

## Hecho Relevante

Relaciones con Inversores

Inv. Institucionales y analistas

Tel. +34 91 595 10 00

Oficina del Accionista

Tel. +34 902 30 10 15

Relaciones.inversores@abertis.com

## COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV)

---

ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. ("**Abertis**" o la "**Sociedad**"), en cumplimiento de lo establecido en el artículo 228 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, pone en conocimiento de la Comisión del Mercado de valores, la siguiente

### INFORMACIÓN RELEVANTE

La sociedad remite el informe que formula el Consejo de Administración de Abertis Infraestructuras, S.A. en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones formulada por Atlantia, S.P.A.

Madrid, 18 de octubre de 2017

## **INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES FORMULADA POR ATLANTIA, S.P.A.**

El presente informe se emite por el Consejo de Administración de Abertis Infraestructuras, S.A. (“**Abertis**” o la “**Sociedad**”) con ocasión de la oferta pública de adquisición de acciones voluntaria formulada por Atlantia, S.p.A. (“**Atlantia**” o el “**Oferente**”) sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Abertis (la “**OPA**” o la “**Oferta**”).

El presente informe ha sido aprobado por el Consejo de Administración de Abertis en su sesión del día 18 de octubre de 2017, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 134.4 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (la “**LMV**”) y en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**RD 1066/2007**”).

La Oferta fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) el día 9 de octubre de 2017, y sus términos y condiciones se describen en detalle en el correspondiente folleto explicativo preparado por el Oferente que se encuentra a disposición del público de conformidad con el artículo 22 del RD 1066/2007 (el “**Folleto**”).

En cualquier caso, este Consejo de Administración recuerda el carácter preceptivo pero no vinculante de las opiniones incluidas en el presente Informe, y que corresponde a cada accionista, en función de sus particulares intereses y situación, decidir si acepta o no la Oferta, y en su caso la modalidad de contraprestación.

### **1. CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA OFERTA**

Conforme a los términos del Folleto, las características principales de la Oferta son las siguientes:

#### **1.1 Oferente**

El Oferente es Atlantia, S.p.A, una sociedad por acciones de nacionalidad italiana (*società per azioni*), con código de identificación fiscal italiano número 03731380261, con domicilio social en la via Antonio Nibby, 20, 00161, Roma, Italia, e inscrita en el Registro Mercantil (*Registro delle Imprese*) de Roma bajo el mismo número.

El capital social de Atlantia a la fecha del Folleto es de 825.783.990 euros, representado por 825.783.990 acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones de Atlantia están representadas mediante anotaciones en cuenta cuya llevanza corresponde a Monte-Titoli S.p.A. y están admitidas a negociación en la Bolsa de Valores de Milán (Italia).

Los principales accionistas del Oferente son los siguientes: (i) “Edizione S.r.l.”, una sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad italiana (*società a responsabilità limitata*), titular indirectamente del 30,25% de Atlantia a la fecha del Folleto a través de su filial íntegramente participada Sintonia S.p.A.; (ii) Government of Singapore Investment Corporation Private Ltd., directa e indirectamente a través de InvestCo Italian Holdings S.r.l., titular del 8,19%; y (iii) Fondazione Cassa di Risparmio di Torino, titular del 5,05% del capital social de Atlantia.

## 1.2 Valores a los que se extiende la Oferta

Según se indica en el Folleto, la Oferta está dirigida a la totalidad del capital social de Abertis, dirigiéndose en consecuencia a todos los titulares de las 990.381.308 acciones de Abertis, incluyendo, por tanto, las acciones de la Sociedad en autocartera.

No hay otros valores de la Sociedad distintos de las acciones objeto de la Oferta a los que debe dirigirse la misma, dado que Abertis no tiene emitidos derechos de suscripción preferente, acciones sin voto, bonos u obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad, valores canjeables o *warrants*, ni cualquier otro instrumento similar que pudiera dar derecho directa o indirectamente a la adquisición o suscripción de acciones de Abertis.

La Oferta se realiza única y exclusivamente en España, a pesar de dirigirse a todos los accionistas de Abertis, con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. En particular, el Folleto dispone que la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, ni en ninguna jurisdicción donde la realización de la Oferta resulte contraria a la legislación vigente.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Abertis a las que se extiende (excepto para las acciones de Abertis en autocartera, para las cuales solo se ofrece la contraprestación en efectivo), ofreciéndose la contraprestación señalada en el apartado 2.2 del capítulo II del Folleto.

## 1.3 Tipo de Oferta

La OPA es una oferta voluntaria, por no encontrarse el Oferente en ningún supuesto que determine la obligación de formular una oferta obligatoria de conformidad con el artículo 137 de la LMV y el artículo 13 del RD 1066/2007.

## 1.4 Contraprestación ofrecida

El Oferente ofrece a los accionistas de Abertis la posibilidad de elegir una de las tres modalidades de contraprestación siguientes:

- (i) Una contraprestación en efectivo por importe de 16,50 euros por cada acción de Abertis.
- (ii) Una contraprestación en acciones especiales de Atlantia, de un euro de valor nominal por acción, cuyas características se recogen en el Folleto (las “**Acciones Especiales de Atlantia**”) conforme a una ecuación de canje que establece que, por cada acción de Abertis, se entregarán 0,697 Acciones Especiales de Atlantia.

(iii) Una combinación de las opciones (i) y (ii) descritas anteriormente.

Atlantia ha establecido como condición de la eficacia de su Oferta que al menos 100 millones de acciones de Abertis (representativas del 10,10% del capital social de Abertis) (el “**Número Mínimo de Acciones**”) opten por la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia, sin perjuicio de la posibilidad de renuncia que se describe en el apartado 1.7 del presente informe.

Asimismo, Atlantia ha establecido en su Oferta que se canjearán un máximo de 230 millones de acciones de Abertis (representativas del 23,22% del capital social de Abertis) por Acciones Especiales de Atlantia (el “**Número Máximo de Acciones**”).

La ecuación de canje ha sido fijada con base en el precio de referencia de cada Acción Especial de 23,67 euros por acción, correspondiente al valor de cotización de las acciones ordinarias de Atlantia en la Bolsa de Valores italiana al cierre de la sesión bursátil del día 12 de mayo de 2017 (24,20 euros por acción), ajustado a la baja por el dividendo de 0,53 euros por cada acción ordinaria de Atlantia, aprobado el 21 de abril de 2017 por la Junta General Ordinaria de Accionistas del Oferente y pagado el 22 de mayo de 2017. De aplicar la ecuación de canje al citado precio de referencia, el precio equivalente de la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia sería de 16,50 euros por cada acción de Abertis.

Según se describe en el Folleto, la posibilidad de recibir Acciones Especiales de Atlantia está limitada al Número Máximo de Acciones. En el caso de no alcanzarse el Número Máximo de Acciones, los accionistas de Abertis que hayan solicitado la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia verán atendida su solicitud íntegramente. Por otro lado, en el supuesto de que el número de accionistas de Abertis que elijan la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia excediera del Número Máximo de Acciones, las Acciones Especiales de Atlantia se distribuirán entre los accionistas de Abertis de conformidad con las reglas de distribución y prorrateo previstas en el artículo 38.1 del RD 1066/2007 (abonándose el exceso sobre el Número Máximo de Acciones en efectivo). Por lo tanto, el número exacto de Acciones Especiales de Atlantia adjudicado a cada accionista de Abertis únicamente se determinará con carácter definitivo una vez haya finalizado el plazo de aceptación de la Oferta.

Asimismo, según lo descrito en el apartado 3.1.3.(C) del Folleto, los eventuales picos que se pudieran producir tras la aplicación de la ecuación de canje serán abonados en efectivo.

Las Acciones Especiales de Atlantia, que se emitirán hasta un número máximo de 160.310.000 (representativas del 16,26% del capital social de Atlantia después de la referida emisión), tendrán las mismas características de las acciones ordinarias de esta entidad actualmente en circulación, con excepción de lo que se detalla a continuación:

(i) Se establece una restricción absoluta a la libre transmisibilidad de tales Acciones hasta el 15 de febrero de 2019, inclusive (“*lock-up*”), período en el que los titulares de las Acciones Especiales de Atlantia no podrán transmitir, directa o indirectamente, a título

oneroso o gratuito, las Acciones Especiales de Atlantia, ni ningún derecho vinculado a estas.

- (ii) Las Acciones Especiales de Atlantia no estarán admitidas a negociación en ninguna Bolsa de Valores durante el periodo de *lock-up*.
- (iii) Las Acciones Especiales de Atlantia otorgarán a sus titulares, reunidos en junta especial, el derecho a designar uno o tres consejeros, según el porcentaje de Acciones Especiales de Atlantia sea, respectivamente, inferior al 13% del capital social de Atlantia o igual o superior a dicho porcentaje.
- (iv) Una vez transcurrido el período de *lock-up*, las Acciones Especiales de Atlantia se convertirán automáticamente en acciones ordinarias de Atlantia a un tipo de canje de 1:1, y serán admitidas a negociación en la Bolsa de Valores Italiana (*Borsa Italiana*) a la mayor brevedad.

Tras la conversión de las Acciones Especiales de Atlantia en acciones ordinarias, en la primera renovación del Consejo de Administración de Atlantia, el número de miembros de dicho órgano social se reducirá de dieciséis o dieciocho, en su caso, a quince miembros, estableciéndose además un nuevo mecanismo de voto para la designación de los consejeros de Atlantia.

A pesar de que la Oferta es de tipo voluntario, la contraprestación de la Oferta ha sido fijada por el Oferente de acuerdo con lo previsto sobre precio equitativo en el artículo 9 del RD 1066/2007. A tal efecto, el Oferente adjunta al Folleto sendos informes de experto independiente emitidos por “PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L.” en relación, de un lado, con la contraprestación de la Oferta, considerando los métodos de valoración previstos en el artículo 9 del RD 1066/2007 (con base en el artículo 10.5 del RD 1066/2007), a los efectos de la consideración de la contraprestación de la Oferta como precio equitativo, y, de otro lado, con el artículo 14.1.(c) del RD 1066/2007, a los efectos del valor que corresponde a las Acciones Especiales de Atlantia. Esto es relevante por la razón indicada en el apartado 1.7(ii) de este informe.

### **1.5 Plazo de aceptación**

El plazo de aceptación de la Oferta fue fijado en 15 días naturales. Este plazo comenzó el pasado 10 de octubre de 2017, día hábil bursátil siguiente al de la fecha de publicación del anuncio relativo a la Oferta en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y finalizaba a las 24:00 horas del próximo día 24 de octubre de 2017, aunque en la fecha de hoy (tras el anuncio de la Oferta Competidora de Hochtief a la que se refiere el apartado 11) ha sido interrumpido por la CNMV.

## **1.6 Financiación de la Oferta**

En el Folleto se indica que la contraprestación en efectivo y, en su caso, los posibles picos derivados de la ecuación de canje, se financiarán totalmente mediante caja disponible y recursos ajenos.

