del Dividendo Straordinario e del Dividendo Addizionale per la Vendita di Attività, e sulla base dei fattori e delle assunzioni indicati rispettivamente nei pareri scritti di Goldman Sachs e Deutsche Bank, sia il parere di Goldman Sachs che quello di Deutsche Bank hanno concluso che il Rapporto di Cambio ai sensi dell'Accordo di Fusione fosse *fair* dal punto di vista finanziario per Saipem. Una copia del parere scritto di Goldman Sachs e del parere scritto di Deutsche Bank, datati rispettivamente 23 luglio 2025 e 22 luglio 2025, saranno allegati al documento informativo che sarà pubblicato da Saipem, ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti. In data 3 aprile 2025, il Tribunale di Milano ha designato EY quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile.

Le assunzioni sulla base delle quali è stato determinato il Rapporto di Cambio sono illustrate di seguito. La valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata effettuata secondo i principi utilizzati nella prassi internazionale e i metodi utilizzati per operazioni di analoga tipologia ed entità.

In primo luogo, è stato seguito il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati: nell'ambito di un'operazione di fusione, infatti, le valutazioni non sono finalizzate alla determinazione dei valori economici assoluti delle società partecipanti alla fusione, quanto piuttosto all'ottenimento attraverso l'applicazione di metodologie e assunzioni omogenee, di valori tra loro confrontabili al fine di determinare il rapporto di cambio.

In secondo luogo, l'analisi si basa su perimetri autonomi per ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione. L'impatto delle potenziali sinergie attese dall'aggregazione non è stato preso in considerazione in quanto tali sinergie si potranno iniziare a concretizzare solamente quando l'operazione verrà completata.

Quanto ai metodi, nell'ambito di una generale revisione delle metodologie valutative previste dalla dottrina ed utilizzate nella migliore prassi per operazioni simili, si ritiene che per esprimere la congruità del rapporto di cambio proposto debba essere presa in considerazione la metodologia del *Discounted Cash Flow* (DCF) quale metodologia di riferimento.

#### ***Discounted Cash Flow (DCF)***

Tale metodologia è volta a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi che si stima Saipem e Subsea7, in ipotesi per entrambe di autonomia gestionale, possano generare in futuro, utilizzando come basi prospettiche di riferimento i piani industriali sviluppati da entrambe le Società Partecipanti alla Fusione.

L'utilizzo del metodo dei flussi di cassa si basa universalmente sull'individuazione di una serie di variabili determinate in relazione ad un arco di tempo assunto per la valutazione. Le variabili suddette sono riferite a:

- Flussi di cassa prospettici delle Società Partecipanti alla Fusione, derivati dai piani industriali *stand-alone* di Saipem e Subsea7, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 25 febbraio 2025 (Saipem) e 20 novembre 2024 (Subsea7);
- Valore delle Società Partecipanti alla Fusione, a conclusione dell'arco di tempo coperto dai piani industriali assunto ai fini della valutazione ("**Terminal Value**"), normalmente stimato sulla base dei flussi di cassa medi normalizzati e di un tasso di crescita perpetuo ("g");
- Tasso di sconto dei flussi di cassa prospettici ("**WACC**") ovvero il costo medio ponderato del capitale;
- *Bridge To Equity* alla data del 31/03/2025, composto dalla Posizione Finanziaria Netta rettificata per altri elementi patrimoniali (*i.e.*, fondi rischi di natura non operativa, partecipazioni, fondi pensione, *minorities*).

Sono poi stati utilizzati quali metodi di controllo il metodo delle osservazioni delle quotazioni di Borsa e il metodo delle osservazioni dei prezzi target indicati dagli analisti di ricerca.

### **Osservazione delle quotazioni di Borsa**

Tale metodologia è stata applicata ad entrambe le Società Partecipanti alla Fusione, in quanto entrambe società quotate. Per le azioni di entrambe, come richiesto dalla prassi professionale, ai fini dell'analisi si è osservato l'andamento delle quotazioni di Borsa con riferimento a diversi orizzonti temporali sia (i) antecedenti alla comunicazione della sottoscrizione dell'MoU che (ii) antecedenti alla comunicazione

della sottoscrizione dell'Accordo di Fusione, privilegiando il ricorso a medie delle quotazioni ponderate per il volume ("VWAP" o "**Prezzo Medio Ponderato per il Volume**").

#### **Osservazione dei prezzi *target* indicati dagli analisti di ricerca**

Tale metodologia è volta ad esprimere i prezzi *target* degli analisti di ricerca per le Società Partecipanti alla Fusione. Questi prezzi rappresentano il valore teorico che il titolo di una determinata società quotata potrebbe raggiungere in un orizzonte temporale predeterminato, sulla base di ipotesi relative all'andamento atteso dei risultati economico-finanziari, alla posizione competitiva, alle prospettive industriali e al profilo di rischio dell'emittente.

Tali valori teorici dei titoli si basano su modelli di valutazione autonomamente costruiti dagli analisti di ricerca, tipicamente basati su flussi di cassa scontati o su multipli di mercato, e costituiscono uno degli strumenti di riferimento più diffusi per la formazione delle aspettative di mercato.

Nel caso di specie, sono stati considerati i prezzi *target* pubblicati in un arco temporale ragionevolmente ravvicinato rispetto a (i) la data di comunicazione della sottoscrizione del MoU e (ii) la data di comunicazione della sottoscrizione dell'Accordo di Fusione, da parte di un *panel* selezionato di primarie istituzioni finanziarie internazionali. Tali valori sono stati rilevati separatamente per ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, e successivamente utilizzati per determinare un intervallo implicito di possibili rapporti di concambio tra le azioni Saipem e Subsea<sup>7</sup>.

