

Fondiarìa – SAI S.p.A.

Sede legale in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12
Capitale sociale interamente versato Euro 1.194.572.973,80
Cod. Fiscale P. IVA e N. Reg. Imp. 00818570012
Iscritta alla Sez. I dell'Albo delle Imprese presso l'IVASS n. 1.00006
Società appartenente al Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto al n. 046 dell'albo dei gruppi assicurativi
Direzione e Coordinamento di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.
Sito Internet: www.fondiarìa-sai.it

Assemblea Ordinaria del 25.10.2013

INTERVENTO

Egregio Presidente,

Egregi Soci,

Buongiorno

Sono Dario Trevisan ed intervengo alla presente assemblea nella mia qualità di rappresentante comune degli azionisti di risparmio di categoria A di Fondiarìa Sai S.p.A. ("Fondiarìa").

Chiedo l'integrale verbalizzazione del mio intervento scritto che consegnerò al notaio (e non la sua semplice allegazione che è comunque dovuta).

Mi rivolgo all'attuale Consiglio per sottolineare la circostanza che oggi siamo chiamati a deliberare un'operazione di fusione che certamente si porrà come trampolino di lancio di quella che – dopo un passato alquanto burrascoso e la distruzione di valore per gli azionisti, i cui echi oggi non sono certamente cessati – diverrà a breve la seconda compagnia assicurativa italiana che credo abbia quasi tutte le carte in regola – e sottolineo il quasi - per essere una delle società vincenti nei prossimi anni.

In questa prospettiva, tuttavia, non riesco a capacitarmi di come Lei, dott. Cimbri, Amministratore Delegato di questa società di "nuovo" corso – si possa presentare nei "road show" e/o negli incontri con il mercato, gli analisti finanziari, gli investitori istituzionali e alla domanda "ma come giudica oggi la struttura del capitale della società ??", debba rispondere "bizantina" e "irrazionale". In occasione, infatti, dell'assemblea dei soci del 29 aprile 2013 Lei ha testualmente dichiarato (IlSole24Ore Radiocor) Bologna, 29 aprile "**Abbiamo ereditato una situazione bizantina**" "...omissis "**Certo non è razionale e sarebbe buona norma razionalizzare, tra gli intendimenti della società c'è anche questo omissis**".

Ebbene, a tutt'oggi non si è vista l'ombra di alcun progetto, neppure un mandato di advisory da parte del Consiglio di Amministrazione ad un terzo, che inizi ad identificare il percorso per una razionalizzazione delle categorie di azioni di classe A e B post fusione ed, anzi, persiste questa assurda struttura per cui, anche post fusione, alle azioni ordinarie Fondiarìa Sai, prima della distribuzione del dividendo "pari passu" per così dire "normale" (che caratterizza tutte le

azioni ordinarie del mondo), spetti una sorta di “retrocessione privilegiata” un “differenziale” come lo si voglia chiamare, ovvero, in definitiva, un importo equivalente in tutti gli aspetti ad un “dividendo privilegiato” pari ad Euro 1,3 ciascuna. Ciò porterà a dover distribuire un “differenziale” prima del dividendo “ordinario” pari – post fusione - a circa Euro 3.505.122.000 (n. azioni ordinarie 2.696.247.660 per Euro 1,3 ciascuna) a prescindere dall’incremento che ciò determinerà il convertendo, su cui si tornerà a breve.

Ad ogni buon conto risulta evidente che oggi il mercato si aspetta una decisione ormai improcrastinabile, anzitutto nell’interesse stesso della società, prima ancora dei suoi azionisti.

Tutto questo porta, infatti, ad una situazione paradossale e ad effetti **gravemente distorsivi** anche sull’operazione che oggi è in approvazione e francamente non comprendo il motivo per cui questo Consiglio non abbia ancora voluto esaminare la questione.