En concreto, de los 2.851 millones de euros disponibles en caja de Atlantia a 31 de agosto de 2017, el Oferente podría destinar, en caso de ser necesario, al menos 2.832 millones de euros a la financiación de la Oferta.

Por otro lado, Atlantia ha suscrito un contrato de financiación (*Atlantia Facilities Agreement*), sujeto a la legislación italiana, por un importe máximo inicial de 14.700 millones de euros. Sus términos y condiciones se detallan en el Folleto, si bien cabe señalar que dicho contrato de financiación restringe determinadas actuaciones por parte de Atlantia y sus filiales relevantes —incluida la Sociedad, una vez ejecutada la Oferta— hasta la amortización o, en su caso, cancelación de los tramos puente de la financiación.

En concreto, el contrato no permite (i) el incremento de deuda, (ii) la realización de actos de disposición o la creación de gravámenes sobre participaciones sobre filiales del grupo encabezado por Atlantia y sus activos, y restringe (i) la realización de operaciones de reestructuración societaria, y (ii) la adquisición de acciones o negocios, excepto la adquisición de las acciones de Abertis como consecuencia de la Oferta. Asimismo, se prevé que Atlantia no podrá aumentar el precio ofrecido en la Oferta ni modificar los términos y condiciones de la Oferta sin el consentimiento previo de la mayoría de los prestamistas.

Por otro lado, Atlantia ha presentado a la CNMV, de conformidad con lo previsto en los artículos 15 y 17.1 del RD 1066/2007, la documentación acreditativa de la constitución de avales bancarios con carácter irrevocable por un importe máximo de 14.700 millones de euros, con objeto de garantizar (i) el pago del importe máximo de la contraprestación pecuniaria de la Oferta y (ii) los picos que puedan resultar como consecuencia de la ecuación de canje en las aceptaciones que opten por la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia.

Por lo que respecta a las Acciones Especiales de Atlantia, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Atlantia celebrada el 2 de agosto de 2017 acordó aumentar el capital social de Atlantia, con exclusión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas de Atlantia, mediante la emisión de un máximo de 160.310.000 Acciones Especiales de Atlantia, de un euro de valor nominal, por un importe efectivo máximo de 3.794.537.700 euros, de los que 160.310.000 euros se corresponden con el valor nominal y 3.634.227.700 euros con la prima de emisión, representativas de un 16,26% del capital social de Atlantia posterior al aumento de capital (asumiendo su íntegra suscripción).

## **1.7 Condiciones a las que está sujeta la Oferta**

Con arreglo a los artículos 13 y 16 del RD 1066/2007, la Oferta se condicionó a:

(i) La notificación y obtención por parte de Atlantia de las oportunas (i) autorizaciones regulatorias en Brasil como consecuencia del cambio de control que la Oferta podría producir en determinadas sociedades localizadas en Brasil y (ii) aprobaciones de las autoridades de defensa de la competencia en determinados mercados donde Atlantia y Abertis operan. A la fecha de emisión del presente informe, han sido obtenidas todas las autorizaciones y aprobaciones anteriores, y por tanto, han quedado cumplidas estas condiciones.

(ii) La aceptación de la Oferta por accionistas de Abertis, titulares, en su conjunto, de al menos el 50% más una acción del capital social de Abertis.

Atlantia podrá renunciar a esta condición, previo consentimiento de la mayoría de las entidades prestamistas que han otorgado la financiación de la Oferta. En tal caso, dado que la Oferta se realiza a precio equitativo, en el caso de que el Oferente adquiriese el control de la Sociedad a través de la Oferta sin alcanzar la condición de aceptación mínima, el Oferente no estará obligado a realizar una oferta pública de adquisición obligatoria, conforme a lo dispuesto en el artículo 8.f) del RD 1066/2007.

(iii) Que al menos 100 millones de acciones de Abertis a las que se dirige la Oferta, esto es, el Número Mínimo de Acciones, elijan la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia.

Si bien Atlantia ha indicado que no renunciará a esta condición, el Oferente podrá dejarla sin efecto antes de los últimos cinco días naturales del plazo de aceptación de la Oferta siempre que recabe autorización previa de la CNMV y de la mayoría de las entidades prestamistas que han otorgado la financiación de la Oferta y cumpla con los requisitos descritos en el apartado 2.3 del capítulo II del Folleto. A la fecha del presente informe no se tiene noticia de que el Oferente haya dejado sin efecto esta condición.

Por último, se hace constar que el Oferente no tiene previsto exigir la venta forzosa (“*squeeze-out*”) de las acciones de Abertis, conforme a lo previsto en el artículo 47 del RD 1066/2007. Por el contrario, Atlantia se ha comprometido a mantener al menos un 5% del capital flotante de Abertis en las Bolsas de Valores donde actualmente cotizan y a adoptar aquellos mecanismos necesarios para asegurar dicha liquidez en los seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta. En el caso de que no se pudieran implementar tales mecanismos de liquidez, se promovería dentro del citado plazo la exclusión de negociación de las acciones de Abertis de las Bolsas de Valores españolas.

## 2. CONSIDERACIONES GENERALES

### 2.1 Finalidad de la Oferta y posibles repercusiones de la misma y de los planes estratégicos del Oferente sobre el conjunto de intereses de Abertis, el empleo y la localización de sus centros de actividad

#### 2.1.1 Finalidad de la Oferta

El Oferente ha manifestado en el Folleto que la finalidad perseguida con la Oferta es la adquisición de una participación de control en Abertis y su consiguiente integración en el grupo de sociedades encabezado por Atlantia.

El éxito de la Oferta daría lugar al mayor concesionario y operador de infraestructuras de transporte mundial, en términos de EBITDA. Asimismo, Atlantia ha declarado que la adquisición de las acciones de Abertis y la posterior combinación de los negocios de ambas sociedades conllevará:

- (i) La mejora y diversificación de la cartera de activos del nuevo grupo tras la Oferta, de excelente calidad, con un mejor acceso a los mercados maduros y aceleración del crecimiento en los mercados emergentes.
- (ii) El incremento de la competitividad, como consecuencia del incremento del tamaño del grupo encabezado por Atlantia.
- (iii) La diversificación de la cartera de proyectos, a través de la combinación de los negocios de Atlantia y Abertis, y mejora de los perfiles de riesgo y financieros de cada una de las sociedades. Según cálculos proporcionados por el Oferente en el Folleto, el grupo resultante de la Oferta podría beneficiarse de oportunidades de crecimiento por un importe conjunto de, aproximadamente, 26.000 millones de euros en proyectos de expansión orgánica remunerados contractualmente en Europa y Latinoamérica en el ámbito puramente concesional.
- (iv) Oportunidades de mejora de la eficiencia operativa y la solidez financiera de las sociedades en los mercados de presencia compartida, derivado del hecho de ser negocios muy similares y compañías de amplia experiencia en su sector.
- (v) El establecimiento de una estructura del capital del grupo óptima.

Por otro lado, Atlantia ha manifestado que no le resulta posible determinar las sinergias resultantes de la combinación de los negocios de Abertis y Atlantia, aunque reconoce la posible existencia de las mismas en Brasil y Chile.

#### 2.1.2 Planes estratégicos e intenciones del Oferente sobre los planes estratégicos, los puestos de trabajo de personal y directivos y la localización de los centros de actividad de la Sociedad y las entidades que forman parte de su grupo

El Oferente manifiesta en el Folleto su intención de promover estrategias alineadas con las estrategias actuales de Abertis. En concreto, Atlantia ha declarado su intención de:



- (i) Respetar las áreas y localización de los centros de actividad de Abertis en la actualidad, lo que, en opinión de Atlantia, se materializará, entre otras cuestiones, en la promoción de una estrategia de crecimiento alineada con la estrategia actual de Abertis y en una política de atribución de áreas de competencia a Abertis o a Atlantia, en atención a las áreas de excelencia de cada entidad. En aplicación de esta estrategia, Atlantia ha manifestado en el Folleto su intención de proponer la posible transferencia a Abertis del control sobre sus activos en Chile y en Brasil (que se realizaría en condiciones de mercado y respetando los intereses de terceros que se pudieran ver afectados).
- (ii) No llevar a cabo ninguna modificación significativa del empleo en Abertis ni de los derechos adquiridos con anterioridad a la Oferta, e implementar una política de fidelización con el fin de retener el personal clave tanto de Atlantia como de Abertis, y promover la integración continuada de ambos grupos.
- (iii) Promover una política de dividendos sostenible dentro de un equilibrio entre las necesidades de inversión de Abertis, un nivel adecuado de remuneración al accionista y el fortalecimiento de la estructura de capital de la Sociedad con el objetivo de mantener una sólida calificación crediticia de ésta.
- (iv) Tener una representación en el Consejo de Administración de Abertis proporcional a su participación en el accionariado de ésta tras la liquidación de la Oferta, manteniendo una combinación de categorías de consejeros acorde con la normativa y recomendaciones de buen gobierno aplicables a Abertis como sociedad cotizada española (en particular, Atlantia señala su intención de contar con al menos tres consejeros externos independientes); y simplificar el régimen de mayorías previsto en los estatutos sociales para los acuerdos del Consejo de Administración.
- (v) Mantener Abertis como sociedad cotizada en las Bolsas de Valores españolas con un capital flotante de, al menos, un 5% de su capital social, siempre y cuando se puedan implementar los mecanismos para hacerlo.

Por otra parte, el Oferente ha declarado también que no tiene intención de:

- (i) Formular una oferta pública de adquisición obligatoria sobre Cellnex Telecom, S.A. y, en caso de adquirir el control sobre Abertis, se enajenará el porcentaje de participación necesario para evitar la obligación de formular una oferta de carácter obligatorio. En el caso de Hispasat, S.A. (“**Hispasat**”), Atlantia ha declarado que tendrá en consideración los intereses estratégicos y las instrucciones de la Administración Española ante la posible transmisión de toda o parte de la participación que actualmente ostenta Abertis en dicha sociedad.
- (ii) Modificar el endeudamiento de Abertis una vez ejecutada la Oferta.

Para una descripción más exhaustiva de los planes estratégicos e intenciones del Oferente, así como de sus objetivos y planes en relación con Abertis, se remite a los señores accionistas a la lectura del capítulo IV del Folleto.

## **2.2 Actuación del Consejo de Administración desde el anuncio de la Oferta**

El Consejo de Administración de Abertis ha observado la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición desde la fecha del anuncio previo de la Oferta. En particular, se ha cumplido en todo momento con el deber general de los administradores de velar por los intereses generales de la Sociedad, y, en particular, de todos sus accionistas por igual, así como con la denominada “regla de pasividad”.