In linea con la prassi internazionale, l'analisi dei prezzi *target* fornisce un intervallo di valori plausibili del rapporto di cambio volto ad assicurare la razionalità economico-finanziaria della valorizzazione sottostante e a garantire una più ampia attendibilità del processo decisionale.

#### **Altri metodi di valutazione**

Ci sono altri metodi di valutazione che solitamente possono essere presi in considerazioni per transazioni simili: metodologia dei multipli di Borsa di società comparabili, e metodologia dei multipli impliciti in transazioni precedenti comparabili.

La metodologia dei multipli di Borsa di società comparabili è volta a determinare il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della stessa dei multipli impliciti delle valutazioni di mercato di società comparabili alla stessa.

Tale metodologia non è stata presa in considerazione al fine di valutare il valore delle Società Partecipanti alla Fusione a causa, principalmente, dell'assenza di società quotate direttamente comparabili a Saipem e Subsea7. In aggiunta, l'approccio dei multipli di borsa non coglie le specificità di crescita e di generazione di cassa delle società oggetto di valutazione, se non a fronte di rettifiche significative.

Questa metodologia è stata quindi esclusa per ragioni di affidabilità e di significatività.

Inoltre, la metodologia dei multipli impliciti in transazioni precedenti comparabili è volta a determinare il valore di una società sulla base dell'applicazione a determinati parametri economico-finanziari della stessa dei multipli ricavati da precedenti transazioni simili.

Tale metodologia non è stata presa in considerazione al fine di valutare il valore delle Società Partecipanti alla Fusione a causa, principalmente, dell'assenza di transazioni comparabili alla Fusione. Va inoltre osservato che le caratteristiche stesse della Fusione rendono meno significativo il confronto con transazioni precedenti, data la futura compagine azionaria paritetica degli Azionisti Rilevanti e del Patto Parasociale Fusione sottoscritto dagli stessi.

Pertanto, tali considerazioni hanno portato all'esclusione di questa metodologia valutativa per manifesta non applicabilità pratico-economica.

## **2.2. Valori attribuiti alle Società Partecipanti alla Fusione ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio**

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, nella seguente tabella sono riportati i valori per azione e relativi rapporti di cambio individuati dal Consiglio di Amministrazione e risultanti dall'applicazione del metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF), confermati dall'applicazione dei metodi di controllo (*i.e.*, il metodo delle osservazioni delle quotazioni di Borsa e il metodo delle osservazioni dei prezzi target indicati dagli analisti di ricerca).

<i>Valore per azione (€) (*)</i>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
<i>Saipem</i>	3,81	4,65
<i>Subsea7</i>	24,33	31,14

	Min	Max
<b>Rapporto di Cambio <sup>(**)</sup></b>	5,2	8,2

*(\*) Valori per azione impliciti utilizzati nella determinazione dei range di minimo e massimo del Rapporto di Cambio*

*(\*\*) Rapporto di Cambio calcolato come rapporto tra Min/Max e Max/Min tra i valori per azione di Subsea7 e i valori per azione di Saipem.*

Nell'ambito di una fusione, l'obiettivo della valutazione del Consiglio di Amministrazione è quello di stimare i valori relativi (piuttosto che quelli assoluti) del patrimonio delle Società Partecipanti alla Fusione, al fine di determinare il rapporto di cambio; i valori relativi stimati non devono essere presi come riferimento in contesti diversi. Pertanto, i valori per azione sopra indicati sono stati determinati esclusivamente ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e non devono essere utilizzati in altri contesti.

### 2.3. Considerazioni sulla determinazione del Rapporto di Cambio

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio sono stati considerati i seguenti elementi metodologici:

- i rapporti di concambio sono stati rettificati per tenere conto della distribuzione del Dividendo Straordinario e del Dividendo Addizionale per la Vendita di Attività;
- è stato considerato l'esercizio del diritto di conversione dello strumento finanziario di prestito obbligazionario *senior unsecured guaranteed equity-linked* dell'importo nominale complessivo di Euro 500.000.000,00 con scadenza al 2029, emesso da Saipem, e quindi il conseguente effetto diluitivo sul capitale sociale di Saipem.

### 2.4. Difficoltà e limiti incontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio

Le principali difficoltà incontrate dagli organi amministrativi di Subsea7 e Saipem nella valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono sinteticamente di seguito descritte:

- sono state applicate diverse metodologie, sia analitiche che basate su valori di mercato, che hanno richiesto l'uso di diverse informazioni, parametri e ipotesi. Non è possibile prevedere che tali ipotesi assunte, pur basandosi sull'esperienza, conoscenza, nonché dati storici disponibili, saranno effettivamente mantenute o confermate. Nell'applicare tali metodologie, il Consiglio di

Amministrazione di Saipem ha preso in considerazione le caratteristiche e le limitazioni inerenti a ciascuna di esse, in conformità con la prassi di valutazione professionale seguita a livello nazionale ed internazionale;

- il prezzo di mercato delle Società Partecipanti alla Fusione è stato ed è soggetto a volatilità e fluttuazioni dovute anche all'andamento generale dei mercati dei capitali, i quali possono o meno riflettere il valore fondamentale delle Società Partecipanti alla Fusione;

### **3. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE**

Le azioni ordinarie di Subsea7 saranno concambiate con azioni ordinarie di Saipem secondo il Rapporto di Cambio indicato al precedente Paragrafo 2 della presente Relazione.

