

UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Sede Legale in Bologna, Via Stalingrado 45

Capitale sociale Euro 1.996.129.451,62 i.v.

Codice Fiscale e Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna 00818570012

Società iscritta all'Albo delle imprese assicurative al n. 1.00006

Soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. e appartenente al Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto al n. 046 dell'Albo dei Gruppi Assicurativi

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI PORTATORI DI AZIONI DI RISPARMIO DI CATEGORIA "A"

Unica convocazione 26 gennaio 2015, ore 14,30

c/o Centro Congressi Villa Cicogna, Via Palazzetti n. 1/N, San Lazzaro di Savena (Bologna)

RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO DI CATEGORIA A

Signori Azionisti,

l'assemblea speciale di cui in oggetto è stata convocata, ai sensi del secondo comma dell'art. 146 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58 ("TUF"), dal sottoscritto Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di categoria A, per quel che concerne i primi tre punti posti all'ordine del giorno, nonché, quanto agli ultimi due punti posti all'ordine del giorno, a valere quale convocazione su richiesta di alcuni possessori di azioni di risparmio di categoria A, (*v. infra* – che, peraltro, come si dirà oltre, non erano legittimati ad ottenere tale integrazione).

In via preliminare e prima della specifica trattazione dei suddetti punti, si ritiene opportuno formulare di seguito alcune osservazioni relative all'operazione di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria, come di seguito meglio descritta e che sarà oggetto di esame da parte dell'assemblea speciale di categoria convocata per il 27.01.2015, in ordine alla quale il Rappresentante Comune si riserva di formulare più compiutamente le proprie valutazioni in una separata relazione che pubblicherà entro il 06.01.2015 ai sensi di legge.

Si precisa, sin da ora, che la convocazione dell'assemblea in oggetto è stata formulata a seguito della proposta di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A (di seguito "Azioni di Risparmio A") e delle azioni di risparmio di categoria B (di seguito anche "Azioni di Risparmio B") in azioni ordinarie (di seguito anche "Azioni Ordinarie") UnipolSai Assicurazione S.p.A. (di seguito anche "Società" o "Unipolsai"), con conseguente convocazione dell'assemblea straordinaria (per il 26.01.2015) e delle assemblee speciali dei titolari di azioni di risparmio di categoria A (di seguito anche "Azionisti di Risparmio A") e dei titolari di Azioni di Risparmio di categoria B (di seguito anche "Azionisti di Risparmio B") (per il 27.01.2015), per l'approvazione della conversione e delle modifiche statutarie connesse.

Detta operazione, al cui relativo comunicato stampa della Società si fa integrale rinvio (All. 1), prevede la conversione obbligatoria (di seguito anche "Conversione") di tutte le Azioni di Risparmio A e B in circolazione in Azioni Ordinarie della Società, sulla base dei seguenti rapporti:

- (i) n. 100 Azioni Ordinarie per ciascuna Azione di Risparmio A, senza pagamento di alcun conguaglio;
- (ii) n. 1 Azione Ordinaria per ciascuna Azione di Risparmio B, senza pagamento di alcun conguaglio.

La Conversione diverrà efficace subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni:

- a) la Conversione delle Azioni di Risparmio A è condizionata (i) all'approvazione della proposta di Conversione da parte dell'Assemblea Speciale di Categoria A, e (ii) alla circostanza che il complessivo valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio A, per le quali sarà eventualmente esercitato il diritto di recesso (il cui valore sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.), non ecceda Euro 30 milioni;
- b) la Conversione delle Azioni di Risparmio B è condizionata (i) all'approvazione della proposta di Conversione da parte dell'Assemblea Speciale di Categoria B, e (ii) alla circostanza che il complessivo valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio B, per le quali sarà eventualmente esercitato il diritto di recesso (il cui valore sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.), non ecceda Euro 30 milioni;
- c) sia la Conversione delle Azioni di Risparmio A che la Conversione delle Azioni di Risparmio B sono, inoltre, condizionate all'ottenimento dell'autorizzazione, da parte dell'IVASS, ai sensi dell'art. 196 del D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209 e del Regolamento IVASS n. 14/2008, alle modifiche statutarie derivanti dalla Conversione (l'“Autorizzazione IVASS”).

I possessori di Azioni di Risparmio che non dovessero concorrere all'approvazione della Conversione nelle rispettive Assemblee Speciali potranno esercitare il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437, comma 1, lett. g), cod. civ., entro quindici giorni dalla data di iscrizione delle deliberazioni assembleari nel Registro delle Imprese di Bologna.

A tal riguardo, la Società ha reso noto che il valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio eventualmente oggetto di recesso è stato determinato in Euro 228,272 per ciascuna Azione di Risparmio A e in Euro 2,238 per ciascuna Azione di Risparmio B.

La Società ha, altresì, comunicato di voler realizzare l'operazione secondo le seguenti tempistiche da considerarsi indicative:

- i) 26.01.2015: Assemblea Straordinaria (e a questo punto anche l'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio A, come convocata dal Rappresentante Comune);
- ii) 27.01.2015: Assemblea Speciale di Categoria B e, a seguire, Assemblea Speciale di Categoria A;
- iii) successivamente all'iscrizione delle delibere assembleari presso il Registro delle Imprese di Bologna – che avverrà a seguito dell'ottenimento dell'Autorizzazione IVASS – avvio del periodo di quindici giorni per l'esercizio del diritto di recesso ex art. 2437bis cod. civ. da parte dei possessori di Azioni di Risparmio che non concorreranno all'approvazione delle relative deliberazioni nelle rispettive Assemblee Speciali;
- iv) al termine del periodo per l'esercizio del diritto di recesso, ove l'ammontare dei recessi non abbia superato le soglie sopra indicate (ovvero la Società vi abbia rinunciato), avvio della procedura di liquidazione delle Azioni di Risparmio eventualmente oggetto di recesso, prima mediante offerta in

opzione e prelazione a tutti gli altri Soci (indipendentemente dalla categoria azionaria di appartenenza) e poi, ove dovessero rimanere Azioni di Risparmio invendute, mediante offerta in Borsa;

- v) al termine del periodo di offerta in Borsa: acquisto da parte della Società delle Azioni di Risparmio oggetto di recesso che dovessero rimanere invendute, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437-quater, comma 5, cod. civ.

È, altresì, previsto che la Conversione si perfezioni dopo la data di stacco dell'eventuale dividendo relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2014 che verrà distribuito a ciascuna categoria azionaria in conformità alle attuali previsioni statutarie e, viceversa, non sarà riconosciuto alle Azioni di Risparmio oggetto di recesso. Ad esito dell'operazione, le Azioni di Risparmio oggetto di Conversione saranno revocate dalle quotazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e le Azioni Ordinarie rivenienti dalla Conversione verranno negoziate sul medesimo Mercato Telematico Azionario.

La Società ha, inoltre, reso noto che le relazioni degli amministratori sulla Conversione saranno messe a disposizione sul sito internet della Società www.unipolsai.com (Sezione Corporate Governance/Assemblee) entro il 05.01.2015.

Osservazioni preliminari sulla proposta di Conversione delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie e sui rapporti di Conversione

In tali premesse e attesa la connessione che detta operazione di Conversione ha e avrà sulle materie oggi in trattazione, in particolare, con riferimento a quelle di cui ai punti 2 e 3 all'ordine del giorno, si ritiene opportuno rendere note alcune osservazioni preliminari del Rappresentante Comune legate principalmente agli effetti che potrebbe determinarsi laddove si ipotizzasse o meno l'accoglimento della domanda giudiziale di cui alla causa promossa dinanzi al Tribunale di Torino di impugnativa delle delibere dell'assemblea straordinaria del 19.03.2012 e del 27.06.2012 della Società, come autorizzata dall'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A del 23.03.2013.

Anzitutto vale la pena evidenziare che, sulla base delle attuali informazioni, come contenute nel citato comunicato, risulta che il Consiglio di Amministrazione della Società abbia assunto quale data di riferimento per il computo dei "premi" impliciti sui corsi di Borsa, ai fini dell'informativa sul calcolo dei concambi, quella del 07.01.2014, in quanto *"la Società aveva dichiarato che la percorribilità di ipotesi di semplificazione del capitale sociale sarebbe stata verificata solo dopo la nascita di UnipolSai, avvenuta in data 6 gennaio 2014"*.

Non risulta a codesto Rappresentante Comune che la Società, rappresentata dal Consiglio di Amministrazione, attraverso apposito comunicato, abbia ufficialmente rilasciato in tale data una siffatta informativa (o sua conferma), circostanziando la medesima. Ci si chiede, dunque, sulla base di quale documento sia stata fornita tale notizia al mercato, a valere quasi quale annuncio dell'operazione di Conversione, come da ultimo comunicato dalla Società.

Quanto al "premio", ci si permette di osservare come il mercato abbia ritenuto che l'operazione fosse penalizzante e a "sconto" sugli ultimi corsi di Borsa registrati, principalmente in relazione all'effetto che determina lo stacco dei dividendi prima della Conversione, di cui si dirà nel successivo paragrafo.

Ciò che qui, infatti, importa sottolineare è la circostanza che, a seguito dell'annuncio di tale operazione, mentre i corsi di Borsa delle Azioni di Risparmio B si sono mantenuti sostanzialmente stabili (All. 2), quelli delle Azioni di Risparmio A sono sensibilmente calati, verificandosi una perdita di valore di oltre il 12,30 % il giorno dell'annuncio dell'operazione, a cui si assommano quelle dei giorni successivi, come risulta dal documento allegato (All. 3).

In secondo luogo, si rileva, altresì, come la Società abbia precisato che la Conversione si perfezionerà solo dopo la data di stacco del dividendo relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2014.

In tal senso, dunque, l'informativa fornita in relazione agli effettivi rapporti di Conversione deve tener conto dell'effetto di tale distribuzione, posto che i rapporti di conversione tra le Azioni di Risparmio A, quelle di Risparmio B e le Azioni Ordinarie, sono destinati ad essere impattati significativamente.

Se, infatti, si assumesse che il dividendo distribuito sia pari ad Euro 0,19 - in linea con lo scorso esercizio - ne deriverebbe che, mentre alle Azioni di Risparmio B verrebbe distribuito lo stesso dividendo delle Azioni Ordinarie, oltre alla maggiorazione del privilegio, per un dividendo complessivo pari ad Euro 0,21192 per azione (ovvero Euro 0,19 + il 5,2% di Euro 0,565 come da Statuto), alle Azioni di Risparmio A verrebbe distribuito solo un dividendo pari ad Euro 6,5, senza alcuna ulteriore somma, per effetto dell'adozione e dell'applicazione della disposizione statutaria, oggetto di contestazione dinanzi al Tribunale di Torino, come si preciserà meglio a breve.

Da ciò ne deriva che, mentre per gli Azionisti di Risparmio B, lo stacco del dividendo, prima della Conversione, non rappresenta un elemento atto a modificare i valori economici impliciti nei concambi ed, anzi, ne rappresenta un vantaggio, per gli Azionisti di Risparmio A questa soluzione è penalizzante, in quanto questi riceveranno n. 100 Azioni Ordinarie "ex dividendo".

Se - nel riproporre l'esempio sopra riportato - questo si attestasse intorno ad Euro 0,19 per azione, la diminuzione patrimoniale per ogni Azione di Risparmio A sarebbe pari ad Euro 12,5, il che rappresenta un impatto economico e finanziario sui "ratio" di conversione, pari a circa il 10% del valore complessivo degli stessi, assumendo come base il valore delle Azioni Ordinarie al 28.11.2014 (ovvero il giorno di Borsa aperta prima dell'annuncio dell'operazione).

In terzo luogo, la Società ha proposto che la Conversione per le Azioni di Risparmio A divenga efficace subordinatamente al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (i) all'approvazione della proposta di Conversione da parte dell'Assemblea Speciale di Categoria A;
- (ii) alla circostanza che il complessivo valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio A per le quali sarà eventualmente esercitato il diritto di recesso (determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.) non ecceda Euro 30 milioni;
- (iii) all'ottenimento dell'autorizzazione, da parte dell'IVASS, ai sensi dell'art. 196 del D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209 e del Regolamento IVASS n. 14/2008, alle modifiche statutarie derivanti dalla Conversione ("Autorizzazione IVASS").

A riguardo non è dato conoscere a che interesse risponda la seconda delle suddette condizioni nei termini in cui è stata proposta, ovvero che l'operazione nel suo complesso sia subordinata ad un così esiguo valore di liquidazione delle Azioni di Risparmio A, oggetto dell'eventuale diritto di recesso. Ciò avuto riguardo alle

Azioni di Risparmio A attualmente in circolazione ed alla conseguente capitalizzazione di Borsa delle stesse - calcolata alla data dell'annuncio dell'operazione - sia in funzione del valore di recesso alle stesse assegnata dalla Società pari ad Euro 228,272 (ma questa sproporzione si può riscontrare anche facendo una media delle stesse su un più ampio arco temporale).

Se, infatti, prendessimo in considerazione quest'ultimo parametro (ovvero il valore di recesso), la valorizzazione complessiva delle Azioni di Risparmio A in circolazione sarebbe pari ad Euro 291.465.907,392 e, dunque, il valore di Euro 30 milioni rappresenterebbe solo il 10,29% di tale montante complessivo.

Ne deriva che il 10,29 % del capitale di Categoria A, dopo l'eventuale approvazione dell'operazione di Conversione da parte della larga maggioranza dell'assemblea, sia dei soci ordinari, sia di quelli di risparmio di categoria A, è in grado di impedire che l'operazione di Conversione possa aver luogo. Ciò, peraltro, sulla base di semplici dichiarazioni di esercizio del diritto di recesso e per importi che certamente non modificherebbe gli equilibri patrimoniali e finanziari della Società.