Sin perjuicio de lo anterior:

- (i) Tal como se comunicó el 19 de mayo de 2017, Abertis, como consecuencia de la obligación contraída el 3 de julio de 2008 con Eutelsat Services und Beteiligungen, GmbH (“**Eutelsat**”), suscribió un contrato para la adquisición del 33,69% del capital social de Hispasat titularidad de Eutelsat por 302 millones de euros, cuya autorización por el Consejo de Ministros se encuentra aún pendiente.
- (ii) Grupo Concesionario del Oeste, S.A. (GCO), sociedad del Grupo Abertis, anunció el 19 de junio de 2017 la suscripción de un acta con la Dirección Nacional de Vialidad, dependiente del Ministerio de Transporte de Argentina, que dio inicio formal al proceso de extensión del contrato concesional de GCO. Dicha extensión supuso el reconocimiento de los reequilibrios pendientes y contempla un plan de inversión adicional para mejorar la red vial actual por un importe total de 250 millones de dólares estadounidenses que se financiará completamente con los ingresos futuros de la concesión gracias a la extensión del contrato actual, que finaliza en 2018, hasta finales de 2030. El cierre de la renegociación solventará las reclamaciones anteriores de compensación entre la concesionaria, sus accionistas y la autoridad concedente, que se encuentra en la actualidad en proceso de demanda ante el CIADI.
- (iii) Asimismo, Autopistas del Sol, S.A., sociedad participada de Abertis, anunció el 21 de agosto de 2017 la suscripción de un acta con el Ministerio de Transporte de Argentina, que da inicio formal al proceso de extensión del contrato concesional hasta 2030, suponiendo un reconocimiento de los reequilibrios pendientes y contemplando un plan de inversión adicional para mejorar la red vial actual por un importe total aproximado de 430 millones de dólares estadounidenses, a financiarse completamente con los ingresos futuros de la concesión gracias a la extensión del contrato actual, que se encuentra en la actualidad en proceso de demanda ante el CIADI.
- (iv) Entre el 29 de septiembre y el 6 de octubre de 2017, Autostrada Brescia Verona Vicenza Padova S.p.A. efectuó un proceso de recompra de las “obligaciones de la emisión de €600.000.000 con un cupón del 2,375% y con vencimiento en 2020 (ISIN: XS1205716720)”, en virtud del cual se recompraron obligaciones por un importe total

de aproximadamente 200 millones de euros a un precio del 105,918% de su nominal (más el interés acumulado).

- (v) El 9 de octubre de 2017 el Consejo de Administración de Abertis acordó el traslado de su domicilio social a Madrid con el fin de mantener la operativa normal de la Sociedad y proteger el conjunto de sus intereses ante la inseguridad jurídica generada por la actual situación política en Cataluña, en tanto se mantenga esta situación.

### **2.3 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración**

El Consejo de Administración de Abertis designó a AZ Capital, S.L. (“**AZ Capital**”) y Citigroup Global Markets Limited (“**Citi**”), como sus asesores financieros, y a Uría Menéndez Abogados, S.L.P. como su asesor legal, para atender a las solicitudes de información formuladas por el Consejo de Administración de Abertis en su tarea de velar por que los intereses de Abertis y de todos sus accionistas fueran adecuadamente considerados y protegidos en el contexto de la Oferta.

Además, el Consejo de Administración de Abertis ha recibido de AZ Capital, Citi y Morgan Stanley & Co. International, plc (“**Morgan Stanley**”) opiniones (*fairness opinions*) sobre la adecuación (*fairness*), desde un punto de vista estrictamente financiero, de la contraprestación en efectivo ofrecida por Atlantia en el contexto de la Oferta.

Las opiniones (*fairness opinions*) emitidas por AZ Capital, Citi y Morgan Stanley para informar al Consejo de Administración de Abertis en su evaluación de la contraprestación en efectivo ofrecida en el contexto de la Oferta se adjuntan al presente informe como Anexo I y deben ser leídas íntegramente para valorar el alcance, las asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre la cual se han basado, los procedimientos, los asuntos considerados, las limitaciones de la revisión realizada y las conclusiones allí expresadas.

## **3. ACUERDOS ENTRE ABERTIS Y EL OFERENTE, SUS SOCIOS O SUS ADMINISTRADORES O ENTRE LOS CONSEJEROS DE ABERTIS Y EL OFERENTE, SUS SOCIOS O ADMINISTRADORES**

### **3.1 Acuerdos entre Abertis y el Oferente en relación con la Oferta**

No existe ningún acuerdo entre Abertis y el Oferente en relación con la Oferta.

### **3.2 Acuerdos entre Abertis y los socios o administradores del Oferente en relación con la Oferta**

No existe ningún acuerdo entre Abertis y los socios y/o administradores del Oferente en relación con la Oferta.

### **3.3 Acuerdos entre los administradores de Abertis y el Oferente, sus socios o sus administradores**

No existe ningún acuerdo entre los administradores de Abertis y el Oferente, sus socios o sus administradores.

### **3.4 Acuerdos entre los socios de Abertis y el Oferente, sus socios o sus administradores**

El Consejo de Administración de Abertis no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los socios de la Sociedad y el Oferente, sus socios o sus administradores, en relación con la Oferta.

## **4. VALORES DEL OFERENTE POSEÍDOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR ABERTIS, POR LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O POR LOS MIEMBROS DE SU CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

### **4.1 Valores del Oferente poseídos directamente o indirectamente, por Abertis y las personas con las que actúe concertadamente**

Abertis y las sociedades de su grupo no son titulares, directa o indirectamente o de forma concertada con terceros, de:

- (i) participación alguna en Atlantia o en las sociedades que componen el grupo al que ésta pertenece; ni
- (ii) valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir acciones de Atlantia o de las sociedades que componen el grupo al que ésta pertenece.

### **4.2 Valores del Oferente poseídos, directa o indirectamente, por los miembros del Consejo de Administración de Abertis**

Ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Abertis, según resulta de declaración individualizada de cada uno de ellos, es titular de:

- (i) valores emitidos por Atlantia o por las sociedades que componen el grupo al que ésta pertenece; ni
- (ii) valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir acciones de Atlantia o de las sociedades que componen el grupo al que ésta pertenece.

## 5. VALORES DE ABERTIS POSEÍDOS O REPRESENTADOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Los valores de Abertis poseídos, directa o indirectamente, a la fecha de este informe por los miembros del Consejo de Administración de Abertis, según resulta de declaración individualizada de cada uno de ellos, son los siguientes:

Miembro del Consejo de Administración	Categoría	Número de derechos de voto	% sobre el total de derecho de voto
D. Salvador Alemany Mas	Presidente	504.616	0,05%
D. Marcelino Armenter Vidal	Consejero	10.500	0,00%
D. Xavier Brossa Galofré	Consejero	1.000	0,00%
D. Carlos Colomer Casellas	Consejero	7.751	0,00%
Dña. María Teresa Costa Campi	Consejero	2.119	0,00%
Dña. Susana Gallardo Torrededia	Consejero	694	0,00%
G3T, S.L.	Consejero	2.887.500	0,29%
Dña. Mónica López-Monís Gallego	Consejero	24	0,00%
D. Francisco Reynés Massanet	Consejero Delegado y Vicepresidente	35.405	0,00%

## 6. CONFLICTOS DE INTERÉS DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE ABERTIS E INDICACIÓN DE SU NATURALEZA

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Abertis ha manifestado encontrarse en situación de conflicto de interés.

## 7. OPINIÓN Y OBSERVACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OFERTA

Seguidamente se sintetizan las consideraciones y valoraciones realizadas por el Consejo de Administración sobre los méritos de la Oferta:

### 7.1 Consideraciones generales

El Consejo de Administración valora positivamente los siguientes aspectos de la Oferta:

- (i) La Oferta se extiende a todas las acciones de la Sociedad.

- (ii) La contraprestación de la Oferta ha sido fijada por el Oferente de acuerdo con lo previsto sobre precio equitativo en el artículo 9 del RD 1066/2007, según la autorización emitida por la CNMV.
- (iii) La Oferta es flexible para los accionistas de la Sociedad, en la medida en que estos pueden optar por recibir la contraprestación por sus acciones de Abertis (i) en efectivo, (ii) en Acciones Especiales de Atlantia, o (iii) mediante una combinación de ambas, en función de sus distintas preferencias y dentro de los límites señalados anteriormente.

## **7.2 Consideraciones estratégicas e industriales**

El Consejo de Administración de la Sociedad destaca las siguientes ventajas estratégicas e industriales expuestas por Atlantia en el Folleto (resumidas en el apartado 2.1 precedente), por cuanto son capaces de crear valor para ambas sociedades. En particular, cabe resaltar, sin ánimo exhaustivo:

- (i) La intención de Atlantia de no realizar modificaciones significativas en el empleo en Abertis y de establecer políticas de fidelización y creación de valor aplicables a los directivos del grupo resultante.
- (ii) El mayor tamaño y la complementariedad geográfica hará que el nuevo grupo resulte más competitivo, alargando la vida media concesional respecto la actual de Abertis, fortaleciendo la cartera de activos y contribuyendo al crecimiento. En este sentido, la Comisión Europea, en su autorización otorgada el 13 de octubre pasado, declara literalmente: *“Juntas, Atlantia y Abertis serían la mayor empresa gestora de autopistas de peaje no solo de Europa, sino del mundo”*.
- (iii) La intención del Oferente de incrementar el perímetro y tamaño de Abertis desde el primer momento, en beneficio de la propia Sociedad, encabezando la actividad del grupo en el mercado latinoamericano, particularmente en Brasil y Chile, lo que permitiría a Abertis reforzar su posición en dichos mercados. En particular, esta potencial aportación permitiría a Abertis aumentar su tamaño y consolidarse como el principal operador de autopistas en ambos países, reforzando su liderazgo, mejorando su rentabilidad gracias a la obtención de sinergias operativas, y pudiendo tener futuras ventajas competitivas.
- (iv) La voluntad de Atlantia de no proceder a la venta de activos de Abertis para hacer frente a su financiación (tal como se desprende la estructura de financiación del Oferente y la manifestación realizada por Atlantia en el Capítulo 2.4.14(iii) del Folleto). En caso contrario, produciría un claro deterioro del perímetro de la Sociedad y una reducción de su actividad actual.
- (v) El perfil de riesgo del grupo resultante combinado no cambia en cuanto a la naturaleza del negocio y, en cambio, mejoraría su diversificación geográfica en países de adecuada seguridad jurídica. Ambos factores son favorablemente valorados por las agencias de

*rating*, lo que redundaría en una mayor flexibilidad financiera para afrontar el crecimiento de la Sociedad.

- (vi) La intención de Atlantia de no modificar el endeudamiento de Abertis una vez ejecutada la Oferta. Esta actuación mejoraría la capacidad de crecimiento de Abertis ya que permitiría mantener la solidez financiera para afrontar nuevos proyectos. En caso contrario, esta capacidad se vería mermada y limitaría el poder seguir implementando su estrategia de crecimiento tal y como ha venido desarrollando desde su creación.