Ciò precisato passo alle domande:

in occasione della precedente assemblea ordinaria del 29 aprile 2013 avevo chiesto se nell’ambito del computo dei rapporti di concambio per il progetto di fusione con Unipol si fosse tenuto conto della circostanza che alle azioni ordinarie e di risparmio di categoria B fosse riconosciuto l’ulteriore concorso agli utili in misura fissa pari ad Euro 1,293 per azione totalmente “slegato” dalla parità contabile delle azioni stesse, ciò comportando una ripartizione dell’utile nei seguenti termini:

- per le azioni ordinarie pari a (i) **circa il 135% in più rispetto** a quello che sarebbe spettante alla parità contabile (ovvero al valore nominale implicito di ciascuna azione), (ii) oltre al “differenziale di riallineamento” derivante delle azioni di risparmio di categoria B pari ad Euro 0,007 e (iii) oltre al dividendo c.d. “*pari passu*” per tutte le categorie;
- per le azioni di risparmio di categoria B pari a (i) **circa il 229% in più rispetto** a quello che spetterebbe in base alla parità contabile teorica, oltre (ii) al dividendo privilegiato proprio di queste azioni (il 6,5% della parità contabile teorica di Euro 0,565 pari ad Euro 0,36 per azione) e (iii) oltre al dividendo “*pari passu*” per tutte le categorie ????

In tale contesto, domandavo quali potessero essere gli effetti di detta maggiorazione sul concambio ????. E in quali documenti e/o sezioni questi effetti e queste valutazioni di impatto erano state quantificate ??? Menzionate ??? Escluse ????

In merito la società – non essendo l’argomento all’ordine del giorno - si è limitata ad evidenziare in modo assolutamente generico come ai fini della determinazione del rapporto di cambio della fusione si fosse “tenuto conto di ciascuno degli elementi dal sottoscritto evidenziati”, al loro valore corrente, ritenendo a riguardo di dover “tranquillizzare” gli azionisti

anche in relazione al fatto che si fosse tenuto conto delle minusvalenze e di eventuali plusvalori impliciti.

Tuttavia, in nessuno dei documenti relativi al progetto di fusione mi pare vi sia un riferimento chiaro ovvero alcun calcolo preciso in merito (salvo un breve cenno a posteriori – e dunque non certo in sede di redazione dei concambi - da parte dell'esperto Ernest Young quanto al metodo delle "azioni equivalenti" di cui si dirà oltre che nulla ha a che vedere con tale tematica e che riguarda i rapporti tra le azioni ordinarie e di risparmio delle altre società incorporate rispetto a quelle ordinarie e di risparmio di categoria B di Fondiaria Sai):

- a) alla presa visione di detti parametri da parte del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli advisor all'atto della redazione dei concambi
- b) e, soprattutto, alla sua quantificazione in sede di concambio in relazione alle altre categorie (ancorché questa quantificazione fosse poi in ipotesi giudicata pari a zero, il che a parere del sottoscritto non lo è affatto).

In termini più specifici oggi chiedo se ai fini della congruità dei concambi, avete considerato l'impatto sulla valutazione di Fondiaria Sai derivante dalla possibile "diluizione del privilegio" di cui gli azionisti ordinari e quelli di risparmio di categoria B avrebbero sulla base della ripartizione dei dividendi come sopra descritta (si ribadisce dal sottoscritto e dagli azionisti di risparmio di categoria A contestata ma dalla società ritenuta pienamente legittima e applicabile così come spiegato nella nota interpretativa del febbraio 2013) ????

Dalla documentazione disponibile ad oggi non mi risulta che sia stata valutata la diluizione di tale privilegio derivante dalla fusione con società, i cui azionisti non godono di tale privilegio, stando ai rispettivi statuti (nel caso specifico, Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni, Premafin) !!!?????. Posto inoltre che, ad oggi, non è disponibile un pro-forma aggregato dei piani stand-alone al 2015, in assenza di tale pro-forma, la quantificazione della diluizione si deve basare sull'utile 2015 del piano congiunto del dicembre 2012 al netto delle sinergie dichiarate. Sulla base di ciò, esperti in materia dal sottoscritto interpellati hanno stimato una **diluizione di alcuni punti percentuale del valore economico di Fondiaria Sai** calcolato ai fini dei concambi. **Esclude questa circostanza e conferma che al momento della loro formulazione, i concambi sono stati calcolati tenendo conto di tali parametri ????**