Tale incertezza si ritiene stia alla base dei corsi di Borsa che vedono le azioni scambiate ad un prezzo ben al di sotto del valore che la Società ha attribuito quale corrispettivo in caso di esercizio del diritto di recesso.

A ciò si aggiunga che il computo di tale montante complessivo sarebbe effettuato sulla base dei recessi richiesti prima dell'avvio della procedura di liquidazione delle Azioni di Risparmio A, oggetto di recesso, ovvero prima dell'offerta in opzione e prelazione delle stesse a tutti gli altri soci (indipendentemente dalla categoria azionaria di appartenenza) e poi (ove dovessero rimanere Azioni di Risparmio A invendute) mediante offerta in Borsa.

Non si comprende per quale motivo il corrispettivo complessivo cui è condizionata l'operazione di Conversione sia calcolato prima che le Azioni di Risparmio A (oggetto di recesso) siano state effettivamente offerte in opzione agli altri azionisti e poi in Borsa e si siano raccolte le eventuali relative adesioni (ovviamente condizionate al mancato raggiungimento di tale soglia), talché, potrebbe anche ipotizzarsi il caso che nessun esborso finanziario possa effettivamente gravare sulla Società.

Anche sotto tale profilo il Consiglio di Amministrazione dovrebbe fornire adeguata informativa circa le effettive ragioni che hanno determinato la previsione di siffatta condizione e rivedere la medesima nei termini sopra proposti.

Non da ultimo ed, anzi, a valere quale elemento primario per la valutazione dei rapporti di Conversione, va valutato l'impatto che può e/o potrebbe assumere il contenzioso, attualmente in essere tra la categoria degli Azionisti di Risparmio A e la Società stessa, come attivato a seguito della delibera assembleare assunta in data 23.03.2013 dal Rappresentante Comune. Ci si riferisce all'azione legale promossa innanzi al Tribunale di Torino, nell'ambito della quale sono state impugnate le delibere assunte in occasione dell'assemblea dei soci del 19.03.2012 e del 27.06.2012.

In via di sintesi, il contenzioso ha riguardato e riguarda una domanda giudiziale promossa dal Rappresentante Comune di Categoria A per conto della stessa ai sensi di legge, volta a rimuovere e/o non rendere opponibili gli effetti delle suddette deliberazioni e in definitiva a far accertare il diritto in capo agli

Azionisti di Risparmio A di mantenere e percepire i dividendi secondo le modalità e nei contenuti previsti e riconosciuti prima del raggruppamento di n. 100 azioni in una azione di risparmio (e ciò a prescindere dalla conseguente diluizione che è originata poi dall'aumento di capitale)¹.

Alla luce delle valutazioni sui rapporti di Conversione appare, infatti, assai rilevante conoscere:

- (i) se detto contenzioso possa proseguire o meno, nonostante la Conversione proposta dalla Società;
- (ii) quali possano essere gli effetti che tale contenzioso avrebbe sui “ratio” di Conversione in caso di accoglimento della domanda giudiziale proposta.

Pare, infatti, potersi sostenere che nell'ipotesi di accoglimento favorevole della domanda, gli attuali rapporti e privilegi, come statutariamente previsti, potrebbero subire una sensibile modifica al punto che – come si dimostrerà a breve – gli attuali concambi ne sarebbero certamente influenzati.

Per quel che qui interessa, si ricorda che nell'ambito dell'aumento di capitale di cui alle delibere sopra citate, venivano emesse le nuove Azioni di Risparmio B, che si sarebbero dovute differenziare dalle Azioni di Risparmio A, solo, perché, mentre i diritti patrimoniali di queste ultime erano legati ad un valore assoluto di Euro 6,5 su una parità contabile teorica di Euro 100 per azione, per quelli di categoria B veniva riconosciuta una percentuale del 6,5% sulla parità contabile implicita teorica di Euro 0,565 per azione. Ciò, dunque, non avrebbe dovuto determinare alcun pregiudizio rilevante ai sensi dell'art. 146 del D.lgs. 58/98.

In particolare, si richiama quanto evidenziato dalla Società, in risposta ai questi sollevati dal Rappresentante Comune che aveva preceduto il sottoscritto. Ci si riferisce alla comunicazione del 14.03.2012 dello stesso e alla risposta della Società del 16.03.2012 (All. 6 alla Relazione del Rappresentante Comune all'assemblea speciale del 23.03.2013 - All. 4) ove la società riferiva: *“La modifica statutaria che formerà oggetto di delibera nel corso dell'assemblea straordinaria di Fondiaria SAI del 16 e 19 marzo p.v. prevede che, successivamente all'eliminazione del valore nominale, a ciascuna azione di risparmio attualmente in circolazione spetti un dividendo prioritario di Euro 0,065, una maggiorazione del dividendo complessivo rispetto alle azioni ordinaria, di Euro 0,052, ed un privilegio in sede di liquidazione della società pari ad 1 Euro per azione. Tale modifica non altera gli attuali diritti dei titolari di Azioni di Risparmio, costituendo semplicemente un adeguamento dell'entità dei privilegi derivante dall'eliminazione del valore nominale delle azioni, privilegi che verrebbero appunto identificati – immutato il contenuto sostanziale – con il valore fisso e non più con una percentuale sul valore nominale delle azioni. Con riferimento all'interpretazione della clausola di adeguamento che si propone di inserire al quinto comma dell'art.6 dello statuto sociale, si conferma che la finalità di tale previsione è quella di garantire che i*

¹ Le domande formulate sono :

“in via principale, accertare e dichiarare l'inefficacia e, comunque, la inopponibilità delle Delibere de quibus (Assemblea 19 marzo 2012 – Assemblea 27 giugno 2012) in relazione ai punti 1, 2, 3, 4, 5 all'Ordine del Giorno della parte straordinaria (occorrendo, anche in via alternativa o subordinata, previa declaratoria di nullità, ovvero previo annullamento, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2377 e ss. c.c.) rispetto agli Azionisti di Risparmio Ante-Modifica (oggi Azionisti di Risparmio di Categoria A), con ogni conseguente declaratoria del caso e di legge;

in ogni caso, accertare il diritto degli Azionisti di Risparmio di Categoria A di mantenere e percepire i privilegi patrimoniali secondo le modalità e nei contenuti previsti e riconosciuti prima dell'intervento delle Delibere de quibus e quindi parametrarli secondo quanto esposto al paragrafo 7.2 dell'atto di citazione e a pagina 19 della presente memoria e, in via subordinata, per l'ipotesi in cui risulti impossibile ottenere una tutela in forma specifica (tutela cosiddetta “reale”), accertare la responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di Fondiaria SAI S.p.A. (in proprio e/o anche per il fatto degli amministratori) per i danni subiti e subendi dalla categoria degli azionisti di risparmio per effetto delle Delibere de quibus (e atti attuativi) e, conseguentemente, dichiarare la stessa Società tenuta al risarcimento del danno a favore della categoria in funzione di ciascuna azione di risparmio nella misura necessaria a reintegrare i privilegi pre-modifica, che ciascun azionista di risparmio potrà azionare autonomamente con separati giudizi.”

diritti spettanti agli attuali titolari d azioni di risparmio non subiscano variazioni in presenza di operazioni di raggruppamento o frazionamento, ovvero altre operazioni sul capitale, adeguando se necessario i riferimenti numerici fissi cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio. La clausola in questione non vuole pertanto in alcun modo alterare, né per il presente, né per il futuro, i diritti delle Azioni di Risparmio in circolazione, non potendo essere interpretata nel senso di autorizzare deroghe, implicite o esplicite, alla disciplina che sovrintende la tutela dei diritti delle Azioni di Risparmio esistenti”... “Di contro, l’introduzione di una nuova categoria di Azioni di Risparmio (categoria B) con i privilegi identici a quelli delle azioni in circolazione, ...”.

Altrettanto rilevante è ribadire che in occasione dell’Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio del 03.07.2012, il Rappresentante Comune predispose una sua relazione sostenendo che le delibera assunte dall’assemblea straordinaria del 19.03.2012, non fossero lesive dei diritti degli azionisti di risparmio e che, quindi, non fosse necessario convocare l’assemblea speciale di categoria per le deliberazioni in merito all’aumento di capitale.

In particolare il report PKF allegato a tale relazione (“Report PKF” - 7 alla Relazione del Rappresentante Comune all’assemblea speciale del 23.03.2013 qui allegata sub All. 4) affermava che non vi era stata alcuna lesione dei diritti degli Azionisti di Risparmio, in quanto il futuro dividendo di Fondiaria Sai (oggi UnipolSai) sarebbe stato ripartito tra le varie categorie di azioni in funzione del rispettivo peso sul capitale sociale (fatti salvi i privilegi alle Categorie A e B). Secondo PKF, infatti, (l’evidenziazione è stata aggiunta dal sottoscritto) *"la delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI del 19 marzo 2012 prevede ... a parità di rendimento del 5% delle azioni ordinarie, un rendimento in termini di dividendo del 10,2% sia per le Azioni di Risparmio di Categoria A che per le Azioni di Risparmio di Categoria B rispetto alla parità contabile"*.

In sostanza, le conclusioni del Report PKF riportavano chiaramente che le Azioni di Risparmio A avrebbero mantenuto in proporzione gli stessi diritti che avevano precedentemente all’aumento di capitale. In detta relazione, il cessato Rappresentante Comune aveva posto alla base della propria valutazione l’evidenza che fosse immutato il rapporto, anche in misura proporzionale, tra i diritti di categoria prima dell’eliminazione del nominale in cui essi si esprimevano in percentuale e, quelli dopo la sua eliminazione in termini assoluti, ma, soprattutto, aveva considerato pienamente equivalenti i diritti sia prima che dopo il raggruppamento.

Nella sua relazione e nel relativo parere reso dal Prof. Avv. Umberto Morena (pag. 4 Allegato 7 alla Relazione del Rappresentante Comune all’assemblea speciale del 23.03.2013 qui allegata - sub All. 4), si fa riferimento al valore dei privilegi sempre rapportati alla parità contabile di Euro 1 per azione, esprimendo i relativi parametri in Euro 0,065 per azione ed Euro 0,052 per azione (ovvero la situazione prima del raggruppamento): *“In particolare si tratta di verificare l’effetto che l’abolizione del valore nominale delle azioni potrà avere sul privilegio spettante alle azioni di risparmio, consistente nel diritto di ricevere un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, pari ad € 0,052. La detta abolizione del valore nominale delle azioni potrà consentire l’emissione - in occasione di futuri aumenti di capitale ed a parità di raccolta cui tende l’aumento di capitale - di un numero maggiore di azioni, rispetto*

a quelle che sarebbe stato possibile emettere nel caso in cui fosse stato mantenuto il valore nominale (con conseguente diluizione – a parità di monte dividendi – del dividendo unitario spettante a ciascuna azione ordinaria e con la maggior probabilità che l'anzidetta maggiorazione, spettante alle azioni di risparmio, resti assorbita dal dividendo privilegiato minimo di € 0,065).” (Pagg. 2 e 3 Allegato 7 alla Relazione del Rappresentate Comune all’assemblea speciale del 23.03.2013 – sub All. 4). Nell’ambito poi della Nota Informativa sull’Aumento di Capitale del 12.07.2012 (Allegato 8 alla Relazione del Rappresentate Comune all’assemblea speciale del 23.03.2013 - sub All. 4) a pagina 29 viene riportato quanto segue (l’evidenziazione è stata aggiunta dal sottoscritto): “Con riferimento alla distribuzione dei dividendi, si segnala che l’articolo 27 dello statuto sociale prevede che alle Azioni di Risparmio di Categoria B sia assegnato un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria B. Alle Azioni di Risparmio di Categoria B spetta inoltre un dividendo complessivo maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 5,2% della parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria B. Tali privilegi sono tuttavia subordinati alla remunerazione delle Azioni di Risparmio di Categoria A che conferiscono il diritto ad un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione e un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari ad Euro 5,2 per azione. Sussiste pertanto il rischio che gli eventuali utili risultanti dal bilancio approvato dall’assemblea non siano – anche in ragione della sopra descritta subordinazione – sufficienti a remunerare i portatori delle Azioni di Risparmio di Categoria B nella misura stabilita dallo statuto sociale. Si segnala infine che sia il sopra descritto diritto agli utili, sia il diritto al rimborso del capitale in sede di liquidazione della Società (articolo 31 dello Statuto sociale) attribuiti alle Azioni di Risparmio di Categoria B sono parametrati alla parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria B, da intendersi come il rapporto di volta in volta esistente tra l’importo complessivo dei conferimenti a capitale nel tempo effettuati in sede di sottoscrizione delle Azioni di Risparmio di Categoria B ed il numero complessivo delle azioni della categoria medesima (la “Parità Contabile”). Nel corso del tempo, peraltro, il parametro potrà variare a seguito di nuove emissioni di Azioni di Risparmio di Categoria B, in dipendenza dell’importo del prezzo di sottoscrizione che, nel contesto di tali nuove eventuali emissioni, sarà imputato a capitale sociale. A seguito dell’Aumento di Capitale, per effetto dell’emissione delle Azioni di Risparmio di Categoria B alle condizioni di prezzo stabilite dal Consiglio di Amministrazione del 5 luglio 2012, la parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria B sarà pari ad Euro 0,565, pari al prezzo di offerta delle Azioni di Risparmio di Categoria B; ne consegue che, fino a quando la parità contabile delle Azioni di Categoria B resterà immutata, il dividendo privilegiato, il dividendo complessivo maggiorato e l’importo relativo alla prelazione nel rimborso del capitale delle Azioni di Risparmio di Categoria B saranno rispettivamente pari ad Euro 0,036725, Euro 0,02938 ed Euro 0,565”.