Per effetto e in esecuzione della Fusione, infatti, Saipem procederà ad effettuare, al servizio del concambio delle azioni ordinarie Saipem con le azioni ordinarie di Subsea7, un aumento di capitale sociale, in via scindibile, per un importo nominale complessivo massimo di Euro 501.681.691,05, mediante emissione di massime n. 1.995.679.203 nuove azioni ordinarie, aventi gli stessi diritti e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie della stessa Saipem, come risulta dallo Statuto post-Fusione, e mediante imputazione a capitale di Euro 0,251383935 per ciascuna azione emessa a servizio della Fusione, salvi gli arrotondamenti necessari alla quadratura matematica dell'operazione (le "**Nuove Azioni**").

Si precisa che l'importo effettivo del citato aumento capitale, nonché il numero effettivo di Nuove Azioni, potrà differire dall'importo e dal numero massimo indicato nella presente Relazione e nel Progetto Comune di Fusione per effetto dell'esercizio del Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 (come definito al Paragrafo 9) da parte degli azionisti di Subsea7, che avranno votato contro la deliberazione di approvazione della Fusione e le cui azioni siano state acquistate da Subsea7 (si veda il Paragrafo 9 per ulteriori dettagli).

Alla Data di Efficacia della Fusione, tutte le azioni ordinarie di Subsea7 allora in circolazione (diverse dalle azioni proprie ordinarie di Subsea7, come meglio precisato di seguito, ma incluse quelle rispetto alle quali sia stato validamente esercitato il Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 e che siano state

acquistate da terzi nel contesto del collocamento, come meglio descritto al Paragrafo 9) saranno annullate e concambiate con le Nuove Azioni di Saipem.

Le azioni proprie detenute da Subsea7 alla Data di Efficacia della Fusione e le azioni rispetto alle quali sia stato validamente esercitato il Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 e che siano state acquistate da Subsea7 (le "**Azioni Acquistate dalla Società Incorporata**") saranno cancellate e non saranno oggetto di concambio con le Nuove Azioni, ai sensi dell'art. 2504-ter del Codice Civile e dell'art. 131(5) della Mobility Directive.

Si prevede che immediatamente prima della Data di Efficacia della Fusione, al netto delle eventuali Azioni Acquistate dalla Società Incorporata, Subsea7 deterrà n. 1.202.990 (un milione duecentodue mila novecentonovanta) azioni proprie, che saranno annullate per effetto di legge alla Data di Efficacia della Fusione.

Per mera chiarezza, si precisa che alla data odierna nessuna Società Partecipante alla Fusione detiene azioni nel capitale dell'altra Società Partecipante alla Fusione, né si prevede che ne deterrà alcuna alla Data di Efficacia della Fusione. Qualora alla Data di Efficacia della Fusione la Società Incorporata detenga Azioni Acquistate dalla Società Incorporata, ai sensi dell'articolo 2504-ter del Codice Civile Italiano e dell'articolo 131(5) della Mobility Directive le medesime saranno annullate e non saranno concambiate.

Le Nuove Azioni da assegnare al perfezionamento della Fusione saranno emesse alla Data di Efficacia della Fusione in forma dematerializzata e rese disponibili agli azionisti di Subsea7 che ne abbiano diritto tramite registrazione contrabile attraverso Verdipapirsentralen ASA (Euronext Securities Oslo) ("**VPS**").

Gli azionisti di Subsea7 che non detenessero un numero tale di azioni Subsea7 che consenta loro di ricevere un numero intero di Nuove Azioni di Saipem7 sono invitati a valutare se vendere parte della loro partecipazione in Subsea7 o acquistare ulteriori azioni Subsea7 in modo da detenere un numero di azioni Subsea7 che dia diritto a ricevere un numero intero di Nuove Azioni al completamento della Fusione.

Nel caso in cui al momento del completamento della Fusione non fosse possibile assegnare un numero intero di Nuove Azioni, gli azionisti di Subsea7 riceveranno un numero di Nuove Azioni arrotondato

per difetto; le frazioni di Nuove Azioni che non potranno essere assegnate a causa di tale arrotondamento saranno monetizzate a valore di mercato e il ricavato sarà loro riconosciuto con modalità che saranno comunicate entro la Data di Efficacia della Fusione.

Fermo restando quanto previsto al Paragrafo 2, nessun diritto particolare ai dividendi sarà riconosciuto come risultato o in relazione alla Fusione. Gli azionisti Subsea7 che eserciteranno il Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 (come definito al Paragrafo 9) non riceveranno alcuna azione della Società Incorporante alla Data di Efficacia della Fusione e non avranno pertanto diritti sui dividendi della Società Incorporante, come risultante dalla Fusione, che saranno potenzialmente distribuiti dopo la Data di Efficacia della Fusione.

#### **4. DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE, ANCHE AI FINI FISCALI**

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione, fermo restando che in nessun caso l'efficacia della Fusione potrà intervenire prima della data di iscrizione dell'Atto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi (la "**Data di Efficacia della Fusione**"). Ai fini contabili e fiscali in Italia, le attività della Società Incorporata saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione.

Le attività, le passività e gli altri rapporti giuridici della Società Incorporata saranno riflessi nei bilanci e nelle altre relazioni finanziarie della Società Incorporante a partire dalla Data di Efficacia della Fusione.