Sotto analogo profilo rilevo come, diversamente dalle azioni di categoria A, le azioni di risparmio di categoria B godono - al pari delle ordinarie - del dividendo privilegiato definito "differenziale" pari ad Euro 1,293 per azione corrispondente, come già osservato, al 229% di quello che spetterebbe loro in base alla parità contabile teorica: **ora di tale circostanza era al corrente Unipol quando ha deciso di (i) garantire la sottoscrizione e poi (ii) sottoscrivere,**

in tale aumento di capitale, gran parte delle azioni di categoria B ??. Mi risponda cortesemente solo con un “sì” (come dovrebbe essere) o con un “no” (avendo in tal caso anche Unipol avuto contezza della reale portata di tale diritto afferente le azioni di risparmio di categoria B solo dopo la nota interpretativa del febbraio 2013!!!. Come può ben comprendere tale risposta è molto delicata in relazione alle implicazione che questa può avere sotto vari profili. Se infatti Unipol avesse avuto contezza di tale diritto Le chiederei sulla base di quale fonte informativa ciò sarebbe derivato, posto che, addirittura, il contenuto della valutazione di un esperto nominato dal mio predecessore, ovvero la società PKF, - **il cui elaborato è stato pubblicato per mesi sul sito web della società senza alcuna smentita del suo contenuto** – indicava, con una esemplificazione inequivoca a conferma, esattamente il contrario !!! Se diversamente non era a conoscenza di tale circostanza, allora appare chiaro che l’informativa rilasciata al mercato stesso in quel momento fosse insufficiente ed inadeguata tanto da costringere la società a distanza di mesi – e solo dopo il chiaro sollecito del sottoscritto - a rettificare tale informazione con la “famosa” nota interpretativa !!!

Parimenti, vi chiedo se ai fini della congruità dei concambi, avete considerato l’impatto sulla valutazione di Fondiaria Sai derivante dall’applicazione del metodo delle azioni equivalenti ????

Dalla documentazione disponibile risulta che tutti i modelli di valutazione adottati, non solo dunque il DDM, calcolano il valore per azione ordinaria sulla base del “metodo delle azioni equivalenti”, cioè secondo quel metodo che prevede la ponderazione del numero delle azioni di categoria speciale per lo sconto/premio dei prezzi di mercato in un dato periodo di osservazione, rispetto ai prezzi di mercato delle azioni ordinarie.

Pur essendo tale metodo una prassi nei processi di valutazione, nel caso specifico presenta delle criticità. Infatti, stando alla ripartizione dei dividendi di Fondiaria Sai proposta dalla società stessa con la nota interpretativa del febbraio 2013, le azioni di risparmio categoria A sono di fatto “cappate” nella distribuzione dei dividendi a massimi Euro 6,5 per azione, essendo, infatti, non realisticamente immaginabile che ci possa mai essere in futuro capienza sufficiente per utilizzare tutto il privilegio di Euro 1,3 per azione di cui godrebbero le altre categorie. Se questo è vero, allora è incoerente ponderare il numero delle azioni di risparmio di categoria A per il premio di mercato che registravano tra il 6 agosto 2012 e il 14 dicembre 2012, cioè il periodo di osservazione prescelto ai fini dei concambi. Più correttamente, tali azioni avrebbero dovuto essere valutate come fossero state una rendita perpetua di Euro 6,5 per azione, essendo il relativo monte dividendi di appena poco più di Euro 8m su un utile totale del piano congiunto di Euro 814m.

Con riferimento ai concambi chiedo inoltre se, ai fini della loro congruità, è stato valutato l'impatto sulla valutazione di Fondiaria Sai, derivante dall'approccio metodologico utilizzato dal vostro advisor Goldman Sachs, di non considerare nel dividend discount model (DDM) gli utili derivanti dal patrimonio immobiliare della società ????