Sempre nell’ambito della Nota Informativa sull’aumento di capitale (Allegato 8 alla Relazione del Rappresentate Comune all’assemblea speciale del 23.03.2013) a pagina 31 si rappresentava quanto segue (l’evidenziazione è stata aggiunta dal sottoscritto): “L’Assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI tenutasi in data 27 giugno 2012 ha confermato le deliberazioni assunte dall’assemblea del 19 marzo 2012... Si segnala inoltre che alcuni soci dell’Emittente titolari di Azioni di Risparmio di Categoria A hanno

sollevato rilievi in merito alla legittimità delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria del 19 marzo 2012, confermate dall'assemblea straordinaria del 27 giugno 2012, riguardanti l'eliminazione del valore nominale delle azioni e l'aumento di capitale, in quanto ritenute lesive dei diritti della categoria e, come tali, da sottoporre all'approvazione dei titolari di Azioni di Risparmio ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b), del TUF. Uno di tali soci ha richiesto al Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio di convocare la relativa assemblea al fine di valutare tali profili di ritenuta illegittimità ed assumere le deliberazioni del caso. Per maggiori approfondimenti circa le questioni sollevate e le proposte formulate da tale azionista, si rinvia alla relazione redatta dall'azionista e pubblicata in vista dell'assemblea poi convocata per i giorni 11, 12 e 13 aprile 2012. L'assemblea ha avuto luogo il 13 aprile 2012 in terza convocazione e, sullo specifico argomento in esame, ha deciso di soprassedere dalla votazione, dando tuttavia mandato al Rappresentante Comune di (i) svolgere, con l'ausilio di consulenti indipendenti, approfondimenti in merito a tali questioni, (ii) verificare le azioni potenzialmente esperibili e (iii) riferire ad una successiva assemblea speciale da convocare a tal fine. Il Rappresentante Comune degli Azionisti ha dunque incaricato un consulente legale ed un consulente tecnico finanziario di verificare gli effetti delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria del 19 marzo 2012, confermate dall'assemblea del 27 giugno 2012, e di esprimere il loro parere su un possibile pregiudizio derivante alla categoria degli Azionisti di Risparmio per effetto della loro approvazione. I pareri raccolti dal Rappresentante Comune degli Azionisti hanno dato esito negativo, nel senso che le deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria del 19 marzo 2012 non sono state ritenute lesive degli interessi degli Azionisti di Risparmio. A seguito di tali approfondimenti, il Rappresentante Comune ha proceduto a convocare l'assemblea degli Azionisti di Risparmio per il 29 giugno, 2 e 3 luglio 2012 ed a pubblicare una relazione unitamente ai due pareri citati. In tale contesto, il Rappresentante Comune ha comunicato le dimissioni dalla carica convocando l'assemblea anche al fine della sua sostituzione. **Per maggiori approfondimenti circa il contenuto dei due pareri, l'ordine del giorno dell'assemblea e la relazione del rappresentante comune si rinvia alla documentazione pubblicata in riferimento a tale assemblea.** L'assemblea si è tenuta il 3 luglio 2012 in terza convocazione ed ha deliberato di nominare un nuovo Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio per il periodo di un triennio. La medesima assemblea era stata altresì convocata per valutare gli effetti delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria dell'Emittente nei confronti dei diritti della categoria. In proposito, si segnala che nessuna decisione è stata assunta con riguardo a possibili iniziative da intraprendere in relazione a tali supposti effetti sui diritti della categoria. Come indicato nelle relazioni degli amministratori predisposte in occasione delle due citate riunioni dell'assemblea straordinaria, la Società ritiene che l'emissione delle Azioni di Risparmio di Categoria B non sia soggetta all'approvazione dell'assemblea speciale dei titolari di Azioni di Risparmio. Tale valutazione non è tuttavia condivisa dai medesimi Azionisti di Risparmio di cui sopra”.

Dalla Nota Informativa della Società sull'aumento di capitale non era, dunque, emersa alcuna contestazione circa gli unici pareri messi a disposizione degli Azionisti di Risparmio (per decidere in merito ad eventuali pregiudizi derivanti dal raggruppamento delle azioni cui sarebbe seguito l'aumento di capitale), come richiesti dal cessato Rappresentante Comune e resi disponibili per l'assemblea del 03.07.2012, tra cui il

Report PKF. Da tali documenti risultava chiaramente l'assenza di pregiudizi per gli Azionisti di Risparmio A, in quanto si dimostrava la piena equivalenza e proporzione tra le Azioni di Risparmio A ante raggruppamento e quelle post raggruppamento, a parità di perimetro e post aumento di capitale.

Va, inoltre, osservato che l'operazione di raggruppamento non era affatto necessaria quanto alla categoria delle Azioni di Risparmio in circolazione (poi divenuta Categoria A), in quanto si poteva certamente procedere a raggruppare solo le Azioni Ordinarie, come effettuato successivamente anche dalla società RCS Mediagroup (la quale ha visto coinvolti in parte gli stessi consulenti che hanno seguito l'operazione di raggruppamento posta in essere da UnipolSai). Come emerge dal comunicato stampa di detta società del 30.05.2013, il raggruppamento operato ha avuto ad oggetto le sole Azioni Ordinarie e non già le Azioni di Risparmio (All. 5).

Peraltro e non da ultimo l'assenza di pregiudizio e la perfetta equivalenza delle azioni ante e post raggruppamento in UnipolSai (già Fondiaria Sai) apparivano confermati nella stessa "Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari" in relazione all'aumento di capitale in esecuzione delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria dei soci del 27.06.2012, depositata presso Consob in data 12.07.2012, nella quale, a pagina 61, si riportavano "i dati rilevanti dell'Offerta" (sub. All. 4) precisando che il "Capitale sociale post Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale" sarebbe stato pari ad (l'evidenziazione è stata aggiunta dal sottoscritto) "Euro 1.194.572.973,80 di cui: Euro 885.093.398,12 rappresentato da azioni ordinarie; Euro 127.683.666,00 da Azioni di Risparmio di Categoria A ed Euro 181.795.909,68 da Azioni di Risparmio di Categoria B"²

² "La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell'Offerta.

| | | |
|--|---------------------------------|---|
| Numero di Azioni oggetto dell'Offerta | <i>Ordinarie</i> | <i>n. 916.895.448 n.321.762.67</i> |
| | <i>Risparmio di Categoria B</i> | |
| | <i>Totale</i> | <i>n. 1.238.658.120</i> |
| Rapporto di Opzione | <i>Ordinarie</i> | <i>n. 252 Azioni Ordinarie ogni n. 1 azione ordinaria posseduta</i> |
| | <i>Risparmio di Categoria B</i> | <i>n. 252 Azioni di Risparmio di Categoria B ogni n. 1 Azione di Risparmio di Categoria A posseduta</i> |
| Prezzo di Offerta | <i>Ordinarie</i> | <i>Euro 1,00</i> |
| | <i>Risparmio di Categoria B</i> | <i>Euro 0,565</i> |

Successivamente, come meglio illustrato nel testo dell'intervento all'assemblea straordinaria della Società del 30.10.2012, cui si fa rinvio (All. 6), il sottoscritto Rappresentante Comune subentrato al precedente aveva formulato una richiesta di chiarimenti su quanto sopra riportato, allegando, peraltro, una tabella esplicativa con esempi numerici che andavano nel senso sopra indicato.

Ebbene a fronte di tutto ciò, la Società, con Nota Interpretativa del 15 febbraio 2013 affermava, quanto al regime che regola i dividendi privilegiati e, più in generale, la distribuzione degli utili, che le diverse classi di azioni avrebbero goduto dei seguenti diritti:

| | | |
|---|---------------------------------|---|
| Controvalore massimo totale dell'Aumento di Capitale | | <i>Euro 1.098.691.357,68, di cui Euro 916.895.448,00 rappresentato dalle Azioni Ordinarie e Euro 181.795.909,68 dalle Azioni di Risparmio di Categoria B</i> |
| Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa | <i>Ordinarie</i> | <i>n. 3.670.474</i> |
| | <i>Risparmio di Categoria A</i> | <i>n. 1.276.836</i> |
| | <i>Totale</i> | <i>n. 4.947.310</i> |
| Numero di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale | <i>Ordinarie</i> | <i>n. 920.565.922</i> |
| | <i>Risparmio di Categoria A</i> | <i>n. 1.276.836</i> |
| | <i>Risparmio di Categoria B</i> | <i>n. 321.762.672</i> |
| | <i>Totale</i> | <i>n. 1.243.605.430</i> |
| Capitale sociale ante Offerta | | <i>Euro 494.731.136,00, suddiviso in n. 3.670.474 azioni ordinarie e n. 1.276.836 Azioni di Risparmio di Categoria A</i> |
| Capitale sociale post Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale | | <i>Euro 1.194.572.973,80 di cui: Euro 885.093.398,12 rappresentato da azioni ordinarie; Euro 127.683.666,00 da <u>Azioni di Risparmio di Categoria A</u> ed Euro 181.795.909,68 da Azioni di Risparmio di Categoria B</i> |
| Percentuale di diluizione massima del capitale post emissione delle Azioni | <i>Ordinarie</i> | <i>99,6%</i> |
| | <i>Azioni di Risparmio</i> | <i>99,6%</i> |

“Ipotizzando il caso di un esercizio in cui venga distribuito un dividendo privilegiato secondo gli importi di cui sopra al punto 1., e cioè ipotizzando il caso di un esercizio in cui, in assenza di diritti di cumulo, venga in via prioritaria distribuito un dividendo privilegiato pari ad Euro 6,5 per le Azioni di Categoria A, ed Euro 0,036 per le Azioni di Categoria B, la distribuzione dell'eventuale ulteriore porzione di utile stabilita dall'assemblea avverrebbe dunque secondo le seguenti modalità:

(i) alle sole azioni ordinarie, sino a quando a ciascuna azione ordinaria venisse distribuito un importo pari ad Euro 0,007, con ciò raggiungendosi il differenziale di Euro 0,029 tra quanto distribuito a titolo di dividendo privilegiato alle Azioni di Categoria B e quanto distribuito alle azioni ordinarie;

(ii) successivamente, in via paritaria alle azioni ordinarie e alle Azioni di Categoria B, sino a quando a ciascuna azione ordinaria venisse distribuito un importo complessivamente pari ad Euro 1,3, con ciò raggiungendosi il differenziale di Euro 5,2 tra quanto distribuito a titolo di dividendo privilegiato alle Azioni di Categoria A e quanto distribuito alle azioni ordinarie;

(iii) successivamente ancora, in via paritaria alle azioni ordinarie, alle Azioni di Categoria A ed alle Azioni di Categoria B”.

A tale riguardo vale la pena aggiungere che per effetto della suddetta statuizione e delle cosiddette *“retrocessioni privilegiate”* (o come definite dalla Società stessa *“differenziale”*) di Euro 1,3 per le Azioni Ordinarie e di Risparmio B (in base alle modalità come meglio descritte nella Relazione del Rappresentante Comune del 23.03.2013 a pag. 5), rese note per la prima volta al mercato in data 15 febbraio 2013, alle Azioni di Risparmio A è stata negata la possibilità di concorrere agli utili, qualsivoglia essi siano, oltre l'importo di Euro 6,5 per azione.

L'esempio sotto riportato in tabella, infatti, dimostra come: sia nella ipotesi in cui la Società abbia conseguito un utile di Euro 10.000.000,00 e abbia deciso di distribuirlo integralmente, sia in quella in cui abbia conseguito un utile di Euro 3.000.000.000,00 e anche in tal caso abbia deciso di distribuirlo integralmente, mentre per le Azioni di Risparmio A non verrebbe mai modificato l'ammontare del dividendo - sempre di Euro 6,5 per azione - qualsivoglia sia l'entità dell'utile da distribuire - viceversa, quello delle Azioni Ordinarie e quello delle Azioni di Risparmio B crescerebbe esponenzialmente sino ad arrivare ad un *“pay out”* per ogni azione ordinaria pari al 112% sull'apporto di capitale versato pre fusione dagli Azionisti Ordinari, ad un *“pay out”* per ogni Azione di Risparmio B pari al 204 % sull'apporto di capitale versato pre fusione dagli azionisti di tale categoria, con un *“pay out”* costante per ogni Azione di Risparmio A pari a solo (e sempre solo) il 6,5% dell'apporto di capitale versato pre fusione dagli azionisti di tale categoria.

| | |
|------------------|---------------|
| Tot. Az. Ord. | 2.275.632.026 |
| Tot. Az. Risp. A | 1.276.836 |
| Tot. Az. Risp. B | 377.193.155 |
| Totale Azioni | 2.654.102.017 |

| <u>Ord</u> | <u>Dvd</u> | <u>Dvd</u> | <u>Dvd</u> | <u>Risp</u> | <u>B</u> | <u>Sommatoria dvd</u> |
|---------------|------------|---------------|------------|-------------|----------|-----------------------|
| | | <u>Risp A</u> | | | | |
| €0 | €0,000 | €8.299.434 | € | €1.700.566 | € | €10.000.000 |
| €0 | €0,000 | €8.299.434 | € | €11.700.566 | € | €20.000.000 |
| €9.108.816 | €0,004 | €8.299.434 | € | €13.852.419 | € | €31.260.669 |
| €26.265.107 | €0,012 | €8.299.434 | € | €15.435.459 | € | €50.000.000 |
| €47.710.471 | €0,021 | €8.299.434 | € | €18.990.095 | € | €75.000.000 |
| €69.155.834 | €0,030 | €8.299.434 | € | €22.544.732 | € | €100.000.000 |
| €112.046.562 | €0,049 | €8.299.434 | € | €29.654.004 | € | €150.000.000 |
| €154.937.289 | €0,068 | €8.299.434 | € | €36.763.277 | € | €200.000.000 |
| €240.718.743 | €0,106 | €8.299.434 | € | €50.981.823 | € | €300.000.000 |
| €412.281.652 | €0,181 | €8.299.434 | € | €79.418.914 | € | €500.000.000 |
| €626.735.289 | €0,275 | €8.299.434 | € | € | € | €750.000.000 |
| €841.188.925 | €0,370 | €8.299.434 | € | € | € | €1.000.000.000 |
| € | | | € | € | € | |
| 1.270.096.198 | €0,558 | €8.299.434 | € | 221.604.368 | € | €1.500.000.000 |
| € | | | € | € | € | |
| 1.699.003.470 | €0,747 | €8.299.434 | € | 292.697.096 | € | €2.000.000.000 |
| € | | | € | € | € | |
| 2.127.910.743 | €0,935 | €8.299.434 | € | 363.789.823 | € | €2.500.000.000 |
| € | | | € | € | € | |
| 2.556.818.015 | €1,124 | €8.299.434 | € | 434.882.551 | € | €3.000.000.000 |

Di fatto, si è trasformata un'azione di risparmio che da diritto ad un dividendo in funzione dell'utile distribuibile in una sorta di strumento finanziario "ibrido" tra un titolo obbligazionario e azionario, modificando un regime di partecipazione agli utili ed introducendo un regime di "cedola fissa", da pagarsi solo in presenza di utile ed indipendentemente dalla sua entità, quasi a valere come un bond.