Finalmente, se pretende que las acciones de Abertis sigan cotizadas, lo que permitiría a los accionistas que históricamente han confiado en Abertis optar por mantener su participación directa en la compañía, pues la misma Sociedad mantendría un proyecto industrial muy similar al actual, aunque la acción tenga probablemente limitada liquidez. Asimismo, facilitaría a la Sociedad el acceso al mercado de capitales para su financiación, y garantizaría la aplicación de reglas de mercado y la transparencia en las operaciones entre matriz y filial, y la supervisión de las mismas por la CNMV.

### **7.3 Consideraciones en relación con la contraprestación ofrecida**

#### *7.3.1 Contraprestación en efectivo*

En relación con la contraprestación en efectivo de 16,50 euros por acción de Abertis, se hace notar que tal precio incorpora una prima por acción del 20% sobre el precio medio de la acción de Abertis en los seis meses anteriores al 13 de abril de 2017 (fecha anterior a la publicación del hecho relevante anunciando la potencial operación tras los rumores aparecidos en los medios). Se hace constar igualmente que el último precio objetivo medio publicado por los analistas antes de la referida filtración ascendía a 14,6 euros por acción, así como que el precio objetivo medio publicado por los analistas que siguen Abertis entre el 1 de enero de 2016 hasta el referido 13 de abril de 2017, nunca superó los 14,8 euros por acción (siendo la media de 14,4 euros por acción).

En otro orden de cosas, y tal como se ha hecho referencia en el apartado 2.3 anterior, AZ Capital, Citi y Morgan Stanley han emitido, respectivamente, opiniones (*fairness opinions*) dirigidas al Consejo de Administración de Abertis, que concluyen que, en sus respectivas fechas de emisión, y sujetas a las asunciones previstas en las mismas, la contraprestación en efectivo de 16,50 euros por acción de Abertis es *'fair'* desde un punto de vista estrictamente financiero.

Por otro lado, la contraprestación de la Oferta, tal y como se ha indicado en el apartado 1.4 anterior, ha sido fijada por el Oferente de acuerdo con lo previsto sobre precio equitativo en el artículo 9 del RD 1066/2007, lo que acredita con un informe de “PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L.” de fecha 6 de septiembre de 2017 adjunto al Folleto, en el que el experto concluye, tras el análisis de los métodos considerados en el artículo 10.5 del RD

1066/2007 y la justificación de la relevancia respectiva de cada uno, que el rango de valor por acción de Abertis se sitúa entre 14,79 euros y 16,97 euros por acción.

No obstante, el Consejo quiere hacer notar que el precio de cierre de las acciones de Abertis de la sesión de 18 de octubre de 2017 ascendió a 18,84 euros por acción (lo que supone una prima del 14% sobre el precio en efectivo de la Oferta). Por ello, el Consejo de Administración de Abertis considera que existe margen para su mejora teniendo en cuenta la tensión competitiva del mercado, manifestada ya en la Oferta Competidora recibida hoy a la que se refiere el apartado 11. Esto también lo ratifica la evolución de la cotización de las acciones de la Sociedad desde el momento del anuncio de la Oferta, así como el importe del valor diferencial entre el canje en acciones y la contraprestación en efectivo, como se pone de manifiesto a continuación.

### *7.3.2 Contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia*

En cuanto a la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia, esta alternativa da la posibilidad, a día de hoy, de obtener una contraprestación superior a 16,50 euros en atención a una evolución positiva del precio de cotización de las acciones ordinarias de Atlantia, aunque el Consejo quiere advertir que esta evolución a futuro está sujeta a la volatilidad del mercado. Según el precio de cierre de las acciones ordinarias de Atlantia el 18 de octubre de 2017 de 26,91 euros y teniendo en cuenta el factor de conversión de 0,697, ello implicaría una valoración de la acción de Abertis de 18,76 euros, lo que supone una prima de 14% sobre la contraprestación en efectivo. Esta prima no considera ningún descuento por iliquidez de las Acciones Especiales de Atlantia.

Asimismo, los accionistas de Abertis que accedan al canje deberán ponderar las ventajas y desventajas que supone esta modalidad de contraprestación.

Entre las ventajas cabría destacar:

- (i) Los accionistas de Abertis participarán en el accionariado de Atlantia como cabecera del negocio integrado y podrán participar del valor que se derive de la combinación de los negocios geográficamente diversificados de Abertis y Atlantia, sin riesgo diferencial de negocio.
- (ii) Resaltamos la importancia que para este nuevo grupo tiene la política de retribución al accionista, y por ello destacamos positivamente la clara orientación al dividendo de esta combinación empresarial. Atlantia ha manifestado su interés de apostar por una sólida política de dividendos que le llevará a crecer hasta un 30% sobre su política actual. Las Acciones Especiales de Atlantia tendrán, desde la fecha de su emisión, el mismo derecho a dividendo que las acciones ordinarias de Atlantia.
- (iii) Por otro lado, los derechos de voto que corresponden al conjunto de las Acciones Especiales de Atlantia permitirán a sus titulares designar, en función del porcentaje del capital que representen (hasta la primera renovación del Consejo de Administración de



Atlantia una vez que se haya procedido a su conversión en acciones ordinarias de Atlantia), hasta tres miembros del Consejo de Administración de Atlantia.

- (iv) Adicionalmente, y una vez convertidas en acciones ordinarias, la posible incorporación de dichas acciones en el selectivo índice Eurostoxx 50 les proporcionaría una mayor liquidez.

Por contra, esta alternativa presenta algunas desventajas:

- (i) La principal es que las Acciones Especiales de Atlantia están sujetas a un compromiso absoluto de no transmisión hasta el 15 de febrero de 2019, inclusive, y no cotizarán hasta su conversión obligatoria en acciones ordinarias de Atlantia y su admisión a negociación en la bolsa de valores italiana.
- (ii) Además, los accionistas quedarían sujetos a los efectos derivados de la evolución del precio de las acciones ordinarias de Atlantia hasta la fecha de conversión obligatoria.

Los accionistas de Abertis deberán ponderar estas y otras ventajas y desventajas de la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia en función de sus propias preferencias y circunstancias con base en la información contenida en el Folleto.

Otra información pública a considerar para evaluar la calidad y valoración de las acciones que se reciban como contraprestación sería la revisión de los informes sobre Atlantia elaborados por los analistas que cubren la compañía, si bien las valoraciones allí contenidas hacen referencia a las acciones ordinarias y no a las Acciones Especiales de Atlantia.

Finalmente, y a efectos puramente informativos, el Oferente, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 14 del RD 1066/2007, adjunta igualmente al Folleto un informe de “PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L.” de fecha 18 de septiembre de 2017 en relación con la valoración de las Acciones Especiales de Atlantia ofrecidas como contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia en el marco de la Oferta, en el que el experto concluye que el rango de valor por Acción Especial de Atlantia se sitúa entre 23,31 euros y 25,73 euros por acción. De aplicar la ecuación de canje al citado rango de valor, el precio equivalente de la contraprestación en Acciones Especiales de Atlantia sería de aproximadamente entre 16,25 euros y 17,93 euros por cada acción de Abertis, situándose el extremo inferior del rango por debajo de la contraprestación en efectivo de 16,50 euros por cada acción de Abertis.

#### **7.4 Opinión del Consejo de Administración**

De conformidad con lo previsto en el artículo 24 del RD 1066/2007, el Consejo de Administración de Abertis está obligado a formular un informe detallado y motivado sobre todas y cada una de aquellas ofertas públicas de adquisición sobre la Sociedad autorizadas por la CNMV.

Sobre la base de las consideraciones y de las opiniones contenidas en el presente informe, así como de la información contenida en el Folleto, el Consejo de Administración de Abertis,

teniendo en cuenta todos los términos y características de la Oferta y su repercusión en el interés de la Sociedad, valora la Oferta de manera positiva y atractiva desde el punto de vista industrial pero considera que el valor de la contraprestación en efectivo es mejorable.

#### **7.5 Opinión individual de los consejeros**

Este informe se ha aprobado por unanimidad de los asistentes, sin que ningún miembro del Consejo de Administración haya formulado pronunciamiento individual discrepante con el adoptado de forma colegiada por el Consejo de Administración.

### **8. INTENCIÓN DE ACEPTAR O NO LA OFERTA EN RELACIÓN CON LAS ACCIONES PROPIAS QUE ABERTIS MANTIENE EN AUTOCARTERA**

Se hace constar que, a la fecha del presente informe, Abertis mantiene, directamente, 78.815.937 acciones en autocartera (representativas de un 7,958% del capital social de la Sociedad) y que el Consejo de Administración de Abertis ha decidido no aceptar esta Oferta con las acciones en autocartera por lo siguiente:

- (i) La autocartera de la Sociedad fue adquirida en el marco del plan estratégico de Abertis para el periodo 2015-2017 (comunicado al mercado mediante hecho relevante nº 213354 el 30 de octubre de 2014).

Su finalidad se hizo constar en apartado 4.1 del folleto explicativo de la oferta pública voluntaria de adquisición parcial de acciones formulada por Abertis sobre sus propias acciones, de fecha 21 de septiembre de 2015.

- (ii) El Consejo de Administración de Abertis no ha hecho público aún el plan estratégico para el periodo 2018-2020 y, por tanto, no ha concretado una finalidad para sus acciones en autocartera.

### **9. INTENCIÓN DE LOS CONSEJEROS DE ACEPTAR LA OFERTA**

De conformidad con lo previsto en el artículo 24 del RD 1066/2007, los miembros del Consejo de Administración de Abertis que sean titulares de acciones de la Sociedad están obligados individualmente a manifestar su intención de aceptar o no la Oferta. Por ello, sin perjuicio de que los Consejeros se reservan la facultad de revisar su intención en función de la valoración que hagan en su momento de los términos y condiciones de otras ofertas o mejoras que puedan ser autorizadas por la CNMV, y sin que ello implique una restricción a su libertad de disposición sobre sus acciones, la intención a día de hoy de los Consejeros que son titulares, directa o indirectamente, de acciones de Abertis en relación exclusivamente con esta Oferta, es la siguiente:

- (i) **D. Salvador Alemany Mas**, titular de forma directa e indirecta de 226.396 y 278.220 acciones de Abertis, respectivamente, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (ii) **D. Marcelino Armenter Vidal**, titular de forma directa de 10.500 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (iii) **D. Xavier Brossa Galofré**, titular de forma directa de 1.000 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (iv) **D. Carlos Colomer Casellas**, titular de forma directa e indirecta de 1 y 7.750 acciones de Abertis, respectivamente, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (v) **Dña. María Teresa Costa Campi**, titular de forma directa de 2.119 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (vi) **Dña. Susana Gallardo Torrededia**, titular de forma directa de 694 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (vii) **G3T, S.L.**, titular de forma directa de 2.887.500 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (viii) **Dña. Mónica López-Monís Gallego**, titular de forma directa de 24 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.
- (ix) **D. Francisco Reynés Massanet**, titular de forma indirecta de 35.405 acciones de Abertis, manifiesta que su intención a día de hoy es aceptar la Oferta con todas sus acciones, en su modalidad de canje.