Secondo quanto esplicitato nella documentazione fornita ad oggi, il valore economico degli utili/dividendi prodotti dal patrimonio immobiliare, sarebbe riequilibrato semplicemente aggiungendo al valore economico del DDM "rettificato", le plusvalenze latenti sugli immobili così come stimati dalle perizie al 31 dicembre 2011. Siccome solo per Fondiaria Sai è significativamente rilevante il portafoglio immobiliare ai fini valutativi, essendo le plusvalenze latenti periziate a dicembre 2011 pari a oltre Euro 880m lordi, in confronto a un valore economico totale della società di circa Euro 2.900m, secondo Goldman Sachs, la questione è rilevante per Fondiaria Sai (... e Milano Assicurazioni), e non invece Unipol Assicurazioni.

Si tratta ora di capire se la scelta di scorporare gli utili da realizzo e gestione ordinaria degli immobili nel DDM tenendo in considerazione gli utili del portafoglio finanziario, come appunto fatto con l'approccio valutativo utilizzato, abbia sottostimato il valore economico di Fondiaria Sai, dal momento che nel DDM i dividendi sostenibili utilizzati per calcolare il valore terminale, sono capitalizzati a un tasso di crescita perpetuo che nello specifico è stato assunto a 1,75%. È del tutto evidente che, qualora le perizie alla base dei valori assunti per il portafoglio immobiliare avessero utilizzato tassi di crescita perpetua inferiori all'1,75%, ci sarebbe un impatto valutativo. Segnalo che il contributo ricorrente delle attività immobiliari al conto economico di Fondiaria-Sai stand-alone del 2012 era stato di circa Euro 27 mln, cioè circa il 16% dell'utile previsto nel budget 2013 del piano stand-alone prima della revisione al rialzo del marzo 2013, così come riportato nel parere dello studio "Gualtieri&associati" pubblicato il 22 ottobre 2013.

Se ai fini della congruità dei concambi, ci potete spiegare la decisione di escludere il diritto di opzione a favore degli azionisti per il bond convertendo in azioni ordinarie previsto nel piano di ristrutturazione di Premafin senza l'autorizzazione dell'assemblea speciale ???

Come noto, dai documenti disponibili i rapporti di concambio non tengono conto della diluizione che si originerà in seguito all'emissione di detto prestito convertendo. Per questo motivo, era stato espressamente previsto il diritto di opzione a favore degli azionisti della società. Con l'integrazione al documento informativo del 22.10.2013 gli amministratori hanno dichiarato che per quel che concerne proprio i destinatari del convertendo, sulla base del confronto proprio fra le banche finanziatrici, questo sarà offerto solo a tali istituti di credito

bancario escludendo quindi gli altri azionisti (pag. 8 integrazione documento informativo). Ciò comporterà per questi ultimi una diluizione delle loro partecipazioni, richiedendo tale effetto diluitivo l'approvazione della relativa assemblea speciale di categoria che non ha potuto concorrere alla approvazione di tale deliberazione.

Il non riconoscimento del diritto di opzione a mio parere è lesiva dei diritti degli azionisti di risparmio di categoria A e B. Sebbene non sia possibile quantificare oggi detta diluizione in modo puntuale a causa del fatto che lo “strike price” sarà calcolato su una media dei prezzi futuri (pari alla media aritmetica dei prezzi di borsa dei tre mesi successivi all'undicesimo giorno successivo alla data di efficacia della fusione, maggiorata di un premio del 10%), è comunque possibile stabilire un “range” sulla base dei prezzi attuali attorno a Euro 1,8 per azione e dei target price fissati dal consensus degli analisti finanziari, oggi a Euro 1,9 medio e a Euro 2,4 massimo per azione, secondo quanto riportato dall'agenzia Bloomberg. Un calcolo basato su questo range di prezzi indica una diluizione nell'ordine del 3% o 2.1% sulla base degli utili 2015 previsti nel piano congiunto. In ogni caso sotto un profilo più squisitamente giuridico si chiede **per quale motivo la società non abbia convocato l'assemblea speciale con la finalità di far approvare la decisione (dei soci ordinari) di delega al Consiglio di Amministrazione della facoltà di far emettere dalla società obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, aumentando il capitale sociale con espressa esclusione del diritto d'opzione da parte degli azionisti di risparmio di categoria A e B ?????** (quelli ordinari approvando l'operazione hanno la possibilità di scegliere se autorizzare o meno la società in tale operazione che si ribadisce poteva essere effettuata offrendo a tutti gli azionisti la possibilità di sottoscrivere dette obbligazioni convertibili !!!!!).