Tale fattispecie, una volta resa nota tramite la Nota Interpretativa del 15.02.2013 come sopra riportata, ha indotto il Rappresentante Comune ad agire nei confronti della Società per cercare di rimuovere gli effetti di tali modifiche statutarie e del raggruppamento delle azioni - oggi di Risparmio A - stante la sussistenza di una violazione di quanto previsto ex art. 146 TUF (ancorché quanto sopra possa integrare anche la sussistenza di una violazione del principio di parità di trattamento ex art. 92 TUF, nonché, del divieto di patto leonino ex art. 2265 c.c.³).

Precisato quanto sopra va, altresì, rilevato come il regime di distribuzione dei dividendi sia altrettanto centrale per valutare i rapporti di Conversione tra le Azioni di Risparmio A, quelle di Risparmio B e le Azioni Ordinarie, sia in via diretta sia in via indiretta, in quanto sia riflesso nei corsi di Borsa.

Lo Statuto – se ritenessimo corretta l'impostazione della Società e validamente assunte le deliberazioni oggetto di impugnativa dinanzi al Tribunale di Torino - all'art. 27 statuisce che – in assenza di cumulo di dividendi privilegiati (altrimenti il calcolo si complicherebbe ulteriormente) – ed in presenza di utile:

- alle Azioni di Risparmio A (dunque post raggruppamento) che rappresentano un conferimento in capitale pari ad Euro 100 per azione, venga pagato un dividendo complessivo pari ad Euro 6,5 ad azione (non potendosi realisticamente aggiungere a questo alcun dividendo "base" come distribuito alle ordinarie) e, comunque, non superiore ad Euro 5,2 per azione, rispetto a quello assegnato alle ordinarie (considerando solo il dividendo privilegiato, si tratta del 6,5% di quanto apportato a titolo di capitale);
- alle Azioni di Risparmio B che rappresentano un conferimento in capitale pari ad Euro 0,565 per azione, venga pagato un dividendo complessivo per azione pari ad Euro 0,02938 (ovvero il 5,2% della Parità Contabile di Euro 0,565, corrispondente a quanto per azione apportato al capitale da ciascun azionista), oltre al dividendo assegnato alle Azioni Ordinarie che, per esemplificazione, calcoliamo essere in linea con quello dell'esercizio precedente, ovvero pari ad Euro 0,19 per azione, per un totale di Euro 0,21938 per Azione di Risparmio B (Euro 21,938 ogni n. 100 azioni possedute ed Euro 38,83026 ogni n. 177 azioni possedute, corrispondente al conferimento in capitale di Euro 100: il 38% di quanto apportato a titolo di capitale);
- alle Azioni Ordinarie che rappresentano un conferimento in capitale (pre fusione) pari ad Euro 1,00 per azione, venga pagato il c.d dividendo "base", ovvero come sopra ipotizzato Euro 0,19 per azione

³ *"Il divieto del c.d. patto leonino è estensibile a tutti i tipi sociali, attenendo alle condizioni essenziali del tipo "contratto di società"*(Tribunale di Cagliari 19.06.2000).

(corrispondente ad Euro 19 ogni n. 100 azioni, ovvero ogni Euro 100 di capitale apportato nelle casse della Società, ovvero pari al 19% di quanto conferito a titolo di capitale)⁴.

Laddove diversamente, l'azione legale pendente dinanzi al Tribunale di Torino (i) dovesse concludersi favorevolmente per gli Azionisti di Risparmio A e (ii) il giudice dovesse statuire in ordine alla inopponibilità delle deliberazioni impugnate, quanto al regime di distribuzione degli utili, si produrrebbero degli effetti molto rilevanti, non solo in capo alla Società, ma anche ai fini della valorizzazione delle relative azioni in borsa e, in ultima analisi dei rapporti di Conversione.

Ne deriverebbe che la distribuzione dividendi dovrebbe essere riparametrata non tenendo più conto del raggruppamento (come se questo non fosse stato posto in essere e/o opponibile agli Azionisti di Risparmio A), talché, applicando i parametri sopra identificati, ne deriverebbe:

- alle Azioni di Risparmio A (ante raggruppamento), che rappresentano un conferimento in capitale pari ad Euro 1,00 per azione, verrebbe pagato un dividendo complessivo per azione pari ad Euro 0,052 (ovvero il 5,2% della Parità Contabile di Euro 1,00, corrispondente a quanto apportato al capitale per azione da ciascun azionista), oltre al dividendo assegnato alle Azioni Ordinarie (che anche in tal caso per esemplificazione calcoliamo essere Euro 0,19 per azione) per un totale di Euro 0,242 per Azione di Risparmio A (ante raggruppamento) (corrispondente ad Euro 24,2 ogni n. 100 azioni, ovvero ogni 100 Euro di capitale apportato nelle casse della Società, pari al 24,2% di quanto conferito a titolo di capitale);

- alle Azioni di Risparmio B, che rappresentano un conferimento in capitale pari ad Euro 0,565 per azione, verrebbe pagato un dividendo complessivo per azione pari Euro 0,02938 (ovvero il 5,2% della Parità Contabile di Euro 0,565 corrispondente a quanto apportato al capitale per azione da ciascun azionista), oltre al dividendo assegnato alle Azioni Ordinarie, per semplificazione sempre pari ad Euro 0,19 per azione, per un totale di Euro 0,21938 per Azione di Risparmio B (Euro 21,938 ogni n. 100 azioni possedute, ovvero Euro 38,83026 ogni n. 177 azioni possedute corrispondente ad un conferimento in capitale di Euro 100: il 38,8% di quanto apportato a titolo di capitale);

- alle Azioni Ordinarie, che rappresentano un conferimento in capitale nelle casse sociali (ante fusione) pari ad Euro 1,00 per azione, verrebbe pagato il c.d. dividendo "base", ovvero come sopra ipotizzato Euro 0,19 per azione (corrispondente ad Euro 19 ogni n. 100 azioni, ovvero ogni 100 Euro di capitale apportato nelle casse della Società, ovvero il 19% di quanto conferito a titolo di capitale).

La pronuncia favorevole dell'inopponibilità agli Azionisti di Risparmio A della delibera che ha disposto il raggruppamento di tali azioni avrebbe, dunque, l'effetto di rendere attuale e concreta la possibilità di rivendicare alla Società una distribuzione di dividendi nei termini sopra descritti, il che consentirebbe a ciascuno di essi di poter godere, in ogni esercizio in cui vi sia un utile e questo sia distribuito, di un dividendo complessivo pari a 100 volte quello assegnato alle Azioni Ordinarie, a cui si aggiungerebbero Euro 5,2 per azione (o che si voglia, pari ad Euro 0,052 per ogni azione ante raggruppamento, oltre al dividendo unitario assegnato a ciascuna delle Azioni Ordinarie).

⁴ Si osservi poi che come riportato nella Relazione del Rappresentante Comune all'assemblea speciale del 23.03.2013, qui allegata sub All. 4 non è affatto detto che alle Azioni Ordinarie spetti un dividendo inferiore a quello delle Azioni di Risparmio B, dovendo fruire di una c.d. "retrocessione privilegiata" (o "differenziale" come definito dalla Società) pari ad Euro 1,3 per azione, originata dai paradossali meccanismi di allineamento del c.d. "dividendo complessivo" statutariamente previsti.

Per quel che concerne le Azioni di Risparmio A, dunque, i dividendi dell'esercizio 2014 a valere su quello del 2013 risulterebbero essere stati riconosciuti in misura insufficiente rispetto al corretto regime che avrebbe dovuto regolarne la distribuzione (si ricorda come nell'esercizio 2014 siano stati distribuiti Euro 19,64333 per Azione di Risparmio A, Euro 0,22497 per Azione di Risparmio B ed Euro 0,19559 per Azione Ordinarie) e ciò anche con riguardo anche all'esercizio 2015 a valere sugli utili dell'esercizio 2014. Non da ultimo, poi, tale diverso regime impatterebbe anche sui rapporti di Conversione tra le azioni in oggetto.

Assumiamo, infatti, per congruo il rapporto di conversione di 1 a 1 tra le Azioni di Risparmio B e le Azioni Ordinarie. Ciò appare plausibile, anche in considerazione del fatto che detti azionisti di categoria che hanno di recente corrisposto a titolo di apporto al capitale Euro 0,565 ed ottenuto un dividendo di Euro 0,22497 nell'esercizio 2014 - per un esborso complessivo netto di Euro 0,34003 - si troverebbero a vedersi riconoscere un'Azione Ordinaria che all'atto dell'emissione - contestuale a quella della di Risparmio di medesima Categoria B - è stata valorizzata e pagata nel 2012 Euro 1,00, a prescindere dai rapporti di concambio della fusione che confermano tale valore.

Peraltro, va altresì sottolineato che il regime dei dividendi applicabile alle Azioni di Risparmio B - diversamente dalle A - non è stato oggetto di alcuna contestazione, né la categoria è stata interessata da alcun contenzioso, talché i corsi di Borsa possono dirsi pienamente rispondenti alle prerogative intrinseche dell'azione stessa in rapporto a quelli delle Azioni Ordinarie.

Ipotizziamo, dunque, di trovarci in una situazione ante raggruppamento come sopra prospettata, ovvero in caso di pronuncia favorevole del Tribunale.

Alle Azioni di Risparmio A spetterà un dividendo complessivo pari a Euro 0,052 (ovvero Euro 5,2 post raggruppamento), oltre al dividendo base "X" spettante alle Azioni Ordinarie.

Alle Azioni di Risparmio B spetterà, invece, un dividendo complessivo pari a 5,2% di Euro 0,565, ovvero Euro 0,029 oltre al dividendo base "X" spettante alle Azioni Ordinarie.

Alle Azioni Ordinarie spetterà il dividendo base "X".

Da ciò ne deriva che, in presenza di utili e di sua distribuzione, alle Azioni di Risparmio A - laddove il raggruppamento non fosse stato posto in essere - rispetto azioni di Risparmio B spetterà sempre un dividendo maggiorato (calcolato su tre decimali) di Euro 0,023 (0,052 - 0,029) ad azione, qualunque sia il dividendo distribuito alle Azioni Ordinarie (e come tale riconosciuto anche ad entrambe le categorie di Azioni di Risparmio A e B), oltre alla maggiorazione in privilegio, come sopra descritta.

Alla luce di queste risultanze se, pertanto, ipotizzassimo di voler "capitalizzare" detto "differenziale" (questa volta in positivo) ai fini del ricomputo dei valori impliciti sottostanti i rapporti di Conversione, ne deriverebbe che il valore da attribuire alle Azioni di Risparmio A rispetto a quelle Ordinarie - secondo i calcoli effettuati in via preliminare dal Rappresentante Comune - si incrementerebbe di almeno 17% rispetto a quanto attualmente previsto (calcoli che dovranno essere comunque confermati o meno dalle risultanze che deriveranno dalla verifica in tal senso affidata all'esperto nominato dallo stesso Rappresentante Comune).

Se, infatti volessimo individuare il maggior valore che deriverebbe dalla costante maggiorazione di dividendo (pari ad Euro 0,023 per azione) sussistente tra le Azioni di Risparmio A e quelle di Risparmio B (per le quali si assume congruo un valore di Conversione di una azione di Categoria B ogni Azione Ordinaria), le risultanze finali dipenderebbero sostanzialmente dai tassi di capitalizzazione utilizzati.

In particolare, se si capitalizzasse tale differenziale ad un tasso pari all'“*yield to maturity*” a cui quotano i c.d. strumenti finanziari “*perpetui*” di UnipolSai (tra cui ad esempio quello corrispondente all'ISIN XS1078235733) pari a circa il 5,7% nel periodo 17/18 dicembre 2014 ed in media, nel periodo tra il 6 gennaio 2014 e il 28 novembre 2014, al 5,6% - otterremmo un valore aggiuntivo di circa Euro 40,40 per azione.

La scelta di un tale tasso di capitalizzazione appare del tutto ragionevole ed addirittura conservativa, in quanto gli strumenti finanziari “*perpetui*” sono sostanzialmente equiparabili ai titoli azionari in termini di profilo di rischio e dunque al pari delle Azioni di Categoria A.