D. Salvador Alemany Mas, D. Marcelino Armenter Vidal, D. Juan-José López Burniol y Dña. Susana Gallardo Torrededia, consejeros dominicales nombrados a propuesta de Critería Caixa, S.A.U. (“**Critería**”), manifiestan que Critería, titular de un conjunto de 149.355.310 acciones que representan el 15,08% de los derechos de voto de Abertis, teniendo en cuenta las valoraciones contenidas en este informe y haciendo suyas las consideraciones industriales del proyecto resultante, valora positivamente la oferta y que la intención a día de hoy de Critería es la de aceptar la Oferta con todas sus acciones en su modalidad de canje, sujeta a la ratificación del Consejo de Administración de Critería.

Por su lado, G3T, S.L., consejero dominical nombrado a propuesta de Inversiones Autopistas, S.A. (“**Inversiones Autopistas**”), sociedad controlada por Criteria, manifiesta que Inversiones Autopistas, titular de un conjunto de 70.995.085 acciones que representan el 7,17% de los derechos de voto de Abertis, teniendo en cuenta los pactos suscritos con Criteria, así como las valoraciones contenidas en este informe y haciendo suyas las consideraciones industriales del proyecto resultante, tiene la intención a día de hoy de aceptar la Oferta con todas sus acciones en su modalidad de canje, decisión pendiente de ser ratificada por el Consejo de Administración de Inversiones Autopistas.

## **10. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES**

Se hace constar que la Sociedad ha cumplido con sus obligaciones de información a los trabajadores, conforme a lo previsto en el artículo 25.2 del RD 1066/2007 y, en particular, que con fecha 9 de octubre de 2017 la Sociedad remitió un ejemplar del Folleto a los representantes de sus trabajadores.

Con fecha 18 de octubre de 2017, el Consejo de Administración de Abertis ha recibido un Informe del Comité de Empresa de Abertis en su calidad de representante de los trabajadores (del que se adjunta copia en el Anexo II del presente informe), donde se manifiesta su opinión sobre los efectos de la Oferta en el empleo.

## **11. OFERTA COMPETIDORA**

Con fecha de hoy, Hochtief Aktiengesellschaft (“**Hochtief**”), entidad controlada por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., ha anunciado, mediante hecho relevante nº 257528, la presentación de una solicitud de autorización de una oferta competidora dirigida a la totalidad del capital social de Abertis (la “**Oferta Competidora**”).

La contraprestación ofrecida en la Oferta Competidora consiste en: (i) 18,76 euros en efectivo por cada acción de Abertis; o (ii) un canje de 0,1281 acciones nuevas de Hochtief por cada acción de Abertis (para un máximo de 193.530.179 acciones de Abertis); o (iii) una combinación de las anteriores.

Según el referido anuncio, la Oferta Competidora está condicionada, al margen de la obtención de autorizaciones y aprobaciones regulatorias similares a las que estaba sometida la Oferta, a que (i) la Oferta Competidora sea aceptada por el 50% del capital social de Abertis más una acción y (ii) un número mínimo de 193.530.179 acciones de Abertis (representativas del 19,5% del capital social) opten por la contraprestación en acciones.

De conformidad con lo comunicado por la CNMV, la presentación de la Oferta Competidora ha interrumpido el cómputo del plazo de aceptación de la Oferta hasta que la CNMV autorice, en su caso, la Oferta Competidora. En tal caso, el plazo de aceptación de la Oferta, se hará coincidir con el de la Oferta Competidora para que ambos finalicen el mismo día.

Por último, se hace constar que el Consejo de Administración de Abertis se pronunciará sobre la Oferta Competidora cuando corresponda.

\* \* \*

En Madrid, a 18 de octubre de 2017.

**Anexo I. *Fairness opinions* emitidas por Citi, AZ Capital y Morgan Stanley**

October 16, 2017

The Board of Directors  
Abertis Infraestructuras, S.A.  
Paseo de la Castellana, 39  
28046 Madrid,  
Spain

Members of the Board:

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of shares, with a nominal value of three euro (€3.00) each ("Abertis Shares"), of Abertis Infraestructuras, S.A. ("Abertis") of the Cash Consideration (as defined below) to be paid by Atlantia, S.p.A. ("Atlantia") pursuant to the terms and subject to the conditions of the offer set forth in the Explanatory Prospectus (*Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Abertis Infraestructuras, S.A. formulada por Atlantia, S.p.A.*) dated October 4, 2017 and publicly filed by Atlantia with the Spanish National Securities Market Commission (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) on October 9, 2017 (the "Offer Prospectus") (the "Offer"). As more fully described in the Offer Prospectus, Atlantia is offering pursuant to the Offer for each outstanding Abertis Share, at the election of Abertis Shareholders, €16.50 in cash (the "Cash Consideration") or (except for Abertis Shares held by Abertis as treasury shares) 0.697 special shares, with a nominal value of one euro (€1.00) each, of Atlantia (the "Share Consideration"). The Offer is subject to, among other conditions, (i) the acceptance of the Offer by Abertis Shareholders holding in the aggregate at least 50% plus one (1) Abertis Share of the Abertis Shares and (ii) the election for the Share Consideration by Abertis Shareholders holding in the aggregate a minimum of 100,000,000 Abertis Shares, provided that if Abertis Shareholders holding in the aggregate over 230,000,000 Abertis Shares elect for the Share Consideration, such Abertis Shareholders will have their election for the Share Consideration scaled down on a pro-rata basis and will receive, in respect of the balance of their election, the Cash Consideration, as further described in the Offer Prospectus.

In arriving at our opinion, we reviewed the Offer Prospectus and held discussions with certain senior officers, directors and other representatives and advisors of Abertis concerning the business, operations and prospects of Abertis. We examined certain publicly available business and financial information relating to Abertis as well as certain financial forecasts approved by the Board of Directors of Abertis on July 25, 2017 and other information and data relating to Abertis which were provided to or discussed with us by the management of Abertis. We reviewed the financial terms and conditions of the Offer as set forth in the Offer Prospectus in relation to, among other things: current and historical market prices and trading volumes of Abertis Shares; the historical and projected earnings and other operating data of Abertis; and the capitalization and financial condition of Abertis. We considered, to the extent publicly available and to the extent we considered relevant, the financial terms of certain other





transactions which we considered relevant in evaluating the Offer, analyzed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of Abertis and considered, to the extent publicly available and to the extent we considered relevant, certain brokers' reports relating to Abertis, which we considered relevant in evaluating Abertis's projected earnings. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. The issuance of our opinion has been authorized by our fairness opinion committee. In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification, upon the accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and upon the assurances of the management of Abertis that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. With respect to financial forecasts and other information and data relating to Abertis provided to or otherwise reviewed by or discussed with us, including information relating to certain legal proceedings related to the AP-7 (Acesa) toll road concession in Spain, we have been advised by the management of Abertis that such forecasts and other information and data were reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of Abertis as to the future financial performance of Abertis and the outcome of such proceedings.

We have assumed, with your consent, that the Offer and its terms are legal under applicable law, that the Offer will be consummated in accordance with its terms and that the conditions set forth in the Offer Prospectus will be satisfied, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement and that, in the course of obtaining the necessary regulatory or third party approvals, consents and releases for the Offer, no delay, limitation, restriction or condition will be imposed that would have an adverse effect on Abertis or the Offer. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Abertis nor have we made any physical inspection of the properties or assets of Abertis. We express no view as to, and our opinion does not address, the underlying business decision of Abertis regarding the Offer, the relative merits of the Offer as compared to any alternative business strategies that might exist for Abertis or the effect of any other transaction in which Abertis might engage. We also express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of any compensation to any officers, directors or employees of any parties to the Offer, or any class of such persons, relative to the Cash Consideration, or the Share Consideration. Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof.

Citigroup Global Markets Limited has acted as financial advisor to Abertis in connection with the proposed Offer and will receive a fee for such services, a significant portion of which is contingent upon the consummation of the Offer. We also will receive a fee in connection with the delivery of this opinion. We and our affiliates in the past have provided, and currently provide, services to Abertis, Atlantia and their respective affiliates unrelated to the proposed Offer, for which services we and such

CGML





affiliates have received and expect to receive compensation, including, without limitation, certain mergers and acquisition advisory services, underwriting and other debt and equity capital markets services and credit arrangements, including corporate and other lending and project finance arrangements. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of Abertis, Atlantia and their respective affiliates for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates (including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships or enter into other transactions with Abertis, Atlantia, their respective affiliates and shareholders and other interested parties.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided for the information of the Board of Directors of Abertis in its evaluation of the proposed Offer, and our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to any shareholder as to how such shareholder should vote or act on any matters relating to the proposed Offer, including whether any Abertis Shareholder should tender his or her Abertis Shares pursuant to the Offer and whether any Abertis Shareholder should elect for the Cash Consideration or the Share Consideration pursuant to the Offer.

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Cash Consideration is fair, from a financial point of view, to the holders of Abertis Shares (other than Atlantia and its affiliates).

Very truly yours,

A handwritten signature in blue ink that reads "Citigroup Global Markets Limited". The signature is written in a cursive style and is enclosed within a blue ink scribble that forms a large, irregular shape.

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED

**Abertis Infraestructuras, S.A.**

**Al Consejo de Administración**

Paseo de la Castellana, 39

Madrid 28046

España

En Madrid, a 18 de octubre de 2017

Estimados miembros del Consejo de Administración:

El 10 de mayo de 2017 Abertis Infraestructuras, S.A. ("**Abertis**") contrató a AZ Capital, S.L. ("**AZ Capital**") para actuar como su asesor financiero independiente en relación con una potencial oferta pública de adquisición de Atlantia SpA ("**Atlantia**") sobre Abertis o cualquier otra oferta competidora que pudiera presentarse.

El 15 de mayo de 2017 Atlantia anunció la presentación de una oferta pública de adquisición voluntaria sobre las 990.381.308 acciones que representan la totalidad del capital social de Abertis (la "**Oferta**"). El 15 de junio de 2017 Atlantia presentó la solicitud de autorización de la Oferta ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**"), la cual fue admitida a trámite el 3 de julio de 2017. La CNMV autorizó la Oferta el 9 de octubre de 2017.

En el marco del mandato suscrito por Abertis y AZ Capital, el Consejo de Administración de Abertis solicitó a AZ Capital la emisión de una opinión, desde un punto de vista estrictamente financiero, sobre la adecuación (*fairness*) de la contraprestación en efectivo ofrecida por Atlantia en la Oferta (la "**Opinión**").

### **Descripción de la operación**

Tal y como se ha señalado más arriba, la Oferta se dirige a las 990.381.308 acciones que representan la totalidad del capital social de Abertis.