Ai fini fiscali italiani, la Fusione è regolata dalle previsioni del Titolo III, Capo IV, del D.P.R. n. 917/1986 ("**TUIR**"). In particolare, gli articoli 178 e 179 del TUIR - che hanno recepito la Direttiva 90/434/CEE del 23 luglio 1990 e successive modifiche - estendono alle operazioni intracomunitarie il regime di neutralità fiscale previsto, per le operazioni domestiche, dall'art. 172 del TUIR. La Fusione avrà efficacia fiscale a partire dalla data di efficacia contabile, dal momento che la Società Incorporante è un soggetto c.d. *IAS Adopter*, in ossequio al principio di "derivazione" del reddito imponibile dalle risultanze delle scritture contabili.

## **5. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE**

Ai fini fiscali italiani, la fusione di Subsea7 in Saipem è regolata dagli articoli del Titolo III, Capo IV, del TUIR. In particolare, gli articoli 178 e 179 estendono alle operazioni intracomunitarie il regime di neutralità fiscale previsto, per le operazioni domestiche, dall'art. 172 del TUIR.

Inoltre, ai sensi dell'art. 166-*bis*, comma 1, lett. e) del TUIR, la Fusione rientra nella disciplina della cosiddetta "entry tax". Pertanto, ai sensi del successivo comma 3, lett. e), le attività e le passività della Società Incorporata devono assumere quale valore fiscale "di ingresso" in Saipem il relativo valore di mercato.

## **6. EFFETTI ATTESI DELLA FUSIONE PER I LAVORATORI, PER I SOCI, E PER I CREDITORI**

### **6.1. Implicazioni per i lavoratori**

Allo stato attuale, non è previsto che la Fusione determini modifiche sostanziali dei livelli occupazionali della Società Incorporante.

Ai sensi degli artt. 23 e 40 del Decreto 19/2023 e dell'art. 2501-*septies* del Codice Civile, la relazione illustrativa sulla Fusione approvata dal Consiglio di Amministrazione deve essere inviata ai rappresentanti dei lavoratori di Saipem almeno 45 giorni prima della data dell'Assemblea convocata per approvare il Progetto Comune di Fusione. Entro la stessa data, Saipem fornirà comunicazione alle organizzazioni sindacali, oltre che ai rappresentanti dei lavoratori. Nel caso in cui i rappresentanti dei lavoratori o le organizzazioni sindacali ne facciano richiesta scritta almeno 30 giorni prima della data dell'Assemblea, Saipem avvierà, nei cinque giorni successivi, l'esame congiunto dell'operazione. Lo stesso si intenderà esaurito qualora, decorsi 20 giorni dal suo inizio, non sia stato raggiunto un accordo. Inoltre, ai sensi dell'art. 20 del Decreto 19/2023, il Progetto Comune di Fusione deve essere depositato almeno 30 giorni prima della data dell'Assemblea convocata per approvare la Fusione, presso il Registro delle Imprese, insieme a un avviso agli azionisti, ai creditori e ai rappresentanti dei lavoratori di Saipem ai sensi dell'art. 20, comma 1, del Decreto 19/2023, che li informa che possono fornire osservazioni al Progetto Comune di Fusione fino a 5 giorni prima della data dell'Assemblea convocata per approvare il Progetto Comune di Fusione.

In alternativa, il Progetto Comune di Fusione può essere pubblicato sul sito web di Saipem e, in tal caso, Saipem deve anche depositare presso il Registro delle Imprese una nota informativa che includa, *inter alia*, i dettagli di Subsea7 e Saipem, e il sito web dove il Progetto Comune di Fusione, l'avviso agli azionisti, ai creditori e ai rappresentanti dei lavoratori e qualsiasi altra informazione rilevante sulla Fusione sono disponibili.

Ai sensi dell'art. 1025-6 della Legge Societaria del Lussemburgo, sia la relazione sulla Fusione preparata dal Consiglio di Amministrazione di Subsea7, sia il Progetto Comune di Fusione devono essere messi a disposizione degli azionisti e dei dipendenti almeno sei settimane prima dell'Assemblea.

Saipem, prima che l'Assemblea abbia luogo, comunicherà ai rappresentanti dei lavoratori e alle organizzazioni sindacali che abbiano partecipato all'esame congiunto la propria risposta scritta e motivata all'eventuale parere redatto dai rappresentanti dei lavoratori e alle richieste e osservazioni formulate durante l'esame congiunto. Il Consiglio di Amministrazione riferirà all'Assemblea del parere espresso dai rappresentanti dei lavoratori e, ove lo stesso sia stato ricevuto entro cinque giorni prima dell'Assemblea, lo metterà a disposizione e lo alleggerà alla relazione.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 1025-5 della Legge Societaria del Lussemburgo, un mese prima della data dell'assemblea degli azionisti convocata per approvare il Progetto Comune di Fusione, un avviso che informa gli azionisti, i creditori e i dipendenti di Subsea7 che possono presentare alla società, fino a 5 giorni lavorativi prima della data dell'assemblea generale, osservazioni riguardanti il Progetto Comune di Fusione deve essere pubblicato sul RCS e nella gazzetta ufficiale del Lussemburgo (*Recueil Electronique des Sociétés et Associations – RESA*) ("**RESA**").

Si informa, inoltre, che l'art. 39 del Decreto 19/2023 disciplinante la partecipazione dei lavoratori nella Società Incorporante non trova attuazione nel caso di specie in quanto non ne ricorrono i presupposti applicativi. Infatti, né la Società Incorporante, né la Società Incorporanda sono gestite in regime di partecipazione dei lavoratori ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera m), del D. Lgs. 19 agosto 2005, n. 188, né hanno avuto, nei sei mesi precedenti la pubblicazione del Progetto Comune di Fusione, un numero medio di lavoratori pari ai quattro quinti del minimo richiesto per l'attivazione della partecipazione dei lavoratori secondo le rispettive legislazioni dalle quali sono regolate.