Se diversamente poi si volesse tenere conto delle risultanze, come riportate dall'advisor PKF nella propria relazione e fatte proprie - nella sostanza - dalla Società, con la Nota Informativa sull'aumento di capitale, ne deriverebbe dei rapporti e numeri incrementali ben più rilevanti, facendosi rinvio alle osservazioni contenute in detta relazione (sub. All. 4).

Quanto sopra va valutato poi a prescindere dalla considerazione che le Azioni di Risparmio A abbiano due ulteriori importanti prerogative rispetto a quelle di Risparmio B:

- a) la prima è che in caso di utile le prime beneficiano della distribuzione del dividendo privilegiato pari ad Euro 6,5 per azione (Euro 0,065 pre-raggruppamento) in misura preventiva e preferenziale rispetto al dividendo privilegiato attribuibile alla categoria della Azioni di Risparmio B, talché a queste ultime potrebbe non essere neppure riconosciuto lo stesso in caso di incapacienza dell'utile⁵, come stabilito all'art. 27 dello Statuto;
- b) la seconda è che vi è un diritto preferenziale delle Azioni di Risparmio A rispetto alla categoria delle Azioni di Risparmio B sul rimborso del capitale in sede di liquidazione della Società, come stabilito all'art. 31 dello Statuto.

Per quanto tali ulteriori privilegi e prerogative non siano di immediata quantificazione, ad ogni buon conto di essi se ne deve tenere conto nella valutazione finale e complessiva dei rapporti di Conversione.

In tali precisazioni ed in via riassuntiva si può, dunque, oggi affermare che nell'ipotesi di accoglimento della domanda giudiziale nei termini sopra prospettati, ad ogni Azione di Risparmio A dovrebbe spettare:

- a) una porzione di dividendo 2014 non corrisposta, che secondo una prima ipotesi di calcolo si potrebbe individuare in un importo pari a Euro 19,4157, il che equivarrebbe al dividendo unitario riconosciuto alle Azioni Ordinarie che non è stato distribuito alle Azioni di Risparmio A, moltiplicato per 100 e diminuito della somma eccedente il dividendo privilegiato riconosciuto a dette azioni nel medesimo esercizio (a queste è stato, infatti, riconosciuto solo il dividendo privilegiato – cumulato su tre

⁵ Come precisato nell'ambito poi della Nota Informativa sull'Aumento di Capitale del 12 luglio 2012 diffusa dalla società ...”*Sussiste pertanto il rischio che gli eventuali utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea non siano – anche in ragione della sopra descritta subordinazione – sufficienti a remunerare i portatori delle Azioni di Risparmio di Categoria B nella misura stabilita dallo statuto sociale...*”.

esercizi – pari ad Euro 19,5, oltre ad un’ulteriore somma, derivante dalla distribuzione di riserve pari ad Euro 0,1433 per azione, per un dividendo complessivo di Euro 19,6433). In alternativa, tale porzione potrebbe calcolarsi ipotizzando che, oltre ai dividendi privilegiati dei due esercizi precedenti, non corrisposti, per i quali varrebbe il cumulo pieno – difformemente da quanto affermato dalla Società – per un totale di Euro 13,00, si dovrebbero aggiungere Euro 5,2 per azione – a valere quale maggiorazione in privilegio sull’esercizio corrente – nonché Euro 19,559 per azione, corrispondenti al dividendo unitario base delle ordinarie moltiplicato per 100, per un totale così di Euro 37,759 a cui sottrarre quanto effettivamente riconosciuto. In tal caso il differenziale da riconoscersi per equivalente rispetto a quanto distribuito sarebbe pari ad Euro 18,11 per azione. Infine, nell’ipotesi più riduttiva, tale per cui (come sostenuto dalla Società nella Nota Informativa del 15.02.2013), nonostante il cumulo dei dividendi privilegiati dei due esercizi precedenti (pari ad euro 13.00 per azione (ovvero Euro 0,13 ante raggruppamento), il differenziale del dividendo complessivo da riconoscersi alle Azioni di Risparmio A rispetto a quelle Ordinarie, debba essere sempre uguale ad Euro 5,2 per azione - ovvero Euro 0,052 ante raggruppamento – il delta da riconoscersi a titolo risarcitorio per equivalente sarebbe, comunque, pari ad almeno Euro 5,1157 per azione - pari a Euro 19,559 per azione, cui sommare Euro 5,2 di maggiorazione, cui sottrarre Euro 19,6433, effettivamente erogati);

- b) quella porzione dell’utile 2014 che non sarà corrisposta sulla distribuzione del dividendo 2015, ovvero il dividendo unitario riconosciuto all’Azione Ordinaria, moltiplicato per 100, maggiorato di Euro 5,2 a cui sottrarre Euro 6,5 per azione che saranno comunque riconosciuti prima della Conversione (a titolo esemplificativo, se ipotizzassimo un dividendo unitario alle Azioni Ordinarie pari a Euro 0,17 per azione (un po’ meno dunque rispetto a quanto distribuito nel 2014), dalla formula sopra descritta si ricaverebbe un differenziale pari ad Euro 15,7 per Azione di Risparmio A);
- c) un diverso rapporto di Conversione, ovvero il riconoscimento in più (per difetto) di n. 17 Azioni Ordinarie rispetto a quelle oggi previste, pari ad almeno il 17% rispetto al concambio attuale, a valere quale dato minimo ricavato dalle suddette simulazioni che, se valorizzate ai corsi di borsa medi delle Azioni Ordinarie alla data precedente l’annuncio dell’operazione (28.11.2014) pari ad Euro 2,300 per azione (parametro utilizzato dalla Società anche per calcolare il “premio”), equivarrebbero ad una somma di Euro 40,400 per azione.

A ciò si dovrebbero computare gli interessi e la rivalutazione monetaria sulle somme e/o valorizzazioni suddette, assumendo che gli ulteriori privilegi (preferenza nella distribuzione dei dividendi privilegiati e nelle somme derivanti dalla liquidazione della Società), come sopra evidenziati, siano già stati computati nel calcolo del rapporto di Conversione, come sopra esplicitato.

Per ovviare a tale problematica e alle diverse posizioni assunte dalle parti si potrebbe adottare una misura di pronta soluzione: quella di riconoscere a ciascun Azionista di Risparmio A un warrant che gli permetta di ottenere ulteriori Azioni Ordinarie e/o la liquidazione di somma fissa a titolo di extra dividendo (netto della ritenuta applicabile) e ciò solo nella ipotesi in cui il giudice, con sentenza definitiva, dovesse accogliere la domanda giudiziale avanzata. Tale somma e/o riconoscimento di ulteriori Azioni Ordinarie

(valorizzate alla data precedente l'annuncio dell'operazione), potrebbe essere calcolata sulla base dei suddetti parametri (e/o di quelli che sarebbero concordati con la Società ed approvati dall'Assemblea Speciale), che rappresenta un'ipotesi molto simile a quella utilizzata nel caso Gemina-Atlantia (All. 7).

In tal caso l'assemblea straordinaria e di categoria approverebbe il concambio delle Azioni di Risparmio A con quelle Ordinarie di nuova emissione le quali sarebbero abbinare ad un warrant di nuova emissione per il riconoscimento dei suddetti diritti.

Laddove ciò non fosse accettato dalla Società, risulterebbe, oltremodo, necessario che la stessa comunque chiarisca se, nell'ipotesi in cui fosse approvata la Conversione, il contenzioso sopra descritto e/o legato alle relative vicende possa proseguire e dunque il relativo danno per equivalente possa essere riconosciuto a ciascun azionista. Si evidenzia, infatti, come, da un lato verrebbero certamente meno le Azioni di Risparmio A e con esse la relativa Categoria, dall'altro, risulterebbe ancora attuale (e forse ancor di più) l'interesse degli odierni azionisti di categoria ad ottenere una pronuncia relativa al giudizio pendente che continuerebbe a rappresentare una tutela a salvaguardia dell'eventuale risarcimento per equivalente.

Per ragione legate alla c.d. legittimazione processuale del Rappresentante Comune, detto giudizio, tuttavia, rischierebbe di essere dichiarato estinto, proprio per il venir meno della Categoria di Azionisti di Risparmio A e del suo Rappresentante che conseguirebbe alla Conversione.

Non da ultimo, peraltro, anche laddove la Società dovesse pronunciarsi nel senso di ritenere legittima la prosecuzione del giudizio - impegnandosi a non sollevare alcuna eccezione a riguardo e a confermare la volontà di ottenere una pronuncia del giudice per stabilire con certezza se sia fondata o meno la domanda promossa dagli attuali Azionisti di Risparmio A, tramite il loro Rappresentante, ci si chiede, quali effetti potrebbero derivare da tale Conversione con riferimento alle sorti del Fondo Comune ex art. 146, I comma, D.Lgs. 58/98.

Tale Fondo - si ricorda - è stato costituito con deliberazione assunta in occasione dell'Assemblea Speciale di categoria, tenutasi in data 13.04.2012, per un importo di Euro 500.000,00 e la Società ha assunto la decisione di non far gravare sulla Categoria stessa, sino a detto importo, quanto fosse riconosciuto oltre al dividendo privilegiato a valere sulla distribuzione dei dividendi, ovvero per le somme ulteriori⁶.

Ad oggi, infatti, il Fondo è ancora ampiamente capiente e consentirebbe di coprire certamente tutti i costi delle attuali e delle ulteriori iniziative legali legate alla prosecuzione del giudizio anche a seguito della Conversione per la tutela degli interessi della Categoria.

Di fatto la sua cessazione come effetto automatico della Conversione, determinerebbe l'impossibilità di una prosecuzione dell'azione legale nei termini oggi vigenti, ancorché in ipotesi questa sia ritenuta valida e percorribile dalla stessa Società.

In tali premesse dunque e avuto riguardo alle diverse tematiche che la proposta di Conversione solleva con riferimento alle materie sopra evidenziate, il Rappresentante Comune, con comunicazione del 22.12.2014 (attraverso cui ha disposto la convocazione della presente assemblea) ha formulato i seguenti quesiti:

⁶ Peraltro si ricorda che ciò, in ogni caso, non sarebbe avvenuto posto che tale rivalsa avrebbe riguardato solo la porzione di dividendo ulteriore ad Euro 6,5 per Azione di Risparmio A che di fatto - stante l'attuale applicazione delle norme statutarie ed in assenza di una pronuncia del giudice - non godrebbe di altro dividendo.

1. *“posto che il Consiglio di Amministrazione ha assunto quale data di riferimento per il computo dei “premi” impliciti sui corsi di borsa, ai fini dell’informativa sul calcolo dei concambi, quella del 7 gennaio 2014, sulla base di quali comunicazioni ufficiali al mercato detta data risulta rilevante per i fini di cui sopra?”*
2. *posto che la Società ha precisato che la conversione obbligatoria si perfezionerà solo dopo la data di stacco del dividendo relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, quale impatto avrà detta distribuzione sui rapporti di conversione e sui loro valori sottostanti impliciti (atteso che per le azioni di risparmio di categoria A potrà essere distribuito il solo dividendo unitario pari ad Euro 6,5 per azione, mentre per le azioni di risparmio di categoria B, oltre ad Euro 0,029 per azione, verrà distribuito un dividendo unitario pari a quello delle azioni ordinarie)?*
3. *quali sono le ragioni che hanno portato la Società a subordinare l’efficacia della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie alla condizione dell’assenza di un superamento dell’importo di Euro 30 milioni sul totale dei corrispettivi per la liquidazione delle azioni di categoria oggetto dell’esercizio del diritto di recesso ex art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.? Sulla base di quali parametri detto importo è stato ritenuto congruo? Per quale motivo si è voluto computare detto valore solo in relazione ai recessi esercitati e non già rispetto all’effettivo esborso finanziario che graverebbe sulla Società anche a seguito dell’offerta in opzione delle azioni oggetto di recesso, dapprima agli azionisti ordinari e di risparmio e poi sul mercato borsistico?*
4. *quali impatti e quali conseguenze potrebbero derivare sul contenzioso instaurato nei confronti della Società, attualmente in essere presso il Tribunale di Torino, avente ad oggetto l’impugnativa delle deliberazioni dell’assemblea straordinaria Fondiaria-Sai S.p.A. del 27.06.2012 dalla conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie? Quali effetti deriverebbero dall’accoglimento delle domande, in particolare, sui rapporti di conversione e/o quale potrebbe essere l’ammontare complessivo che la Società sarebbe tenuta a pagare a titolo di risarcimento del danno per equivalente, ipotizzando che questo sia accordato a tutti gli azionisti di risparmio di categoria A? Appare corretto ipotizzare che il risarcimento conseguente all’accoglimento della domanda di impugnativa delle deliberazioni dell’assemblea straordinaria Fondiaria-Sai S.p.A. del 27.06.2012 sia quantificabile in un importo che deriverebbe (i) ripristinando il regime di distribuzione dei dividendi statutariamente previsto per le azioni di risparmio di categoria A rispetto alle altre categorie in assenza del loro raggruppamento (non più opponibile) ed (ii) applicando il medesimo vuoi alla già avvenuta distribuzione di dividendo dell’esercizio 2014, vuoi a quella prevista per l’esercizio 2015, vuoi ai rapporti di conversione delle azioni di categoria A rispetto alle azioni di risparmio di categoria B in funzione dell’attualizzazione del differenziale di dividendo pre raggruppamento, costantemente riconosciuto alle prime rispetto alle seconde?*
5. *quali conseguenze potrebbero derivare dall’esecuzione della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie, sulla possibilità di utilizzare le somme di cui al Fondo Comune art. 146, I comma, D.Lgs. 58/98 per la prosecuzione del giudizio già promosso a tutela degli interessi di categoria, di cui sopra?”*

Nella medesima comunicazione, peraltro, ed in ragione di quanto sopra, è stato, altresì, richiesto che:

- (i) fossero rivisti i rapporti di conversione delle Azioni di Risparmio A rispetto alle Azioni Ordinarie o, in alternativa,
- (ii) fosse accordato agli Azionisti di Risparmio A un warrant e/o un diritto che attribuisca ai medesimi la facoltà di ottenere ulteriori Azioni Ordinarie e/o la liquidazione di un extra dividendo, nell'ipotesi in cui il giudice dovesse accogliere la domanda con sentenza definitiva, sulla base dei suddetti parametri, ipotesi molto simile a quella utilizzata nel caso Gemina-Atlantia.