Con riferimento alla causa di impugnazione della deliberazione di aumento di capitale di Fondiaria Sai del 18 giugno 2013 attualmente pendente innanzi al Tribunale di Torino, si richiede **che effetti potrebbero esservi sulla congruità e misura dei concambi ex post così come oggi calcolata dalla società**, se il Tribunale, tra le varie, accogliesse la domanda di imporre alla società stessa di modificare lo statuto sociale come segue: *“Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, fatta deduzione delle quote assegnate alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge, saranno ripartiti secondo l'ordine che segue:*

- *alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione;*
- *alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;*
- *la rimanenza alle azioni ordinarie e alle Azioni di Risparmio in modo che a ciascuna Azione di Categoria A spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello di 100*

azioni ordinarie, in misura pari ad Euro 5,2 per azione, e alle Azioni di Categoria B un dividendo complessivo maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali”.

È, poi, notizia apparsa su alcuni media in data 23.10.2013 l'intercettazione telefonica effettuata dalla Guardia di Finanza il 31 ottobre tra il dirigente preposto **alla redazione dei documenti contabili di Fondiaria-Sai** e un consigliere nel C.d.A. di Popolare Vita, società appartenente al gruppo assicurativo Fonsai. Le Fiamme Gialle hanno rilevato come i due intercettati "parlano di valori non in linea rispetto a quelli programmati e ciò avrebbe indotto ad effettuare una svalutazione 'selvaggia' e senza alcun criterio (senza per esempio l'ausilio di perizie) di alcune poste di bilancio, come quelle riconducibili agli immobili” In particolare si legge nell'agenzia diffusa *“Avranno fatto i piani e dal tavolo dei piani emerge che sessantuno e settanta non ci sta, quindi stanno grattando il barile, per farci svalutare l'impossibile" "a no certo, anche se poi le poste più semplici, che sono chiaramente gli immobili, piuttosto che qualche partecipazione, si rendono anche conto, questo io gliel'ho detto, che senza una perizia, senza un valore" replica il dirigente preposto nell'intercettazione della Guardia di Finanza di Torino. "Non è che puoi svalutare a c... così", aggiunge il consigliere nel C.d.A. di Popolare Vita al suo interlocutore che ribatte: "no, no a c...non svalutiamo niente, questo Cimbri lo ha capito ehi, poi anche sull'auto a furia di metter dentro, io gli ho detto attenzione io poi non voglio trovarmi uno 'lassot' anche sul bilancio 2011".*

Sul punto chiedo di fornire delucidazioni sulla questione confermando se tale indiretta accusa relativa al modus operandi che sembrerebbe essere stato adottato dai vertici di Unipol al fine di riequilibrare il differenziale di valore dalle diverse azioni Fondiaria Sai, abbia o meno un fondamento????. **Quanto alle citate svalutazioni “selvagge” chiedo quali siano stati i criteri seguiti per quelle sugli immobili Unipol ????** **E se questi possono dirsi omogenei e allineati a quelli adottati da Fondiaria Sai e, se no, da quel motivo derivi tale disallineamento????.** **Quanto alle riserve si può escludere che vi sia stata una maggiorazione rispetto a quella che l'autorità avrebbe imposto ????** **E quale sarebbe l'impatto sui concambi nella ipotesi in cui si fosse adottata la linea suggerita dall'IVASS e questa non fosse stata del caso superata ???** Ciò precisato riporto di seguito alcune delle

domande formulate la volta scorsa in occasione dell'assemblea del 29 aprile 2013 alle quali non è stata data alcuna risposta.