## **6.2. Implicazioni per i soci**

Gli azionisti di Saipem non avranno conseguenze rilevanti derivanti dalla realizzazione della Fusione. Infatti, per effetto della stessa, non cambieranno in alcun modo per gli azionisti di Saipem i diritti collegati allo stato di soci, ad eccezione della possibilità di ottenere la maggiorazione del voto per le azioni possedute, e le modalità di esercizio degli stessi, rimanendo la Società Incorporante soggetta alla legge italiana e quotata sul Euronext Milan anche a valle dell'efficacia della Fusione.

## **6.3. Implicazioni per i creditori**

Per effetto della Fusione, a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione tutti gli elementi dell'attivo e del passivo della Società Incorporanda saranno automaticamente trasferiti e assunti dalla Società Incorporante e, pertanto, tutti i creditori della Società Incorporanda diventeranno creditori della Società Incorporante.

I creditori della Società Incorporante, i cui crediti sono anteriori alla data di iscrizione o pubblicazione dei documenti sulla Fusione di cui all'art. 2501-ter; terzo comma, del Codice Civile, hanno diritto, entro 90 giorni dal deposito del Progetto Comune di Fusione per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese, di opporsi alla Fusione ai sensi dell'art. 28 del Decreto 19/2023.

Ai sensi dell'art. 1021-9 della Legge Societaria Lussemburghese, i creditori delle Società Partecipanti alla Fusione, i cui crediti sono anteriori alla notifica da parte del Registro delle Imprese dell'efficacia della Fusione alle corrispondenti Autorità straniere, nonostante qualsiasi accordo contrario, potranno rivolgersi, nel termine di due (2) mesi dalla pubblicazione della Fusione sul Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo, al giudice che presiede la sezione del Tribunale (*tribunal d'arrondissement*) che si occupa di questioni commerciali nel distretto in cui si trova la sede legale della società debitrice e che si occupa di questioni commerciali urgenti, per ottenere adeguate garanzie collaterali per qualsiasi debito scaduto o non scaduto, qualora possano dimostrare in modo credibile che la Fusione costituisca un rischio per l'esercizio dei propri diritti e che non sono state fornite loro garanzie adeguate dalla società debitrice. Il giudice che presiede la sezione del Tribunale competente respingerà la domanda nel caso in cui il creditore disponga di garanzie adeguate o se tali garanzie non risultino

necessarie, tenuto conto della situazione finanziaria della società risultante dalla Fusione. La società debitrice può respingere questa richiesta pagando il creditore, anche se il debito è scaduto.

Gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione ritengono che la Fusione non avrà effetti negativi significativi sui creditori delle Società Partecipanti alla Fusione. Gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione ritengono pertanto che non sia necessario fornire ai creditori alcuna garanzia particolare.

Si precisa che, ai sensi del regolamento (il "**Regolamento**") del prestito obbligazionario convertibile emesso da Saipem e denominato "*€500,000,000 Senior Unsecured Guaranteed Equity linked bonds due 2029*" (le "**Obbligazioni Convertibili**"), i titolari delle Obbligazioni Convertibili potranno, a seguito della Data di Efficacia della Fusione e ai termini e alle condizioni previsti dal Regolamento, convertire le proprie Obbligazioni Convertibili in azioni ordinarie Saipem7 al prezzo di conversione previsto nel Regolamento per l'ipotesi di "Change of Control" (come definito nel Regolamento) o richiedere il rimborso anticipato (*put option*) al valore nominale (oltre gli interessi maturati).

## **7. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE A SEGUITO DELLA FUSIONE - *WHITEWASH***

### **7.1. Assetto azionario della società risultante dalla Fusione a seguito dell'efficacia della stessa**

Tenuto conto delle modalità con le quali si intende procedere all'assegnazione delle azioni di Saipem agli azionisti di Subsea7 sulla base del Rapporto di Cambio, fatti salvi gli effetti derivanti dall'eventuale esercizio del Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 (come *infra* definito) da parte degli azionisti di Subsea7, l'assetto azionario della società risultante dalla Fusione si prevede che sia il seguente.

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale Detenuta</b>
Siem Industries	11,8%
Eni	10,6%
CDP Equity	6,4%
Mercato	71,1%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>

### **7.2. *Whitewash***

Sulla base e come conseguenza del Patto Parasociale Fusione stipulato in data 23 luglio 2025, che è intrinsecamente connesso alla Fusione dal punto di vista funzionale e temporale, alla Data di Efficacia

della Fusione, gli Azionisti Rilevanti disporranno congiuntamente di un numero di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea della società risultante dalla Fusione superiore alla soglia prevista dall'art. 106, comma 1-*bis*, del TUF.

Si rimanda al successivo Paragrafo 8 per ulteriori dettagli sui patti parasociali.

Pertanto, in conformità a quanto previsto dal TUF, il completamento della Fusione comporterebbe l'obbligo per i suddetti azionisti di lanciare un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i titolari di azioni della società risultante dalla Fusione, relativa a tutte le azioni da loro detenute che sono ammesse alle negoziazioni.

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 49, paragrafo 1, lett. g) del Regolamento Emittenti, un acquisto superiore alla soglia di cui all'articolo 106 del TUF non richiede la promozione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria se *"è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del Codice Civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento"*(il **"Quorum Whitewash"**).