E' stato inoltre richiesto

- (iii) di aumentare la soglia, oggi pari a Euro 30 milioni, per la liquidazione dei corrispettivi delle Azioni di Categoria oggetto dell'esercizio del diritto di recesso, quale condizione a cui subordinare l'efficacia della conversione obbligatoria e/o
- (iv) di calcolare detta soglia sulla base dell'effettivo esborso finanziario che graverà sulla Società a seguito dell'offerta in opzione delle azioni oggetto di recesso, dapprima agli Azionisti Ordinari e di Risparmio e poi sul mercato borsistico.

Di ciò è stata interessata, altresì, la Consob e si rimane in attesa di una risposta della Società.

Conclusioni Preliminari

Alla luce di quanto sopra si sottolinea nuovamente che ogni valutazione finale potrà essere fatta solo a seguito della verifica delle argomentazioni che il Consiglio di Amministrazione della Società - con i propri advisors - porterà all'attenzione degli Azionisti di Risparmio A e del Rappresentante Comune, con la pubblicazione delle proprie relazioni che, si ricorda, avverrà entro il 05.01.2015.

A seguito di ciò, il Rappresentante Comune, infatti, sarà posto nelle condizioni di poter formulare le proprie valutazioni finali, vuoi in relazione ai rapporti di Conversione proposti, vuoi sulle materie oggi in discussione. Lo stesso Rappresentante Comune, infatti, ha dato incarico ad un advisor indipendente (come si avrà modo di precisare oltre) per coadiuvarlo nelle proprie valutazioni di carattere finanziario, onde poter confermare o meno quanto sotto riportato in via riassuntiva:

- a) laddove le contestazioni mosse attraverso l'impugnativa, come autorizzata dall'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio del 23.03.2013, promossa dinanzi al Tribunale di Torino delle delibere dell'assemblea straordinaria del 19.03.2012 e del 27.06.2012 della Società, ovvero, più in generale, quella circa l'assenza di un'approvazione dell'assemblea speciale delle suddette delibere, stante il pregiudizio dalle stesse arrecato alla Categoria A, fossero infondate e, dunque, le relative modifiche statutarie, nonché - in particolare - il raggruppamento delle Azioni di Risparmio (oggi Azioni di Risparmio A) fossero pienamente legittimi, allora appare corretto affermare che i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie - come oggi proposti dalla Società - siano congrui (assumendo congrui anche quelli delle Azioni B) e che la relativa deliberazione possa essere approvata dall'Assemblea Speciale;
- b) laddove, per contro (sempre assumendo congrui i rapporti di Conversione delle Azioni B), le contestazioni mosse attraverso l'impugnativa dinanzi al Tribunale di Torino delle delibere assunte dall'assemblea straordinaria della Società rispettivamente del 19.03.2012 e del 27.06.2012, ovvero - più

in generale - quella circa l'assenza di un'approvazione dell'Assemblea Speciale delle suddette deliberazioni stante il pregiudizio dalle stesse arrecato alla categoria ex art. 146 TUF, fossero fondate e, dunque, le relative modifiche statutarie, nonché - in particolare - il raggruppamento delle Azioni di Risparmio (oggi Azioni di Risparmio A) non fossero pienamente legittimi, allora appare corretto affermare che i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio A - come oggi proposti dalla Società - debbono essere modificati o in alternativa debba essere accordata agli Azionisti di Risparmio A la possibilità di ottenere un indennizzo equivalente al danno subito per effetto dell'adozione delle suddette deliberazioni.

In definitiva - a parere del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio A - appare - allo stato - corretto affermare che - in assenza di una pronuncia di un giudice che "medio tempore" stabilisca se debba ricorrere l'ipotesi sub a), ovvero l'ipotesi sub b), debba essere assicurato a tutti gli Azionisti di Risparmio A il diritto a vedersi indennizzare una somma e/o Azioni Ordinarie addizionali o attraverso l'esercizio di un warrant, o, in via residuale, attraverso la previsione certa e chiara del mantenimento del diritto ad ottenere il pagamento di una somma per risarcimento del danno, in caso di accoglimento della domanda proposta. Laddove le suddette condizioni dovessero essere rispettate, la deliberazione di Conversione della Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie nei termini proposti dalla Società, potrà essere oggetto di approvazione dall'Assemblea Speciale, fermo restando che, comunque, dovranno essere chiarite anche le altre questioni inerenti la destinazione del Fondo Comune per la tutela degli interessi, e l'entità e le modalità attraverso le quali deve essere ricalcolata la soglia massima dei recessi a valere quale condizione ostativa per l'esecuzione della Conversione stessa.

Punto 1) all'O.d.G.

"Informativa del Rappresentante Comune in ordine alle iniziative intraprese dal medesimo a tutela della categoria nei confronti di UnipolSai S.p.A. e sull'utilizzo del Fondo Comune ex art. 146, I comma, TUF, costituito con delibera dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio in data 13.04.2012."

In virtù dell'incarico conferito, si ritiene opportuno offrire, a conclusione dell'esercizio 2014, un breve resoconto delle attività svolte durante il mandato, con riserva di eventuali ulteriori interventi in sede assembleare e nell'ambito della presentazione del rendiconto finale.

Nel corso del triennio, il Rappresentante Comune ha tutelato e promosso gli interessi della Categoria, mantenendo costanti contatti con i numerosi titolari di Azioni di Risparmio della Società, ricevendo ed analizzando l'informativa inerente la gestione e le attività e/o operazioni poste in essere dalla Società ai sensi di legge e di statuto, interagendo con gli uffici competenti della Società e con i suoi vertici, partecipando a tutti gli eventi assembleari della Società, interloquendo con le Authority ed, in particolare, Consob, interessate dall'attività e dalle operazioni poste in essere dalla Società.

Di seguito, nel dettaglio, viene illustrata l'attività svolta.

Rapporti con la Società

Il Rappresentante Comune per la tutela degli interessi di categoria ha interloquito in numerosissime occasioni con gli uffici competenti della Società ed i suoi vertici e proseguirà con tale interazione, nella speranza che si possa addivenire ad una soluzione delle vertenze in essere. In particolare si segnala che – a prescindere dalle iniziative tenute in occasione delle varie assemblee dei soci, di cui si dirà oltre - sono state trasmesse informazioni e valutazioni in numerose occasioni, tra cui a titolo esemplificativo e non esaustivo, quelle in data 01.08.2012, 25.10.2012, 26.10.2012, 29.10.12, 30.10.2012, 31.10.2012, 09.11.2012, 26.11.2012, 29.11.2012, 05.12.2012, 06.12.2012, 18.12.2012; 15.02.2013, 22.02.2013, 15.03.2013, 22.03.2013, 10.04.2013, 26.04.2013, 14.06.2013, 21.05.2013, 19.07.2013, 05.09.2013, 22.10.2013, 16.01.2014, 10.04.2014, 21.07.2014, 14.11.2014, 05.12.2014, 11.12.2014 e 15.12.2014, 22.12.2014.

Rapporti con la Consob

Il Rappresentante Comune per la tutela degli interessi di categoria ha anche interloquito in numerose occasioni anche con detta Authority e proseguirà con tale interazione. In particolare si segnala che sono stati trasmessi esposti, informazioni e valutazioni in data 01.08.2012, 19.12.2012, 09.01.2013, 29.01.2013, 01.02.2013, 14.02.2013, 15.02.2013, 19.02.2013, 20.02.2013, 28.02.2013, 29.02.2012, 02.03.2013, 14.03.2013, 16.03.2013, 22.03.2013, 26.04.2013, 12.09.2013, 16.01.2014, 26.03.2014, 17.12.2014.

Rapporti con IVASS

Il Rappresentante Comune per la tutela degli interessi di categoria ha interloquito anche con detta Authority e proseguirà con tale interazione. In particolare, si segnala che sono state trasmesse informazioni e valutazioni in data 13.03.2013, 26.04.2013 e 22.12.2014.

Comunicazioni all'esperto nominato per il parere sui concambi Ernst & Young S.p.A.

Il Rappresentante Comune per la tutela degli interessi di categoria ha interloquito anche con detto perito nominato per esprimere un parere sulla nota questione inerente i concambi di cui all'operazione di fusione, a cui sono state trasmesse informazioni e valutazioni in data 27.02.2013, 5.03.2013 e 12.09.2013.

Partecipazioni alle assemblee dei soci

Il Rappresentante Comune per la tutela degli interessi di categoria ha, altresì, partecipato a numerose assemblee della Società ed ivi ha espresso le proprie valutazioni ed opinioni nell'interesse della Categoria, sollecitando una presa di posizione sulle problematiche in essere e proseguirà in tale attività di sensibilizzazione. In particolare si segnala che il Rappresentante Comune:

- in data 29.10.2012 ha partecipato all'assemblea ordinaria e straordinaria della Società, intervenendo nell'interesse della categoria in merito alla nota questione concernente la distribuzione del dividendo privilegiato alle Azioni di Risparmio A (sub All. 6- Intervento Rappresentante Comune);
- in data 14.03.2013 ha partecipato all'assemblea ordinaria della Società chiamata a deliberare sui seguenti punti all'O.d.G. *“Proposta di azione sociale di responsabilità, ai sensi degli artt. 2392 e 2393 Cod. Civ., nei confronti di alcuni amministratori e sindaci di Fondiaria-SAI S.p.A. (in concorso con altri soggetti)”*.
- in data 26.03.2013 ha presieduto, nell'ambito delle proprie prerogative, l'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio A chiamati a deliberare sugli argomenti come già sopra esplicitati,

predisponendo la relativa relazione illustrativa – come pubblicata sul sito web della società - cui si fa rinvio;

- in data 29.04.2013 ha partecipato all'assemblea ordinaria della Società di approvazione del bilancio, intervenendo nell'interesse della categoria di azionisti rappresentata (All. 8 - Intervento Rappresentante Comune);
- in data 30.07.2013 ha anche partecipato all'assemblea ordinaria della Società chiamata a deliberare sulla proposta di azione sociale di responsabilità nei confronti di alcuni ex amministratori e sindaci di Fondiaria-SAI;
- in data 25.10.2013 ha partecipato all'assemblea ordinaria e straordinaria della Società di approvazione del progetto di fusione, intervenendo nell'interesse della categoria di azionisti rappresentata (All. 9 - Intervento Rappresentante Comune);
- in data 12.12.2013 ha presieduto, nell'ambito delle proprie prerogative, l'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A avente ad oggetto l'informativa in ordine (i) alle iniziative intraprese dal medesimo a tutela della categoria nei confronti di Fondiaria-Sai S.p.A. relativamente alle deliberazioni da tale società assunte in occasione dell'Assemblea Straordinaria del 27.06.2012, (ii) al prestito obbligazionario convertendo di Euro 201,8 milioni con scadenza al 31 dicembre 2015 ed ai suoi effetti sui diritti di categoria; (iii) alla delibera dall'Assemblea Straordinaria di Fondiaria-Sai S.p.A. del 24-25 ottobre 2013 di Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni, Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, Milano Assicurazioni S.p.A., in FONDIARIA-SAI S.p.A.; (iv) all'utilizzo del Fondo Comune ex art. 146, I comma, TUF, costituito con delibera dell'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio in data 13.04.2012." predisponendo la relativa relazione illustrativa – come pubblicata sul sito web della società - cui si fa rinvio;
- in data 29.04.2014 ha partecipato ed è intervenuto all'assemblea ordinaria e straordinaria della Società avente ad oggetto tra le altre l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31.12.2013 e conseguente distribuzione dei dividendi (sub All. 10 - Intervento Rappresentante Comune).

Comunicazioni al Collegio Sindacale e al Rappresentante Comune degli Azionisti di Categoria B

Il Rappresentante Comune per la tutela degli interessi di categoria ha interloquuto anche con il Collegio Sindacale e con il Rappresentante Comune degli azionisti di categoria B, a cui sono state trasmesse informazioni e valutazioni (formulando quanto al primo anche denunce ex art. 2408 cod. civ. specie in occasione delle assemblee dei soci come sopra elencate).

Rapporti con gli azionisti di categoria - Acquisizione di informazioni

Il Rappresentante Comune ha altresì avuto un'interlocuzione molto intesa con gli Azionisti di Risparmio A, anche esteri, a cui, nei limiti delle proprie possibilità, ha cercato di dare delle tempestive risposte sulle questioni che gli stessi sollevavano in ragione del pregiudizio subito. Inoltre, al fine di assumere informazioni in merito alle decisioni sottostanti le operazioni censurate - in quanto lesive dei diritti nei termini sopra precisati - il Rappresentante Comune ha anche acquisito informazioni e valutazioni da precedenti amministratori e/o stakeholders della Società che si sono talvolta rivelate utili per valutare il

contesto in cui le decisioni oggi censurate sono maturate, oltre che il diverso atteggiarsi sul trattamento riservato alle varie categorie di azionisti, coinvolte nel progetto di fusione.