Los accionistas de Abertis que decidan aceptar la Oferta podrán optar alternativamente por cualquiera de las dos contraprestaciones siguientes o bien por una combinación de ambas, en los términos que se describen seguidamente:

- Una contraprestación con un pago en efectivo de 16,50€ por cada acción de Abertis (la "**Contraprestación en Efectivo**").
- Una contraprestación en acciones especiales de Atlantia de nueva emisión (las "**Acciones Especiales**"), con un tipo de canje de 0,697 Acciones Especiales por cada acción de Abertis (la "**Ecuación de Canje**") (la "**Contraprestación en Acciones**"). La Ecuación de Canje se fijó teniendo en cuenta el dividendo de 0,53€ por acción que fue pagado por Atlantia el 22 de mayo de 2017. La emisión de Acciones Especiales está limitada a un máximo de 160.310.000 títulos, por lo que los accionistas de Abertis podrán optar a la Contraprestación en Acciones con hasta un máximo de 230.000.000 acciones de Abertis ("**Número Máximo de Acciones**") (a efectos ilustrativos, equivalente al 23,22% de su capital social).

Cada accionista de Abertis al que se dirige la Oferta podrá optar por recibir Acciones Especiales de Atlantia hasta un máximo del 23,22% de las acciones de Abertis de las que sea titular. Este límite no será de aplicación en el supuesto de que el importe absoluto de las acciones de Abertis que elijan la Contraprestación en Acciones no haya alcanzado el Número Máximo de Acciones. En este caso, aquellos accionistas de Abertis que hayan solicitado la Contraprestación en Acciones por un número de acciones en exceso del 23,22% de las que son titulares, verán atendida su solicitud en dicho exceso hasta el límite del Número Máximo de Acciones.

Si el número de accionistas de Abertis que elijan la Contraprestación en Acciones excediera del Número Máximo de Acciones y, en consecuencia, no pudiera atenderse al canje solicitado, las Acciones Especiales se distribuirán entre los accionistas de Abertis conforme a las reglas contenidas en el folleto de la Oferta. Como resultado de lo anterior, los accionistas de Abertis que opten total o parcialmente por la Contraprestación en Acciones, no conocerán el número exacto de Acciones Especiales o la cantidad de efectivo que les corresponderá en contraprestación por sus acciones de Abertis hasta la fecha de liquidación de la Oferta.

Las Acciones Especiales tendrán los mismos derechos económicos y políticos que las acciones ordinarias emitidas por Atlantia (las "**Acciones Ordinarias**"), salvo en lo que se menciona a continuación:

- Otorgarán el derecho a sus titulares de designar hasta tres consejeros del Consejo de Administración de Atlantia.
- Tendrán limitada su transmisibilidad (*lock-up*) hasta el 15 de febrero de 2019 ("**Periodo de No Disposición**"), se convertirán automáticamente en Acciones Ordinarias de Atlantia en esa fecha y serán admitidas a cotización tan pronto como sea técnicamente posible desde esa fecha.
- No serán admitidas a cotización durante el Periodo de No Disposición.

El plazo de mandato (y el de su renovación) de los consejeros elegidos por las Acciones Especiales será el mismo que aquel aplicable a los consejeros designados por los accionistas titulares de Acciones Ordinarias.

Una vez se anuncie el resultado positivo de la Oferta (y en cualquier caso no más tarde de 45 días desde dicha fecha), se celebrará una junta especial entre los titulares de las Acciones Especiales con el objeto de aprobar el nombramiento de los nuevos consejeros de Atlantia designados por dichas acciones a efectos de su incorporación al Consejo de Administración de la sociedad.

La Oferta está sujeta a las siguientes condiciones de conformidad con el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores:

- la obtención por parte de Atlantia de las oportunas aprobaciones de las correspondientes autoridades de defensa de la competencia;
- la aceptación de la Oferta por accionistas de Abertis titulares, en su conjunto de, al menos, el 50% más 1 de las acciones a las que se dirija efectivamente la Oferta;
- que al menos 100.000.000 de acciones de Abertis a las que se dirigen la Oferta (a efectos ilustrativos, esto representa el 10,1% del capital social de Abertis) elijan como contraprestación la Contraprestación en Acciones; y
- que la junta general extraordinaria y ordinaria de accionistas de Atlantia apruebe la propuesta de acuerdo de emisión de Acciones Especiales y las modificaciones estatutarias para su emisión.

### **Información objeto de análisis**

Para la realización del análisis necesario para la emisión de la Opinión, AZ Capital se ha basado en la siguiente información:

- a. *Folleto explicativo de la oferta pública de adquisición de acciones de Abertis Infraestructuras, S.A. formulada por Atlantia, S.p.A., de 4 de octubre de 2017, publicado por la CNMV el 9 de octubre de 2017 (el "Folleto Informativo").*
- b. Presupuesto para 2017 y proyecciones financieras elaboradas por Abertis y aprobadas por su Consejo de Administración el 25 de julio de 2017. Dichas proyecciones se han establecido como sigue:
  - (i) Hasta vencimiento de cada concesión para cada uno de los activos del negocio de autopistas que Abertis consolida por integración global. Dichas proyecciones incluyen una estimación del saldo en la fecha de cobro de las distintas compensaciones existentes frente a los entes concedentes, incluyendo la compensación de tráfico en litigio de la AP-7.
  - (ii) Hasta 2040 en el caso de Hispasat, S.A. y de los gastos de estructura.

- c. Estados financieros de Abertis y sus filiales a 30 de junio de 2017 facilitado por Abertis, incluyendo, entre otros, detalle de deuda financiera neta y posibles ajustes a la misma, correspondientes principalmente a pagos diferidos por adquisiciones de participaciones sociales.
- d. Información financiera facilitada por Abertis sobre las principales sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, con la salvedad de Cellnex Telecom, S.A., por su naturaleza de compañía cotizada.
- e. Conversaciones con directivos y otros representantes de Abertis en relación al presupuesto para 2017, a las proyecciones financieras y a las características específicas y riesgos y/u oportunidades de los activos.
- f. Listado de preguntas emitidas por AZ Capital sobre aspectos de negocio y de carácter financiero, respondidas por el equipo directivo de Abertis.
- g. Información pública sobre Abertis y sus filiales o participadas disponible a través de fuentes habitualmente empleadas que AZ Capital ha considerado adecuada para emitir esta Opinión, consistente en (i) cuentas anuales consolidadas y auditadas a 31 de diciembre de 2015 y 2016; (ii) hechos relevantes, presentaciones corporativas y de resultados trimestrales disponibles en la página web de Abertis; y (iii) informes de investigación (*research reports*) sobre Abertis preparados por diversas instituciones de análisis a los que AZ Capital ha tenido acceso.
- h. Información pública disponible a través de fuentes habitualmente empleadas sobre compañías que AZ Capital ha considerado asimilables a Abertis y/o a sus filiales o participadas, incluyendo (i) referencias de valoración de compañías cuyas acciones cotizan en mercados de capitales; (ii) informes de investigación (*research reports*) sobre dichas compañías preparados por diversas instituciones a los que AZ Capital ha tenido acceso; y (iii) bases de datos e informes de investigación (*research reports*) en relación con transacciones precedentes a los que AZ Capital ha tenido acceso.

Para la emisión de la Opinión, AZ Capital ha asumido y confiado, sin llevar a cabo ninguna verificación independiente, en la autenticidad, minuciosidad, suficiencia, exhaustividad y/o exactitud de toda la información facilitada por Abertis y de la información disponible públicamente a través de fuentes habitualmente empleadas y en que no se ha omitido ninguna información relevante en relación con Abertis que, de ser conocida, hubiera alterado las conclusiones de esta Opinión. En consecuencia, AZ Capital no asume responsabilidad alguna ni formula ningún tipo de manifestación o garantía, expresa o tácita, sobre la autenticidad, minuciosidad, suficiencia, exhaustividad y/o exactitud de la información revisada para la emisión de la Opinión. Ni AZ Capital ni ninguna de sus sociedades filiales o asociadas, sus administradores, directivos, asesores o empleados serán responsables de cualquier pérdida, daño o reclamación que pudiera derivarse del uso de este documento o su contenido o que se produzca como consecuencia de la eventual falta de autenticidad, minuciosidad, suficiencia, exhaustividad y/o exactitud de la información revisada.

Respecto a las proyecciones financieras y económicas, las hipótesis y los datos estimados facilitados a AZ Capital, AZ Capital ha asumido que (i) reflejan las mejores estimaciones y juicios atendiendo a criterios de razonabilidad de aquéllos que elaboraron dichas proyecciones, hipótesis y estimaciones, incluyendo las de la dirección de Abertis sobre la situación financiera actual y futura de la sociedad; y (ii) han sido establecidos con exactitud sobre la base de los mejores criterios y estimaciones disponibles en el momento y el mejor juicio de la dirección de Abertis. Sobre esta misma base, el marco conceptual de valoración, las proyecciones financieras y la fecha de valoración utilizada o asumida por AZ Capital para la elaboración de esta Opinión han sido determinadas por el Consejo de Administración de la Sociedad.

AZ Capital no se ha reunido con los auditores de Abertis ni ha realizado ni ha recibido ninguna valoración independiente de los activos o pasivos (incluyendo instrumentos derivados, activos y pasivos fuera de balance, pasivos contingentes o de otro tipo) de Abertis o las sociedades de su grupo, ni ha llevado a cabo una inspección *in situ* de sus propiedades o activos. AZ Capital no ha tenido acceso a una *data room* y no ha llevado a cabo ningún proceso de *due diligence* fiscal, financiera, comercial, industrial, legal, laboral, medio ambiental, estratégica o de cualquier otra naturaleza.

AZ Capital ha recibido confirmación de Abertis de que (i) ha suministrado a AZ Capital toda la información relevante necesaria de la que está al corriente y (ii) la información a la que AZ Capital ha tenido acceso, con el objetivo de permitir a AZ Capital realizar su trabajo, es auténtica, minuciosa, suficiente, exhaustiva y exacta.

### **Metodología de valoración**

Para el análisis de la Contraprestación en Efectivo, AZ Capital ha utilizado métodos de valoración generalmente aceptados y comúnmente utilizados para este tipo de análisis y que se han considerado adecuados para la emisión de la Opinión.

Para la realización de este análisis, AZ Capital ha partido de la formulación de juicios subjetivos y que deben ser interpretados como tales. En particular, gran parte de los criterios de valoración empleados por AZ Capital se basan, total o parcialmente, en estimaciones subjetivas de tasas de descuento, estructura de capital, calificación crediticia, costes de refinanciación futuros, valores terminales de negocios no concesionales o normalización de magnitudes financieras. Asimismo, los juicios subjetivos se basan, total o parcialmente, en experiencias pasadas y en la asunción de hipótesis, junto con la información facilitada por Abertis. Algunas de estas estimaciones e hipótesis podrían no materializarse, están inherentemente sujetas a incertidumbre y basadas en numerosos factores que están fuera del control de AZ Capital y sobre las que AZ Capital no tiene ninguna certeza. En consecuencia, AZ Capital no acepta responsabilidad alguna por la pérdida directa o indirecta, daños o perjuicios, incluido el lucro cesante, que pudiera derivar del uso y contenido de este documento.