Alla luce di quanto sopra, gli azionisti di Saipem sono informati che la delibera di approvazione della Fusione avrà efficacia, e, ferme restando le altre condizioni, si darà luogo alla stipula dell'Atto di Fusione, solo se la delibera sarà approvata anche con il Quorum Whitewash di cui all'articolo 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti.

## **8. PATTI PARASOCIALI**

Eni e CDP Equity sono parti di un patto parasociale relativo a Saipem –sottoscritto in data 22 gennaio 2022 e rinnovato fino al 22 gennaio 2028 – che aggrega complessivamente una partecipazione corrispondente a circa il 25% del capitale sociale di Saipem e che prevede accordi in materia di governance di Saipem, limitazioni al trasferimento delle azioni sindacate e delle azioni non sindacate e obblighi di consultazione (il **"Patto Parasociale Preesistente"**). Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Parasociale Preesistente si rinvia al testo delle informazioni essenziali pubblicato ai

sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, disponibile al pubblico sul sito internet di Saipem all'indirizzo [www.saipem.com](http://www.saipem.com), Sezione "*Governance – Documenti*".

Per quanto a conoscenza della Società Incorporante e della Società Incorporanda, il Patto Parasociale Preesistente cesserà di applicarsi alla data di efficacia della Fusione, quando diverranno invece efficaci il Patto Parasociale Fusione e il Nuovo Patto Parasociale (come di seguito definito).

In data 23 luglio 2025, (i) gli Azionisti Rilevanti hanno sottoscritto il Patto Parasociale Fusione, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF con efficacia sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione, e (ii) Eni e CDP Equity hanno sottoscritto anche un nuovo patto parasociale relativo alla società risultante dalla Fusione, anch'esso rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF e con efficacia sospensivamente condizionata all'efficacia della Fusione, per regolare l'esercizio dei diritti che spetteranno congiuntamente a Eni e CDP Equity ai sensi del Patto Parasociale Fusione (il "**Nuovo Patto Parasociale**"). Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Parasociale Fusione e del Nuovo Patto Parasociale si rinvia ai testi delle relative informazioni essenziali ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, che saranno messi a disposizione del pubblico ai sensi di legge.

## **9. DIRITTO DI RECESSO**

A seguito della Fusione, gli azionisti di Saipem non hanno diritto di esercitare il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437 del Codice Civile e/o delle altre leggi applicabili.

Si segnala che ai sensi dell'art. 1025-10(1) della Legge Societaria del Lussemburgo, gli azionisti di Subsea7 che votino contro l'approvazione del Progetto Comune di Fusione nell'Assemblea Straordinaria di Subsea7 avranno il diritto di trasferire le proprie azioni a fronte di un adeguato corrispettivo in denaro (il "**Corrispettivo del Recesso**"), alle condizioni previste dalla normativa lussemburghese e riassunte di seguito (il "**Diritto di Recesso Azionisti Subsea7**").

L'esercizio del Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 da parte di un azionista di Subsea7 ai sensi dell'art. 1025-10(1) della Legge Societaria del Lussemburgo deve necessariamente riguardare (i) tutte le azioni di Subsea7 registrate sul conto titoli dell'azionista interessato presso il proprio intermediario finanziario alla data di pubblicazione del Progetto Comune di Fusione sul RESA e (ii) tutte le azioni di Subsea7

acquisite successivamente a tale data in eredità o in legato (tali azioni riferite in (i) e (ii), le "**Azioni con Diritto di Recesso**").

Per esercitare il proprio Diritto di Recesso Azionisti Subsea7, gli azionisti di Subsea7 dovranno: (i) votare contro l'approvazione del Progetto Comune di Fusione nell'Assemblea Straordinaria di Subsea7; (ii) dichiarare in tale sede la propria intenzione di cedere le Azioni con Diritto di Recesso al notaio che redige il verbale dell'assemblea; e (iii) bloccare le proprie Azioni con Diritto di Recesso fino alla Data di Efficacia della Fusione.

Le Azioni con Diritto di Recesso degli azionisti di Subsea7 che abbiano validamente esercitato il proprio Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 saranno, come sarà discusso e concordato da Saipem e Subsea 7, alternativamente, (i) trasferite a terzi a un prezzo pari al Corrispettivo del Recesso, prima della Data di Efficacia della Fusione, nel contesto del collocamento riservato unicamente ad investitori qualificati, e successivamente (alla Data di Efficacia della Fusione) cancellate e concambiate con Nuove Azioni in Saipem (da assegnare a tali terzi acquirenti) o (ii) acquistate da Subsea7 a un prezzo pari al Corrispettivo del Recesso e (alla Data di Efficacia della Fusione) cancellate senza essere concambiate in Nuove Azioni in Saipem.

Il Corrispettivo del Recesso è calcolato come segue:

- i. l'importo pari al minore tra: (i) il Prezzo Rettificato (dove la "data di rettifica rilevante", ai fini del calcolo del Fattore di Rettifica, è l'ultimo giorno di negoziazione sull'Oslo Børs prima della pubblicazione del Progetto Comune di Fusione); e (ii) il Prezzo Rettificato (dove la "data di rettifica rilevante", ai fini del calcolo del Fattore di Rettifica, è la data che cade 10 (dieci) giorni di negoziazione sull'Oslo Børs prima della data dell'Assemblea Straordinaria di Subsea7); meno
- ii. l'importo per azione, espresso in NOK, che sarà pagato in relazione alle azioni di Subsea7 a titolo di Dividendo Straordinario prima della Data di Efficacia della Fusione.