- (i) **Domanda Avv. Trevisan:** Della circostanza che alle azioni di risparmio di categoria B sia riconosciuto l'ulteriore concorso agli utili in misura fissa e privilegiata pari ad Euro 1,293 per azione corrispondente a circa il 229% della parità contabile implicita teorica di Euro 0,565, oltre a quello privilegiato di Euro 6,5% della parità contabile implicita teorica di Euro 0,565, è stata data adeguata informativa in occasione dell'aumento di capitale e nelle relative relazioni del Consiglio di Amministrazione e nei relativi prospetti diffusi al pubblico??? Se sì, in quali sezioni sono contenute esplicitamente queste avvertenze con gli esempi numerici???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

- (ii) **Domanda Avv. Trevisan:** Della circostanza che alle azioni ordinarie sia riconosciuto un concorso agli utili in misura fissa e privilegiata pari ad Euro 1,3 per azione corrispondente a circa il 128% della parità contabile implicita effettiva di Euro 0,96, è stata data adeguata informativa in occasione dell'aumento di capitale e nei relativi prospetti diffusi al pubblico??? Se sì, in quali sezioni sono contenute in misura esplicita queste avvertenze???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

- (iii) **Domanda Avv. Trevisan:** Se l'utile conseguito in un esercizio della società, destinato in tutto o in parte, alla distribuzione (del dividendo) alle azioni ordinarie, non fosse pari o superiore ad almeno Euro 1.633.054.589,84 e post fusione pari Euro 3.505.121.958 (il che ad oggi è ovviamente una assoluta certezza), quale norma di legge e/o statutaria stabilirebbe in modo certo e chiaro che l'importo di utile (inferiore) "disponibile" dovrebbe essere ripartito in misura "proporzionale" tra le azioni di risparmio di Categoria B e quelle ordinarie come precisato nella Nota Interpretativa ???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

- (iv) **Domanda Avv. Trevisan:** Se alle azioni di risparmio di categoria B e a quelle ordinarie non fosse possibile riconoscere integralmente la "retrocessione privilegiata da classe A" e/o differenziale sulle risparmio di categoria A, pari ad Euro 1,293 per azione, perché tale diritto non dovrebbe essere mantenuto a valere sugli utili negli esercizi futuri fino alla concorrenza del suddetto importo??? Del caso, in base a quale norma di legge e/o

norma statutaria detto diritto a vedersi riconoscere il differenziale dovrebbe venir meno???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

- (v) **Domanda Avv. Trevisan:** Se non fosse possibile colmare la differenza tra il “dividendo complessivo” delle azioni di risparmio di categoria A e quelle ordinarie, è corretto concludere che le norme statutarie, come interpretate dalla società, non risulterebbero nella sostanza rispettate???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

- (vi) **Domanda Avv. Trevisan:** La circostanza che alle azioni di risparmio di categoria B sia riconosciuto un ulteriore concorso agli utili in misura fissa e privilegiata pari ad Euro 1,293 per azione, corrispondente a circa il 229% della parità contabile implicita teorica di Euro 0,565, oltre a quello privilegiato di Euro 6,5% della parità contabile implicita teorica di Euro 0,565, non viola i rapporti che sussistono tra le quote di ripartizione agli utili in via privilegiata e/o differenziata tra le azioni di categoria A e quelle di categoria B differenziandole notevolmente??? (Si ricorda sempre che detta somma pari al 228% della parità contabile implicita andrà distribuita prima che si proceda alla distribuzione dell'utile “*pari passu*” a tutte le categorie).