Hemos asumido que la Oferta y sus términos son legales conforme a la normativa vigente, que la Oferta se consumará de acuerdo con sus términos y que las condiciones establecidas en el Folleto Informativo se cumplirán, sin renuncia o modificación de ninguno de sus términos o condiciones, y que en el proceso de obtención de las autorizaciones o consentimientos regulatorios o de cualesquiera terceros no se producirá ningún retraso, limitación, restricción o condición que pudiera producir un efecto adverso en Abertis o la Oferta.

### **Alcance**

El alcance de esta Opinión se limita a la determinación, desde una perspectiva estrictamente financiera, de la adecuación (*'fairness'*) de la Contraprestación en Efectivo incluida en la Oferta.

### **Opinión**

**La opinión de AZ Capital, que se encuentra basada en las condiciones actuales económicas, de mercado, financieras, regulatorias y otras, en la experiencia de AZ Capital y en la información que ha sido facilitada a AZ Capital hasta el día de hoy, es que la Contraprestación en Efectivo ofrecida por Atlantia es, desde un punto de vista estrictamente financiero, adecuada (*'fair'*) para los accionistas de Abertis.**

La Opinión refleja el criterio de AZ Capital a 18 de octubre de 2017 y se basa únicamente en la información facilitada antes descrita, las características de la Oferta y las condiciones económicas y de mercado en dicha fecha. En consecuencia, la Opinión podría variar si se produjeran cambios significativos en las condiciones económicas o de mercado o las características de la Oferta tomadas en consideración o en cualquiera de los datos, estimaciones, proyecciones e hipótesis utilizados para la elaboración de este documento. AZ Capital no será responsable por cualquier impacto que dichos cambios significativos pudieran tener en la Opinión y/o su validez, ni asume ningún compromiso de actualización de la Opinión.

AZ Capital ha elaborado la presente Opinión de conformidad con el mandato recibido de Abertis, de fecha 10 de mayo de 2017, por el cual fue contratada para actuar como asesor financiero independiente en relación con la Oferta y donde se regula específicamente la emisión de la presente Opinión. AZ Capital espera recibir los honorarios correspondientes que se derivan de dicho mandato, parte de los cuales están sujetos al resultado de la Oferta. Asimismo, AZ Capital ha prestado en el pasado servicios a Abertis, que no están relacionados con la Oferta, por cuya prestación AZ Capital ha recibido los honorarios correspondientes. Asimismo, AZ Capital ha prestado en el pasado y está prestando servicios no relacionados con la Oferta a compañías participadas por Abertis, así como a uno de los accionistas significativos de Abertis y compañías participadas por dicho accionista, por los cuales ha recibido y espera recibir la correspondiente remuneración. De forma adicional, Abertis se ha comprometido a reembolsar a AZ Capital sus gastos, así como a mantener indemne a esta última y a sus socios, administradores, directivos, empleados o asesores con respecto a ciertas

responsabilidades que se pudieran derivar de la ejecución del mandato otorgado a AZ Capital por Abertis.

AZ Capital no ha prestado, obtenido ni revisado, asesoramiento alguno en materia contable, fiscal, legal, laboral, medioambiental, regulatoria o comercial y, por tanto, su opinión no toma en consideración las posibles implicaciones que puedan desprenderse de dicho asesoramiento. La Opinión no contempla ningún aspecto no financiero de la Oferta. Por otra parte, esta Opinión no se refiere al precio al que eventualmente puedan cotizar las acciones de Abertis en caso de que la Oferta se lleve a cabo en los términos y condiciones descritos en esta carta.

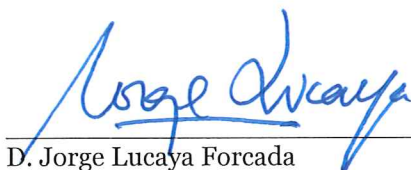
Esta Opinión se emite única y exclusivamente para información del Consejo de Administración de Abertis en su propia valoración de la Oferta y no puede ser utilizada con ningún otro fin. Esta Opinión tiene únicamente por objeto ayudar al Consejo de Administración de Abertis a valorar la Oferta y no es ni constituye recomendación alguna para el Consejo de Administración de Abertis o para sus accionistas a favor o en contra de la Oferta, o sobre cómo votar o actuar en cualquier aspecto relacionado con la misma, o sobre si la Contraprestación en Acciones es un instrumento financiero idóneo para sus necesidades. Las decisiones en relación con la Oferta serán, por tanto, exclusivamente responsabilidad del Consejo de Administración de Abertis, sus accionistas y, en su caso, otras partes involucradas en la Oferta, que deberán realizar su propio análisis independiente de la Oferta para valorar la misma.

Esta Opinión no podrá ser utilizada ni servir de base, ni referida, publicada, utilizada ni en cualquier otro modo revelada, total o parcialmente, ni podrá hacerse mención a AZ Capital, sin el previo consentimiento expreso por escrito de AZ Capital. En cualquier caso, el único y exclusivo beneficiario de este documento es el Consejo de Administración de la Sociedad, sin que, por tanto, ninguna otra persona ostente derecho de compensación o reclamación alguno frente a AZ Capital, sus socios, administradores, directivos, empleados o asesores en relación con este documento.

Esta Opinión sólo será válida si la Oferta se lleva a cabo en los términos y condiciones y de acuerdo a las características descritas en esta carta.

Atentamente,

AZ Capital, S.L.



D. Jorge Lucaya Forcada

*Socio Director*

Fecha: 18 de octubre de 2017



## Morgan Stanley

Board of Directors  
**Abertis Infraestructuras, S.A.**  
Paseo de la Castellana 39  
28046 Madrid, Spain

18 October 2017

### Members of the Board:

We understand that Atlantia S.p.A. (“*Atlantia*”) has commenced a voluntary tender offer for the entire issued share capital of Abertis Infraestructuras, S.A. (“*Abertis*” or the “*Company*”) (the “*Potential Transaction*”).

Under the terms of the Potential Transaction, shareholders of Abertis may elect to receive either i) cash consideration of €16.50 per Abertis share (the “*Cash Alternative*”), the total amount payable by Atlantia under the Cash Alternative being capped at an amount sufficient to acquire 89.9 per cent of the entire issued share capital of Abertis or ii) a share alternative (the “*Share Alternative*”), under which they will receive 0.697 new Atlantia Special Shares for each Abertis share, the total number of Atlantia Special Shares available for issue by Atlantia under the Share Alternative being capped at a number sufficient to acquire 23 per cent of the entire issued share capital of Abertis. The Potential Transaction is subject to a minimum acceptance condition of 50 per cent plus one share of the entire issued share capital of the Company, of which a minimum of 10 per cent of the entire issued share capital of Abertis must be tendered by way of the Share Alternative.

Atlantia Special Shares will be unlisted shares with the same economic rights as ordinary Atlantia shares and will include a series of restrictions up until February 2019, at which point they will automatically convert into ordinary Atlantia shares and become listed on the *Borsa Italiana*.

You have asked for our opinion as to whether the Cash Alternative to be offered to the shareholders of Abertis is fair from a financial point of view to such shareholders. We have not been asked to express any opinion on the Share Alternative.

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of the Company and Atlantia, as well as certain publicly available information in relation to the Potential Transaction as disclosed by Atlantia (“*Public Information*”);
- (b) reviewed certain internal financial projections approved by the Board of Directors of Abertis on 25 July 2017, specifically the Management Case and Blue Sky Case;
- (c) discussed the past and current operations and financial condition and the prospects of the Company, including the potential strategic, financial and operational benefits anticipated from the Potential Transaction, with senior executives of the Company;
- (d) reviewed the reported prices and trading activity for Abertis shares;

## Morgan Stanley

- (e) compared the financial performance of the Company and the prices and trading activity of Abertis shares with that of certain other publicly-traded companies comparable with the Company;
- (f) reviewed the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions; and
- (g) performed such other analyses and considered such other factors as we have deemed appropriate.

In forming our opinion, we have also taken into account and relied upon (in each case without independent verification):

- (a) the accuracy and completeness of the Public Information available or supplied or otherwise made available to us, and formed a substantial basis for this opinion;
- (b) the financial projections in relation to which we have assumed that such projections have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Company of the future financial performance of Abertis;
- (c) the assumption that, in the absence of a competing third party offer for the entire issued share capital of Abertis, the Potential Transaction will close in the fourth quarter of 2017 and will be consummated in accordance with the terms of the Potential Transaction, as set out in Atlantia's investor presentation published on 15 May 2017, without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions. Morgan Stanley has assumed that in connection with the receipt of all the necessary governmental, regulatory or other approvals and consents required for the Potential Transaction, no delays, limitations, conditions or restrictions will be imposed that would have a material adverse effect on the contemplated benefits expected to be derived in the Potential Transaction; and
- (d) the fact that Abertis has taken its own legal, tax, regulatory or actuarial advice. We are financial advisors only and have relied upon, without independent verification, the assessment of the Company and its legal, tax, regulatory or actuarial advisors with respect to legal, tax, regulatory or actuarial matters. As you know, we are not legal experts, and for purposes of our analysis we have not made any assessment of the status of any outstanding litigation involving the Company. Further, for the purpose of our analysis, we have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of Abertis, nor have we been furnished with any such appraisals.

We express no opinion with respect to the fairness of the amount or nature of the compensation to any of the Company's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the Cash Alternative offered to the holders of Abertis shares in the Potential Transaction.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

# Morgan Stanley

We have rendered this financial opinion to the Board of Directors of the Company in connection with the Potential Transaction and will receive a fee for our services. In the two years prior to the date hereof, we have provided financial advisory and financing services for Atlantia and the Company and have received fees in connection with such services. Morgan Stanley may also seek to provide such services to Atlantia and the Company in the future and expects to receive fees for the rendering of these services.

We have been retained to provide only a financial opinion letter in connection with the Cash Alternative relating to the Potential Transaction. As a result, we have not been involved in structuring, planning or negotiating the Potential Transaction.

Please note that Morgan Stanley is a global financial services firm engaged in the securities, investment management and individual wealth management businesses. Our securities business is engaged in securities underwriting, trading and brokerage activities, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, as well as providing investment management, banking, financing and financial advisory services. Morgan Stanley, its affiliates, directors and officers may at any time invest on a principal basis or manage funds that invest, hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for their own account or the accounts of its customers, in debt or equity securities or loans of Atlantia, the Company or any other company or any currency or commodity that may be involved in this transaction or any related derivative instrument.

This opinion has been approved by a committee of Morgan Stanley investment banking and other professionals in accordance with our customary practice. This opinion is for the information of the Board of Directors only and may not be used for any other purpose without our prior written consent, except that a copy of this opinion may be included in its entirety as an appendix to the report that the Board of Directors will issue, at the time legally established for it within the Potential Transaction acceptance period. This opinion is not addressed to and may not be relied upon by any third party including, without limitation, employees, creditors or shareholders of the Company. In addition, this opinion does not in any manner address the prices at which Atlantia's Common Stock will trade following closing of the Potential Transaction.

It is understood that the views set forth in this letter are within the scope of, and provided on and subject to, the engagement letter dated 26 September 2017 and the associated letter of indemnity dated 26 September 2017 between Morgan Stanley and the Company.