Ai fini del calcolo:

- A. il "Prezzo Rettificato" è un importo in NOK pari al VWAP Subsea7 a 6 mesi moltiplicato per il Fattore di Rettifica;

B. il "VWAP Subsea7 a 6 mesi" è pari a 181,35 NOK per azione Subsea7, valore che rappresenta il prezzo medio ponderato per i volumi per azione Subsea7 nel periodo di 6 mesi antecedente la data di sottoscrizione del MoU;

C. il "Fattore di Rettifica" è un importo pari a:  $1 + ((\text{valore dell'Indice S\&P alla data di rettifica rilevante} - X) / X)$

dove:

(a) "X" è pari a 798,58, ovvero il valore dell'Indice S&P al 21 febbraio 2025; e

(b) "Indice S&P" indica lo S&P Oil & Gas Equipment Select Industry Index;

"NOK" indica la Corona Norvegese.

Le modalità complete per l'esercizio del Diritto di Recesso Azionisti Subsea7 saranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria di Subsea7.

## **10. PROPOSTA DI DELIBERA**

La proposta di delibera è allegata alla presente Relazione.

\* \* \* \*

Si precisa che saranno pubblicati, nel sito internet di Saipem e nei termini di legge:

- i) il Progetto Comune di Fusione ed i relativi allegati (tra cui il nuovo testo di statuto che sarà adottato dalla società risultante dalla Fusione);
- ii) il bilancio intermedio di Saipem al 30 giugno 2025;
- iii) il bilancio intermedio (*unaudited interim financial statements*) di Subsea7 al 30 giugno 2025;
- iv) i bilanci degli ultimi tre esercizi di Saipem (unitamente alle relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale dei conti di tale società);
- v) i bilanci degli ultimi tre esercizi di Subsea7 (unitamente alle relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale dei conti di tale società);
- vi) la relazione redatta da EY in qualità di esperto nominato dal Tribunale di Milano su ricorso di Saipem ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile e dell'art. 22 del Decreto 19/2023 (la "**Relazione dell'Esperto**"); e

vii) la relazione redatta da Ernst & Young S.A. in qualità di esperto indipendente, nominato da Subsea7 in data 7 maggio 2025 ai sensi dell'articolo 1025-7 della Legge Societaria Lussemburghese;

viii) la presente Relazione Illustrativa, nonché la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Subsea7.

La documentazione di cui ai precedenti numeri (i), (ii), (iii), (iv), (v), (vi) e (vii) sarà altresì depositata, nei termini di legge, presso la sede della Società e pubblicata con le modalità indicate dagli artt. 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* del Regolamento Emittenti.

Milano, 23 luglio 2025

Per conto del Consiglio di Amministrazione

**ALLEGATO 1**

**PROPOSTA DI DELIBERA**

\*\_\*\_\*

**PROPOSTA DI DELIBERAZIONE**

**DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI**

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione degli azionisti di Saipem S.p.A. la seguente proposta di deliberazione:

*"L'Assemblea degli Azionisti di Saipem S.p.A., riunitasi in sede straordinaria,*

- a. visto il progetto comune di fusione transfrontaliera, redatto ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile e dell'art. 19 del Decreto Legislativo n. 19 del 2 marzo 2023;*
- b. esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione al progetto comune di fusione transfrontaliera sopra richiamato, ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile, art. 21 del d.lgs. 19 del 2023, nonché dell'art. 70, comma 2 del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, in conformità allo schema n. 1 del relativo allegato 3A;*
- c. preso atto della relazione redatta, ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile e art. 22 del d.lgs. 19 del 2023, da EY S.p.A., esperto designato dal Tribunale di Milano ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-sexies del Codice Civile;*
- d. preso atto dell'ulteriore documentazione pubblicata nel sito internet di Saipem S.p.A. ai sensi di legge,*

**DELIBERA**

- 1. di approvare il progetto comune di fusione – come sopra descritto, comprensivo dei relativi allegati, sotto "1" – in ogni sua parte (inclusi i relativi allegati) e, conseguentemente, di procedere – nei termini e alle condizioni ivi previsti – alla fusione per incorporazione*

*di*

*Subsea 7 S.A.*

*con sede legale in Lussemburgo (Lussemburgo), 412F, route d'Esch,*

*in*

*Saipem S.p.A.*

*con sede legale in Milano (MI), Via Luigi Russolo 5,*

*secondo le modalità e subordinatamente all'avveramento delle condizioni, tutte indicate nel progetto comune di fusione transfrontaliera, e così, in particolare e tra l'altro:*