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna

- (vii) **Domanda Avv. Trevisan:** Per quale motivo ed in base a quale norma statutaria e di legge viene accreditata la tesi che deve essere distribuito l'importo di Euro 0,007 per Azione Ordinaria a colmare il differenziale tra le azioni ordinarie e di azioni di risparmio di categoria B e solo successivamente la distribuzione di Euro 1,293 per azione ordinaria rispetto alle azioni di risparmio di categoria A e non viceversa???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

- (viii) **Domanda Avv. Trevisan:** Unipol Assicurazioni detiene una partecipazione del 32,256% in Unipol Banca, iscritta a bilancio al valore di € 299,4 mln. Unipol Assicurazioni non consolida Unipol Banca, in quanto Unipol Banca è consolidata dalla controllante UGF, che controlla anche Unipol Assicurazioni al 100%. A livello consolidato Unipol Banca ha perso Euro 200 mmln nel 2011. Nella negoziazione del rapporto di cambio, Fonsai ha deciso, di non procedere alla c.d. “due diligence” di

Unipol Banca, accontentandosi di ottenere da UGF una “opzione put” sul valore di carico della partecipazione, esercitabile alla scadenza del quinto anno successivo alla data di efficacia civilistica della fusione al prezzo di € 299,4 mln corrispondente all’attuale valore di carico della partecipazione. Qualora si dovesse presentare la necessità di ricapitalizzare Unipol Banca anteriormente alla scadenza quinquennale, che effetti ciò avrebbe per Fonsai e per l’opzione put ???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

(ix) **Domanda Avv. Trevisan:** UGF è una mera holding di partecipazioni, del tutto dipendente dal valore di Unipol Assicurazioni e ritengo non potrebbe fare fronte all’esercizio dell’opzione put se non attivando ulteriori leve a debito. Chiedo contezza di ciò e se di tale circostanza se ne è tenuto conto nell’ambito del progetto di aggregazione???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

(x) **Domanda Avv. Trevisan:** Si ha notizia che Banca d'Italia ha condotto un'ispezione presso Unipol Banca nel gennaio 2012. Durante la conference call del 21 marzo u.s. l'amministratore delegato dott. Cimbri ha dichiarato che le sofferenze nette della Banca ammontano ad € 1,9 mld circa, confermando alcuni report della banche d'affari che hanno riferito di criticità della Banca per una elevata percentuale di sofferenza dei crediti. Chiedo se il Consiglio di amministrazione di Fondiaria Sai abbia esaminato tale situazione e l'abbia valutata specificatamente nell'ambito del progetto di aggregazione Unipol Assicurazioni e quali siano state le sue valutazioni???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

(xi) **Domanda Avv. Trevisan:** In data 3 agosto e 14 settembre 2011 il gruppo Unipol Banca ha sottoscritto con UGF un accordo di indennizzo su crediti per complessivi 493 mln. Nel febbraio 2012 tale accordo è stato modificato per ricomprendere ulteriori due posizioni per € 47,7 mln. Tale accordo di indennizzo per complessivi € 540 mln, prevedono l'impegno di UGF a corrispondere al gruppo Unipol Banca gli ammontari relativi alle posizioni creditizie non incassate, dopo aver esperito tutte le possibili azioni di recupero. Chiedo se il Consiglio di amministrazione di Fondiaria Sai abbia esaminato tale situazione e l'abbia valutata specificatamente nell'ambito del progetto di aggregazione Unipol Assicurazioni e quali siano state le sue valutazioni???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

(xii) **Domanda Avv. Trevisan:** Risulta da notizie giornalistiche e web che la Procura della Repubblica di Bologna abbia aperto un fascicolo su innumerevoli operazioni in derivati, compiute dalla Banca per conto di alcuni clienti che avrebbero subito ingenti danni (vedasi “Il Fatto Quotidiano”); chiedo se il Consiglio di amministrazione di Fondiaria Sai sia al corrente di ciò e del caso l'abbia valutato specificatamente nell'ambito del progetto di aggregazione Unipol Assicurazioni e quali siano state le sue valutazioni???

Risposta Amministratore Delegato: Nessuna.

La Società per tutte le suddette domande si è limitata a riferire “*Il valore di Unipol Banca, ai fini dell’operazione della fusione tra le imprese assicurative è totalmente neutro*” Non è la risposta alle domande!!