Azione legale nei confronti della Società pendente presso il Tribunale di Torino

In occasione dell'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio A del 23.03.2013 venne dato mandato al Rappresentante Comune di impugnare le delibere dell'assemblea straordinaria del 19.03.2012 e del 27.06.2012.

Con atto di citazione del 18.06.2013 si è provveduto, pertanto, ha dare avvio all'azione legale innanzi al Tribunale di Torino, la cui relativa informativa e compiuta verrà resa nell'ambito della trattazione del secondo punto posto all'ordine del giorno.

Conferimento incarico di consulenza ad un legale esterno in merito alla questione concernente il Prestito Obbligazionario Convertendo

Alla data del 12.12.2013 venne dato mandato al Rappresentante Comune di acquisire uno o più pareri legali al fine di verificare se la delibera di approvazione della delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del codice civile, della facoltà di emettere obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società e di aumentare il capitale a servizio della conversione, come assunta dall'assemblea dei soci ordinari in data 25.10.2013, con esclusione del diritto d'opzione, nei termini come precisati nei Documenti Informativi sulla Fusione e/o loro integrazioni, ovvero nella documentazione ufficiale a supporto di tale deliberazione ed operazione, richiedesse l'approvazione dell'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A ai sensi dell' art. 146, I comma, TUF e ex art. 2376 cod. civ. ed, eventualmente, in caso di parere positivo, assumere ogni più opportuna iniziativa per impugnare e/o contestare la deliberazione di cui sopra.

Si ricorda, infatti, come in occasione dell'accordo con le banche creditrici per la ristrutturazione del debito Premafin, fu deciso che a seguito del perfezionamento della fusione sarebbe stato emesso un prestito obbligazionario convertendo del valore di 201,8 milioni da far sottoscrivere per circa Euro 134,3 milioni alle banche finanziatrici e, per i restanti circa Euro 67,5 milioni a UGF.

Per evitare l'effetto diluitivo che la conversione in azioni del Prestito Obbligazionario avrebbe comportato, la Società aveva avviato con le banche finanziatrici apposite negoziazioni al fine di poter offrire previamente in opzione ai soci di UnipolSai il Convertendo, con garanzia comunque di sottoscrizione dell'eventuale inoptato da parte delle stesse banche finanziatrici e di UGF. Ciò nonostante, la Società, in esito dei summenzionati confronti ed in ragione di problematiche tecniche sollevate dalla banche finanziatrici stesse derivanti: (i) dal taglio minimo degli strumenti finanziari da offrire (attualmente fissato in Euro 100.000,00); (ii) dalle modalità di determinazione del prezzo di conversione e dal connesso meccanismo di pricing; (iii) dalla data di scadenza, fissata al 31.12.2015, e cioè in un momento molto ravvicinato alla prevedibile data di emissione; e (iv) dalla difficoltà di traslare nel regolamento del Convertendo le condizioni dell'attuale finanziamento con le banche finanziatrici, ha precisato che il Convertendo sarebbe stato sottoscritto esclusivamente da queste ultime e da UGF, non riconoscendosi, quindi, il diritto di opzione agli altri azionisti.

In data 15.01.2014 si è riunito il Consiglio di Amministrazione di UnipolSai per dare esecuzione alla delega conferitagli dall'assemblea del 25.10.2013.

Il Rappresentante Comune, pertanto, a tutela degli interessi degli azionisti della categoria rappresentata ha conferito incarico ad un primario studio legale, affinché lo stesso rendesse un parere in merito alle possibili azioni che gli Azionisti di Risparmio A potrebbero intraprendere per far valere l'invalidità del procedimento deliberativo che ha condotto all'emissione da parte di UnipolSai di un Prestito Obbligazionario Convertendo in Azioni Ordinarie della Società, con esclusione del diritto di opzione e riservato alle banche finanziatrici della Società e al suo socio di controllo, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.

Sulla base del parere rilasciato in data 21.02.2014 è emerso che l'iter deliberativo seguito dalla Società diretto all'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo, con esclusione del diritto di opzione degli azionisti, presenta rilevanti criticità con specifico riferimento a:

- mancato esperimento degli adempimenti previsti dalla delibera Consob n. 177221 del 12 marzo 2010 e dai "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate";
- assenza di motivazione circa la sussistenza dell'interesse sociale che, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., è richiesto in caso di aumento del capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione spettante ai soci;
- mancata approvazione da parte dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, ai sensi dell'art. 2376 c.c., dell'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo e del connesso aumento di capitale.

La sussistenza di tali vizi nell'ambito dell'operazione posta in essere dalla Società, permetterebbe alla categoria degli Azionisti di Risparmio di adire le vie giudiziali per la tutela dei propri interessi.

A tal riguardo, si precisa come il Rappresentante Comune in data 26.03.2014 abbia inoltrato a Consob un esposto avente ad oggetto la denuncia delle suddette irregolarità, con richiesta di intervento.

Conferimento incarico di consulenza ad un perito esterno in merito alla questione inerente la conversione delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie.

Con riguardo alla questione inerente la conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio A in azioni ordinarie, su cui l'assemblea speciale verrà chiamata a deliberare in data 27.01.2015, richiamando tutto quanto esposto ai paragrafi introduttivi qui da intendersi richiamati integralmente, si segnala come da ultimo sia stato affidato ad un professionista, Prof. Dott. Barontini, l'incarico di rendere un parere su (i) il processo di valutazione (metodologie di valutazione, modalità di applicazione e risultati ottenuti) sul quale il Consiglio di Amministrazione della Società ha basato le proprie determinazioni; (ii) i possibili impatti sul rapporto di Conversione proposto per le Azioni di Risparmio A, qualora la Società non avesse proceduto a raggruppare detta categoria di azioni e gli Azionisti di Risparmio A avessero mantenuto gli stessi privilegi sulla distribuzione dei dividendi che avevano prima di detto raggruppamento. Alla data della presente Relazione Illustrativa il perito incaricato non ha ancora rilasciato il proprio parere a riguardo, pertanto, di tali risultanze verrà data evidenza entro il termine del 06.01.2015, mediante pubblicazione della relazione illustrativa del Rappresentante Comune concernente tale questione e ciò anche nella speranza che le relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione sui rapporti di Conversione siano pubblicate prima di tale data ed in tempo utile per consentire all'esperto di formulare le proprie valutazioni.

Con riferimento al Fondo Comune ex art. 146, I comma, D.Lgs. 58/98, costituito con deliberazione assunta in occasione dell'assemblea speciale di categoria del 13.04.2012 per Euro 500.000,00, si precisa come, ad oggi, nonostante sia stata svolta un'intensa attività a tutela dei diritti degli azionisti di categoria, il Fondo Comune è stato utilizzato solamente in parte.

In particolare, quanto alle spese a valere sul Fondo Comune, si segnalano, in primis, quelle sostenute per la convocata assemblea speciale di categoria del 12.12.2013 per un ammontare complessivo pari ad Euro 49.149,00

Si segnala, inoltre, come, con riguardo all'azione giudiziaria promossa nei confronti della Società nell'interesse di tutta la categoria, al fine di impugnare innanzi al Tribunale di Torino le delibere assunte in occasione dell'assemblea dei soci del marzo 2012 e giugno 2012, si sia pattuito con lo Studio Legale Grimaldi a ciò incaricato, un compenso fisso per diritti e onorari e per l'intero giudizio di primo grado pari ad Euro 50.000,00, oltre oneri di legge, dovuto indipendentemente dal numero di udienze e atti difensivi che saranno redatti, oltre ad un ulteriore importo a titolo di c.d. "*success fee*", da corrispondersi solo in caso di esito favorevole della vertenza, sia esso giudiziale (ovvero una pronuncia che accerti la lesione dei diritti di categoria) che stragiudiziale (ossia in caso di accordo con la Società emittente che riconosca la lesione dei diritti di categoria e/o attribuisca dei vantaggi – in qualsiasi forma – in considerazione e in dipendenza delle delibere), individuato tra un minimo di Euro 100.000,00 e un massimo di Euro 150.000,00. A tali importi dovranno poi aggiungersi del caso le spese vive sostenute e comprovate, nonché il rimborso delle spese generali. Attualmente è stata corrisposta la somma di Euro 30.000,00.

Per quel che invece concerne il parere reso in ordine alla suddetta questione relativa al Prestito Obbligazionario Convertendo, si segnala come si sia pattuito con lo Studio Legale NCTM un compenso per onorari e diritti pari ad Euro 15.000,00, oltre oneri di legge.

Con riguardo poi al parere richiesto al Prof. Dott. Barontini, in merito alla questione relativa la Conversione delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie, si segnala come si sia pattuito con lo stesso un compenso pari ad Euro 10.000,00 oltre oneri di legge per quanto riguarda il primo quesito, ed Euro 20.000,00, oltre oneri di legge, per quel che concerne il secondo quesito.

Si segnala, infine, che la gran parte della rilevante attività di verifica e di tutela della categoria - come dettagliata nella prima parte della presente relazione - è stata svolta prevalentemente in proprio dal Rappresentante Comune - anche attraverso i colleghi e collaboratori del proprio studio legale, di cui ha sopportato i costi per i relativi interventi (ricerche, redazione esposti, atti, riunioni, conference call, etc. etc.) e a cui potrà essere riconosciuto un equo compenso, secondo le determinazioni che saranno assunte dall'Assemblea Speciale, il quale sarà comprensivo di tutte le spese vive inerenti l'espletamento del mandato, ivi incluse quelle per l'ausilio di propri partner e collaboratori – anche esterni - di studio come precisato al punto terzo all'ordine del giorno.

Pur non essendo la presente rendicontazione oggetto di approvazione, il Rappresentante Comune del caso esprime **il proprio parere positivo sull'approvazione della stessa** da parte degli Azionisti di Risparmio A.

“Informativa inerente l’azione legale promossa dal Rappresentante Comune di categoria nei confronti di UnipolSai S.p.A. (già Fondiaria-Sai S.p.A.), pendente presso il Tribunale di Torino, avente ad oggetto le deliberazioni dell’assemblea straordinaria Fondiaria-Sai S.p.A. del 27.06.2012 ed effetti dell’eventuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie, come da proposta del Consiglio di Amministrazione della Società in data 01.12.2014; autorizzazione alla prosecuzione di detto giudizio e/o alle ulteriori diverse iniziative aventi carattere giudiziale e/o stragiudiziale per la tutela dei diritti di categoria; delibere inerenti e conseguenti.”

In occasione dell’Assemblea degli Azionisti di Risparmio A del 23.03.2013, come anticipato in premessa e al primo punto dell’ordine del giorno, venne dato mandato al Rappresentante Comune di impugnare le delibere dell’assemblea straordinaria del 19.03.2012 e del 27.06.2012.

Con atto di citazione del 18.06.2013 si è provveduto pertanto ha dare avvio all’azione legale innanzi al Tribunale di Torino, rassegnando le seguenti conclusioni “... *accertare e dichiarare l'inefficacia e, comunque, la inopponibilità delle Delibere de quibus (Assemblea 19 marzo 2012 ~ Assemblea 27 giugno 2012) in relazione ai punti 1, 2, 3, 4 e 5 all'Ordine del Giorno della parte straordinaria (occorrendo, anche in via alternativa o subordinata, previa declaratoria di nullità, ovvero previo annullamento, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2377 e ss. c.c.) rispetto agli Azionisti di Risparmio Ante-Modifica (oggi Azionisti di Risparmio di Categoria A), con ogni conseguente declaratoria del caso e di legge; in ogni caso, accertare il diritto degli Azionisti di Risparmio di Categoria A di mantenere e percepire i privilegi patrimoniali secondo le modalità e nei contenuti previsti e riconosciuti prima dell'intervento delle Delibere de quibus e quindi parametrarli secondo quanto esposto al paragrafo 7.2 del presente atto e, in via subordinata, per l'ipotesi in cui risulti impossibile ottenere una tutela in forma specifica (tutela cosiddetta "reale"), accertare la responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di Fondiaria SAI S.p.A. (in proprio e/o anche per il fatto degli amministratori) per i danni subiti e subendi dalla categoria degli azionisti di risparmio per effetto delle Delibere de quibus (e atti attuativi) e, conseguentemente, dichiarare la stessa Società tenuta al risarcimento del danno a favore della categoria in funzione di ciascuna azione di risparmio nella misura necessaria a reintegrare i privilegi pre-modifica, che ciascun azionista di risparmio potrà azionare autonomamente con separati giudizi. Il tutto, con condanna alla refusione delle spese e dei compensi professionali nella misura prevista dal D.M. 140/2CH2, oltre accessori di legge.” (All. 11).*

Le motivazioni si basano sostanzialmente sulle argomentazioni già diffusamente illustrate in premessa e nella relazione predisposta dal Rappresentante Comune per l’assemblea del 23.03.2013, cui si fa rinvio.

L’udienza in atti, originariamente prevista al 26.11.2013, è stata differita d’ufficio all’11.12.2013.

Intervenivano nel presente giudizio il Dott. Dario Romano Radaelli e l’Avv. Michele di Bari.

La Società, costituitasi in giudizio in data 21.11.2013 ha contestato quanto rappresentato dal Rappresentante Comune, chiedendo il rigetto delle domande sopra formulate.

Alla prima udienza tenutasi in data 11.12.2013 il Giudice, su istanza di parte attrice, concedeva i termini per il deposito delle memorie ex art. 183, VI co, n. 1,2,3, c.p.c., rinviando l'udienza al 05.11.2014 per l'assunzione dei mezzi di prova.