- (i) mediante annullamento, con concambio (in misura pari al rapporto di cambio di cui al punto 3 del progetto comune di fusione transfrontaliera), delle azioni ordinarie Subsea 7 S.A. in circolazione alla Data di Efficacia della Fusione (come infra definita);*
- (ii) con assegnazione in concambio a favore dei soci di Subsea 7 S.A., secondo il rapporto di cambio di cui al punto 3 del progetto comune di fusione transfrontaliera, di massime n. 1.995.679.203 azioni di Saipem S.p.A., da emettersi a servizio del concambio, e corrispondente aumento del capitale sociale di Saipem S.p.A., in via scindibile, per un importo nominale complessivo massimo pari a euro 501.681.691,05, mediante imputazione a capitale di Euro 0,251383935 per ciascuna azione emessa a servizio della Fusione, salvi gli arrotondamenti necessari alla quadratura matematica dell'operazione, precisandosi che:*
  - l'importo del citato aumento di capitale, nonché il predetto numero di azioni, potrà differire da quello sopra riportato (fermo l'importo massimo, come sopra stabilito) per effetto dell'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di Subsea 7 S.A. che abbiano votato contro la deliberazione di approvazione della fusione; e*
  - laddove necessario, nel caso in cui al momento del completamento della fusione non fosse possibile assegnare un numero intero di azioni di Saipem S.p.A., gli azionisti di Subsea 7 S.A. riceveranno un numero di azioni di Saipem S.p.A. arrotondato per difetto; le frazioni di azioni di Saipem S.p.A. che non potranno essere assegnate a causa di tale arrotondamento saranno monetizzate a valore di mercato e il ricavato sarà loro riconosciuto con modalità che saranno comunicate entro la Data di Efficacia della Fusione (come infra definita);*
- (iii) con adozione, da parte di Saipem S.p.A., con effetto dalla Data di Efficacia della Fusione (come infra definita), di un nuovo testo di statuto sociale, come allegato al progetto comune di fusione transfrontaliera;*

- (iv) con decorrenza degli effetti della fusione, ai sensi dell'art. 2504-bis del Codice Civile, dall'ultima delle prescritte iscrizioni dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese di cui all'articolo 2504 del Codice Civile, ovvero, in alternativa, dalla diversa data che verrà indicata nell'atto di fusione (la "**Data di Efficacia della Fusione**");
- (v) con imputazione delle operazioni di Subsea 7 S.A. al bilancio di Saipem S.p.A. a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione; dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali della fusione;
- (vi) la presente delibera sarà efficace soltanto qualora risulti approvata senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in Assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, una partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10%, in ossequio a quanto previsto dall'art. 49, comma 1, lett. g) del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i. e – pertanto – ove ricorrano i predetti presupposti esenterà Eni S.p.A., CDP Equity S.p.A., e Siem Industries S.A., ed i soggetti che agiscono di concerto con questi, dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità dei titoli della società incorporante;
2. di adottare, con effetto dalla Data di Efficacia della Fusione, fermo il disposto dell'art. 2436, comma 5, del Codice Civile, il nuovo testo di statuto sociale – come infra allegato sotto "1" (allegato "2" al progetto comune di fusione transfrontaliera) – che si compone di 34 articoli, tiene conto dell'aumento del capitale sociale, in via scindibile, e della correlativa emissione azionaria a servizio del rapporto di cambio – precisandosi che l'importo dell'aumento di capitale, nonché il predetto numero di azioni, potrà differire da quello sopra riportato (fermo l'importo massimo, come sopra stabilito) per effetto dell'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di Subsea 7 S.A. che abbiano votato contro la deliberazione di approvazione della fusione – e prevede la modifica della denominazione sociale in Saipem7 S.p.A., restando invariati la sede, la durata della Società e la data di chiusura degli esercizi sociali;
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere, senza esclusione alcuna, per
- (i) adottare il regolamento per il voto maggiorato volto a determinarne, inter alia, le modalità di

- iscrizione, tenuta e aggiornamento dell'apposito elenco dei soci che intendano beneficiare di tale maggiorazione (l'"Elenco Speciale"), nel rispetto della normativa applicabile e, in particolare, di quanto previsto dall'art. 143-quater del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i.; e (ii) nominare il soggetto incaricato della tenuta dell'Elenco Speciale;*
4. *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, all'Amministratore Delegato, al General Counsel e al Chief Financial Officer, in via disgiunta fra loro, anche a mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese;*
5. *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, all'Amministratore Delegato, al General Counsel e al Chief Financial Officer, in via disgiunta fra loro, anche a mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere, senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla fusione, subordinatamente alla realizzazione e/o alla rinuncia (a seconda dei casi) delle condizioni preliminari di cui al Paragrafo 11 del progetto comune di fusione transfrontaliera, nei termini e alle condizioni previsti nello stesso (oltre che nella presente deliberazione), per eseguire la delibera di cui sopra ed in particolare per:*
- a) *stipulare e sottoscrivere, con espressa esclusione di qualsiasi conflitto di interesse ed espressa autorizzazione a sottoscrivere atti o contratti con sé stessi ai sensi degli articoli 1394 e 1395 del Codice Civile per l'attuazione dell'odierno deliberato, l'atto di fusione, definendone ogni condizione, clausola, termine, modalità (ivi inclusa la facoltà di stabilirne la data di efficacia, ai sensi dell'art. 2504-bis, comma 2, del Codice Civile), sottoscrivere eventuali atti integrativi e modificativi del medesimo, il tutto nel rispetto dei termini e delle condizioni di cui al progetto comune di fusione transfrontaliera;*
- b) *provvedere in genere a tutto quanto richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo vulture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza,*

*comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini della fusione."*

\* \* \*

Il presente documento non costituisce un'offerta di azioni connesse all'operazione di fusione negli Stati Uniti. Né le azioni connesse all'operazione di fusione né ogni altro strumento finanziario è stato o sarà registrato ai sensi dello U.S. Securities Act del 1993, come modificato (il "**Securities Act**"), e né le azioni connesse all'operazione di fusione né ogni altro strumento finanziario può essere offerto, venduto o assegnato all'interno o verso gli Stati Uniti, salvo in presenza di una specifica esenzione prevista dal Securities Act o nel contesto di un'operazione non soggetta al Securities Act. Il presente documento non potrà essere trasmesso, distribuito o inviato, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, all'interno o verso gli Stati Uniti.