We have taken the facts, events and circumstances set forth in this opinion, together with our assumptions and qualifications, into account when determining the meaning of "fairness" for the purposes of this opinion. For the purposes of our opinion, we have not considered the circumstances of individual shareholders.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Cash Alternative to be offered to the shareholders of the Company is fair from a financial point of view to such shareholders.

Morgan Stanley

Yours faithfully,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

By:

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'E. Goldstein', with a long horizontal flourish extending to the right.

EMMANUEL GOLDSTEIN  
*Managing Director*

## **Anexo II. Informe del Comité de Empresa de Abertis**

---

**INFORME DE LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE LOS TRABAJADORES DE ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. RELATIVO A LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. (ABERTIS) FORMULADA POR ATLANTIA, S.P.A.**

---

### **Objeto del Informe**

En fecha 9 de octubre de 2017, la Dirección de Recursos Humanos remitió vía correo electrónico a la Representación Legal de los Trabajadores (Comité de Empresa) un enlace al folleto explicativo y al modelo de anuncio correspondiente a la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de la Sociedad Abertis Infraestructuras, S.A. (Abertis) formulada por Atlantia, S.p.A. (Atlantia), publicado el mismo día por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Enviamos mediante correo electrónico al conjunto de los trabajadores, en fecha 11 de octubre de 2017, el folleto junto con un borrador de este informe, después de haber recibido hasta la fecha varios comentarios al respecto.

En virtud del artículo 64 del Estatuto de los Trabajadores, así como del artículo 24.2 y 25 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (Real Decreto 1066/2007) y en atención a la condición de representación de los trabajadores de Abertis, cuyo principal objetivo es el de velar y representar a los trabajadores a efectos de relaciones laborales, emitimos el siguiente informe:

**Primero.-** En general, destacamos favorablemente algunas de las manifestaciones que Atlantia ha incluido en el folleto sobre la finalidad perseguida con la adquisición (Capítulo IV, 4.1, 4.1.1 Antecedentes, 4.1.2 Objetivos de la Oferta, 4.3.1 Consideraciones Generales), tales como que:

- Los negocios de ambas compañías son altamente complementarios.
- La posibilidad y la contribución al crecimiento de ambas compañías.
- La viabilidad de promover iniciativas estratégicas en beneficio de ambas compañías.
- Retener el talento y aprovechar la experiencia de ambos grupos en sus respectivas áreas de excelencia.
- Mantener una estructura de gestión autónoma en Abertis.

En definitiva, entendemos que del folleto se desprende que la empresa resultante tras el proceso será la mayor operadora de infraestructuras de transporte mundial, con unas condiciones competitivas muy favorables dentro del sector, con una sólida plataforma de crecimiento y con una estructura organizativa que debería hacer posible garantizar el mantenimiento del empleo actual, así como una mejora en las condiciones de trabajo e incluso la asunción de un mayor nivel de empleo.

**Segundo.-** En particular, procedemos a la valoración de determinados puntos contenidos en el folleto:

#### **4.1.2. Objetivo de la Oferta (B) Imposibilidad de Determinar sinergias**

En el folleto, Atlantia manifiesta en relación con las sinergias que:

*“[...] no espera que la Oferta resulte en el establecimiento de programas de regulación o deslocalización de empleo en ninguna de las sociedades integradas en el Grupo Atlantia o el Grupo Abertis, dada la limitada superposición de operaciones y la intención de mantener una estructura autónoma en Abertis [...].”*

Nuestra interpretación sobre este punto es que Atlantia no pretende realizar una regularización de empleo, sin embargo, nos preocupa que Atlantia no manifieste un firme compromiso en el folleto.

#### **4.2. Planes Estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de Abertis y su grupo para un horizonte temporal mínimo de 12 meses**

El Real Decreto 1066/2007 en su capítulo IV sobre el Contenido del Folleto ya establece un horizonte temporal mínimo de 12 meses, por lo que valoramos negativamente que Atlantia no haya incrementado en el Folleto el plazo legalmente establecido.

En este sentido, ante las expectativas de crecimiento e incremento de competitividad, demandamos para la empresa resultante el compromiso de mantenimiento de todos los puestos de trabajo durante al menos veinticuatro (24) meses, e instamos a Atlantia a que trabaje en planes de formación, desarrollo y mejoras de las condiciones laborales.

Asimismo, valoramos negativamente la ambigüedad y falta de concreción en el redactado de los siguientes apartados:

- **Sede de Abertis:** Tal y como se desprende del Hecho Relevante de fecha 9 de octubre de 2017, Abertis comunicó que su Consejo de Administración acordó el cambio de domicilio social. Sobre este particular, entendemos que la pretensión de Atlantia en el folleto es mantener la sede social de la compañía en Barcelona. En este sentido, dadas las actuales circunstancias solicitamos un compromiso firme de Atlantia de mantener las oficinas en Barcelona y en Madrid.
- **Áreas de competencia:** Atlantia tiene intención de promover, en la medida de lo posible, una política de atribución de determinadas áreas de competencia a una u otra compañía en relación con aquellas áreas donde exista actualmente superposición de operaciones y de oportunidades de crecimiento. Este apartado es poco preciso por lo que requiere un mayor desarrollo y/o concreción.

#### **4.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos del personal y directivos de Abertis y su grupo, incluyendo cualquier cambio importante en las condiciones de trabajo para un horizonte temporal mínimo de doce meses**

En el folleto, Atlantia manifiesta en relación con el mantenimiento de los puestos del personal y directivos de Abertis que:

*"[...] Atlantia no tiene intención de modificar los derechos adquiridos por los empleados y directivos de Abertis en materia de remuneraciones, contratos o planes de previsión social (que Atlantia desconoce) que hubieran sido ya aprobados por los órganos correspondientes de Abertis [...]."*

*"[...] No se espera que la Oferta resulte en ninguna modificación significativa del empleo en ninguno de los dos grupos [...]."*

*"[...] No existe ningún acuerdo ni compromiso de Atlantia ni de ninguna otra sociedad del Grupo Atlantia con los administradores, el equipo directivo, los actuales trabajadores de Abertis o sus representantes respecto a su nombramiento como directivos o consejeros ni sobre su continuidad en Abertis [...]."*

En este sentido, expresamos nuestra valoración negativa respecto a las expresiones "no tiene intención", "no se espera" o "no existe ningún acuerdo ni compromiso de Atlantia" ya que, nuevamente, Atlantia no expresa de forma precisa las acciones que va a realizar respecto a este tema. Nuestra interpretación de este precepto del folleto, como del resto del mismo, es que Atlantia quiere mantener los puestos de trabajo de los empleados de Abertis, no obstante, no realiza afirmación categórica al respecto ni asume compromiso alguno.

Por otro lado, manifestamos nuestras dudas sobre la pretensión de Atlantia al manifestar que: *"[...] contempla la posibilidad de crear centros de excelencia liderados por una u otra compañía, de referencia en determinadas áreas, desde los que se impulsarán las actividades y la potencial expansión del negocio correspondiente [...]."* En todo caso, nos preocupan las posibles implicaciones.

##### **4.3.2 Intención relativa a la implementación de planes de incentivos en el grupo Atlantia**

Respecto a este punto, Atlantia manifiesta que:

*"[...] Dicho marco tiene por objeto la retención del personal clave y la promoción de la creación de valor a través de mecanismos que serán comunes para ambos grupos [...]."*

*"[...] El Consejero Delegado de Atlantia también tiene el mandato de identificar a los directivos clave de ambos grupos y el nivel de compensación atribuible a cada directivo según los objetivos específicos que le hayan sido asignados [...]."*

A propósito del punto 4.3.2. del folleto, queremos transmitir nuestras dudas respecto a la expresión "personal clave" y qué se entiende como tal.



Asimismo, proponemos incluir la posibilidad de un "*Management & Employees Appraisal*" con el fin de que se identifique objetivamente los mejores perfiles en beneficio de ambas compañías.

#### **4.1.2. Objetivo de la Oferta (B) Imposibilidad de Determinar sinergias, 4.6. Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas y 4.13 Informaciones contenidas en el presente capítulo relativas a Atlantia y a su Grupo**

Sobre los diferentes puntos del folleto en los que se tratan las sinergias y reestructuraciones societarias, valoramos positivamente que Atlantia manifieste que no tiene intención ni plan de realizar ninguna operación de reestructuración societaria (excepto en Brasil y Chile) y que promoverá el seguimiento por parte de Abertis de las estrategias alineadas con las estrategias actuales respetando las áreas y localización de las actividades de Abertis en la actualidad.

Sin embargo, nos genera dudas el grado de ambigüedad al tratar el supuesto de Chile, Brasil y/o negocio de Telecomunicaciones con expresiones tales como "*eficiencia operativa*" u "obtención de sinergias relevantes" "centralización de servicios generales" o "integración de determinadas funciones del personal".

Por lo que respecta a la posible reorganización (y potencialmente la transferencia del control) de sus actividades en Brasil y Chile a favor de abertis, el Folleto dice que Atlantia tiene la intención de proponer a Abertis los términos de la citada transferencia del control (términos que serán analizados por Atlantia tras la ejecución de la Oferta) y que cualquier acuerdo será alcanzado mediante procedimientos en condiciones de mercado y con pleno respeto de los intereses de terceros, sin embargo no menciona nada sobre el mantenimiento de los puestos de trabajo.

#### **4.10 Intenciones con respecto al mantenimiento de la cotización de Abertis**

En el folleto se expone que si, como consecuencia del resultado de la Oferta, la composición accionarial de Abertis no resultara adecuada para el mantenimiento de la negociación de sus acciones, Atlantia promoverá la implementación de tales mecanismos en el plazo de seis (6) meses siguientes a la fecha de liquidación de la Oferta y, si no pudiera implementarlos, promoverá dentro del citado plazo, la exclusión de negociación de las Acciones de Abertis de las Bolsas de Valores Españolas.

A pesar de que Atlantia expresa que hará todo lo posible para que Abertis se mantenga en las Bolsas de Valores Españolas, nos preocupa una posible (aunque improbable) exclusión de cotización por las consecuencias negativas que esto pueda conllevar.

Asimismo, nos preocupan las indicaciones establecidas en el folleto sobre las restricciones a la realización de adquisiciones de acciones o negocios que serán aplicables a Atlantia y a sus filiales relevantes incluida Abertis, limitando, a nuestro entender, las posibles inversiones de crecimiento por parte de Abertis.

**Tercero.-** En base a todo lo anterior, llegamos a las siguientes conclusiones:

- Carece de toda justificación que se planteen posibles ajustes que se traduzcan en la disminución de empleados de Abertis.
- Dado que, como bien se indica en reiteradas ocasiones, los negocios crecerán tras la operación, no hay necesidad de una reestructuración de plantilla por duplicidades.

En definitiva, solicitamos el mantenimiento del empleo y la mejora de las condiciones laborales.

Barcelona, a 18 de octubre de 2017