Nell'ambito del giudizio instaurato, le parti processuali hanno depositato i propri atti difensivi (All. 11.1, 11.2, 11.3) e, ad ulteriore fondamento della pretesa avanzata dal Rappresentante Comune, lo stesso ha dato incarico ad un consulente tecnico, Prof. Dott. Dezzani, avente ad oggetto l'accertamento del pregiudizio subito dalle azioni di risparmio di categoria A, il quale concludeva constatando come il nuovo art. 27 dello Statuto Sociale concernente la distribuzione dei dividendi, danneggiava la suddetta categoria di azioni (All. 11.4).

All'udienza del 05.11.2014 il Giudice si è riservato sull'ammissione dei mezzi istruttori formulati dalle parti processuali.

Alla data della presente relazione non risulta che il Giudice abbia sciolto la suddetta riserva, ma i legali incaricati ritengono che, attesa la necessità di risolvere questioni tecniche di particolare complessità, il Giudice potrebbe decidere di avvalersi dell'ausilio di un consulente tecnico.

In tali premesse, posto che alla data della presente Relazione Illustrativa la Società non si è espressa in merito agli effetti che potrebbero conseguire in ordine a tale contenzioso nel caso in cui l'Assemblea Speciale di categoria deliberasse in favore della Conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio di A in Azioni Ordinarie, come da proposta del Consiglio di Amministrazione della Società in data 01.12.2014, assumono rilievo, oltre che le osservazioni sopra riportate, le seguenti ulteriori valutazioni e/o osservazioni di carattere più squisitamente legale.

Il Rappresentante Comune sul punto ha, infatti, provveduto a richiedere un parere in merito allo studio legale interessato dall'azione giudiziale.

A tal riguardo lo studio legale ha concluso che un'eventuale delibera di conversione della totalità delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie potrebbe produrre un duplice effetto.

Mentre, infatti, da un lato, con riguardo alla formulata domanda di invalidità delle delibere del 19.03.2012 e del 27.06 2012, detta Conversione potrebbe determinare la carenza di interesse ad agire del Rappresentante Comune, con cessazione della materia del contendere e, dunque, con la conseguente improcedibilità di detta domanda⁷, dall'altro, con riferimento alla domanda di accertamento della responsabilità contrattuale/extracontrattuale di UnipolSai (già Fondiaria SAI S.p.A.), una tale operazione non farebbe venire meno il diritto in capo agli Azionisti di Risparmio A ad ottenere l'accertamento dei danni e la successiva condanna della Società al risarcimento, limitatamente al periodo pregresso prima della Conversione. In tal caso, infatti, resterebbe salvo, in capo agli Azionisti di Risparmio A, l'interesse, indi il diritto ad agire per l'accertamento di tutti i danni subiti dalla data di assunzione delle delibere impugnate sino a quella di Conversione di dette azioni.

⁷ Roma, sentenza del 7 luglio 2011, n. 14708, "il venir meno del rapporto sociale dopo l'adozione della delibera impugnata ha come sola conseguenza il divieto legale alla pronuncia di annullamento dell'atto, non anche quello di provvedere sul risarcimento del danno richiesto in aggiunta all'azione di annullamento"

Occorre poi segnalare che – secondo quanto riportato dal legale - il venir meno della Categoria potrebbe essere ricondotta alle fattispecie che sul piano del diritto processuale determinano l'interruzione del giudizio ai sensi dell'art. 300 c.p.c., rimettendo però all'autonomia del difensore costituito e di chi sarebbe titolato a proseguire il giudizio, la decisione di interrompere il procedimento, con conseguente eventuale prosecuzione dello stesso. Infatti, per quel che riguarda i "poteri processuali" del Rappresentante Comune, sembrerebbe potersi rimettere a quest'ultimo la facoltà di dichiarare l'evento intervenuto, ma non al fine di interrompere il giudizio, ma di proseguirlo per l'accertamento e la condanna della Società al risarcimento per il danno già prodottosi in capo agli Azionisti di Risparmio A a causa della illegittima deliberazione.

In tale ottica, dunque, laddove l'Assemblea Speciale di categoria sia determinata, come il Rappresentante Comune ritiene, a proseguire nel giudizio in essere, onde evitare eventuali contestazioni in ordine alla mancanza di "poteri processuali" in capo allo stesso, a parere di quest'ultimo e dei legali che lo assistono, si rende necessario che l'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A autorizzi espressamente il Rappresentante Comune a proseguire l'azione nei sopra circoscritti limiti, ovvero per richiedere l'accertamento della responsabilità contrattuale/extracontrattuale di UnipolSai.

In ogni caso, si segnala che l'intervento di singoli azionisti in giudizio (alcuni dei quali sono già parte in causa) potrebbe rafforzare la continuità della causa in capo al Rappresentante Comune.

Sul punto il Rappresentante Comune è a disposizione per individuare con tutti gli Azionisti di Risparmio A la migliore formula per consentire detto intervento nel presente giudizio e/o in altri da attivarsi in separata sede ed invita gli stessi a contattarlo a tal proposito.

Laddove, dunque, il giudice ritenesse di seguire tale orientamento, non si verificherebbero certe e definitive problematiche in ordine alla prosecuzione del contenzioso in essere ai fini della tutela degli interessi di categoria.

In via alternativa e subordinata, onde prevenire eventuali ipotetiche criticità che dovessero diversamente insorgere da una delibera in favore della Conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie – anche e soprattutto avuto riguardo alla posizione che assumerà la Società a riguardo, di cui si attende circostanziata e precisa presa di posizione - il Rappresentante Comune ha, altresì, ipotizzato di perseguire una ulteriore strategia che si riserva di sottoporre agli azionisti in esito alle osservazioni sul punto da parte della Società.

Alla luce di ciò il Rappresentante Comune propone di approvare – allo stato - il seguente testo di deliberazione

“L'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio di Categoria A di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. esaminata:

- *la Relazione del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio di Categoria A,*
- *la proposta ivi formulata*

delibera

- di conferire mandato al Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio A di UnipolSai S.p.A. affinché questi prosegua nel giudizio instaurato innanzi al Tribunale di Torino nei confronti di UnipolSai S.p.A., R.G. 20397/2013, Dott.ssa Contini, per l'accertamento della responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di UnipolSai S.p.A. (già Fondiaria SAI S.p.A.) - in proprio e/o anche per il fatto degli amministratori- per i danni subiti e subendi dalla categoria degli Azionisti di Risparmio per effetto delle delibere del 19 marzo 2012 e 27 giugno 2012 (e atti attuativi), con conseguente condanna della Società stessa al risarcimento del danno a favore della categoria in funzione di ciascuna azione di risparmio nella misura necessaria a reintegrare i privilegi pre-accorpamento delle Azioni di Risparmio A, e - per quanto occorrere possa - di conferire mandato Rappresentante Comune per il compimento di ogni atto in attuazione delle determinazioni di cui al punto precedente, anche successivamente alla Conversione delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie come proposta dalla Società, ivi compresa la possibilità di conferire un diverso e nuovo mandato alle liti a procuratori speciali, nominare esperti nell'interesse degli Azionisti di Risparmio A e porre in essere tutte le relative iniziative e/o azioni legali necessarie e/o funzionali agli interessi della categoria, ivi incluso il potere di agire per promuovere il giudizio di appello ex art 339 c.p.c. e ss.. avverso alla sentenza che dovesse essere resa nel suddetto giudizio, ovvero il ricorso per Cassazione ex art. 360 c.p.c. e ss, ovvero ogni diversa impugnativa, ovvero agire per conto degli Azionisti di Risparmio A che dovessero aderire alle iniziative promosse dal Rappresentante Comune anche a mezzo di separati ed autonomi giudizi conferendo allo stesso pieni poteri al fine contestare, in ogni sede giudiziale, amministrativa, nessuna esclusa, gli effetti, anche in via parziale delle deliberazioni assembleari di cui ai punti 1,2,3,4,5 all'Ordine del Giorno della parte straordinaria dell'assemblea degli azionisti di Fondiaria Sai S.p.A. tenutasi il 27 giugno 2012, come risultanti dal verbale a rogito del Notaio Dott. Ettore Morone Repertorio n. 115.214 Raccolta n. 19.498, e dando mandato allo stesso Rappresentante Comune per il compimento di ogni atto in attuazione delle determinazioni di cui al punto precedente, ivi compresa la possibilità di conferire mandato alle liti a procuratori speciali nominare esperti nell'interesse degli Azionisti di Risparmio A e porre in essere tutte le relative iniziative e/o azioni legali necessarie e/o funzionali a tali scopi in separati giudizi, al fine di rimuovere e/o dichiarare inefficaci gli effetti delle deliberazioni suddette ovvero per la richiesta di risarcimento dei danni subiti da ciascun Azionista di Risparmio A.

Il Rappresentante Comune esprime il proprio parere positivo sull'approvazione da parte degli Azionisti di Risparmio A della suddetta deliberazione.

Punto 3) all'O.d.G.

“Autorizzazione al Rappresentante Comune di categoria all’utilizzo del Fondo Comune ex art. 146, I comma, TUF, costituito con delibera dell’assemblea speciale degli azionisti di risparmio in data 13.04.2012 ai fini della copertura dei costi sostenuti e da sostenersi per le attività a tutela degli interessi di categoria; delibere inerenti e conseguenti”.

Ulteriore questione strettamente connessa al precedente punto all’ordine del giorno concerne le sorti del Fondo Comune ex art. 146, I comma, D.Lgs. 58/98.

La Società, infatti, alla data della presente Relazione Illustrativa non si è espressa in ordine agli effetti che potrebbero derivare per detto Fondo Comune, laddove l’Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio A convocata per il 27.01.2015 deliberasse in favore della Conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio A in azioni ordinarie, nei termini proposti dalla Società.

Ad oggi il Fondo è ancora ampiamente capiente e consentirebbe di coprire i costi delle attuali ed ulteriori iniziative giudiziali e/o stragiudiziali per la prosecuzione del giudizio in essere e per la tutela degli interessi della categoria.

Allo stato, infatti, risultano ancora da corrispondere le ulteriori competenze pattuite con lo studio legale Grimaldi che si sostanziano in Euro 20.000,00, per quel che concerne la quota fissa, oltre alla “*success fee*” da corrispondersi in caso di accoglimento della domanda, che dovrà essere quantificata in ulteriori Euro 100.000,00 (ovvero al ricorrere di un accordo con la Società emittente che riconosca la lesione dei diritti di categoria e/o attribuisca dei vantaggi – in qualsiasi forma – in considerazione e in dipendenza delle delibere impugnate) a cui dovranno poi aggiungersi del caso le spese vive sostenute e comprovate, nonché il rimborso delle spese generali e a cui, comunque, dedurre eventuali spese liquidate dal giudice a favore della Categoria A e fermi restando i ben diversi e più ingenti esborsi che la Società sarà tenuta a corrispondere agli Azionisti di Risparmio A in caso di accoglimento della domanda giudiziale.

A queste si dovrebbero aggiungere le ulteriori competenze da liquidarsi ai legali che saranno nominati per un eventuale giudizio di secondo e terzo grado, nel caso in cui quello di primo grado dovesse concludersi in senso sfavorevole per gli Azionisti di Risparmio A, come di seguito stimate:

- (i) Euro 50.000,00, oltre alle spese vive e oneri di legge per il giudizio d’Appello ex art. 339 c.p.c. e ss.;
- (ii) Euro 40.000,00, oltre alle spese vive e oneri di legge per il giudizio di Cassazione ex art. 360 c.p.c. e ss.;

fermo restando che, in caso di soccombenza della Società in tali gradi, detti importi potranno essere recuperati in funzione delle spese di lite liquidate dal giudice a favore della Categoria.

Diversamente, dovrà essere tenuta in considerazione anche la circostanza che, in caso di rigetto della domanda promossa dalla Categoria anche nei suddetti giudizi, gli importi sopra stimati dovranno essere maggiorati delle eventuali spese di soccombenza che, ai sensi dell’art. 91 c.p.c., potrebbero essere liquidate a favore della Società (stimabili in 30.000,00/40.000,00 Euro per grado).

A queste dovranno, poi, aggiungersi le competenze pattuite per l’attività prestata dal Prof. Dott. Barontini pari ad Euro 30.000,00.

Non da ultimo si devono altresì considerare i costi sostenuti dal Rappresentante di Categoria per l'attività svolta - con l'ausilio dei propri colleghi e collaboratori di studio - anche esterni - in questi anni- per la ricerca, analisi e verifica, per gli atti, gli esposti, le comunicazioni, il riscontro delle medesime e, più in generale, dell'attività a tutela della Categoria - come dettagliata al primo punto dell'ordine del giorno della presente Relazione che possono complessivamente stimarsi in Euro 80.000,00 e che assorbiranno - per scelta stessa del Rappresentante - anche quelli che lo stesso dovrà sostenere per tutte le attività inerenti la prosecuzione del giudizio instaurato presso il Tribunale di Torino e gli eventuali giudizi di Appello e di Cassazione, nonché per tutte le ulteriori attività che si rendessero necessarie per tutelare degli interessi degli Azionisti di Risparmio A, anche dopo la Conversione (a cui assommare la porzione residua del compenso relativo alla carica di Rappresentante Comune fissato dall'assemblea del 03.07.2012 in Euro 35.000,00 annui che - si ricorda - cesserà di essere computato a far data dalla Conversione effettiva delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie).

Si precisa, infine, come confermato dalla Società in occasione dell'Assemblea degli Azionisti di Risparmio del 03.07.2012, le spese del Fondo Comune non graveranno sui singoli portatori di Azioni di Risparmio A, né verranno portate in deduzione dagli eventuali dividendi riconosciuti, il cui importo comunque "ex lege" non verrà mai intaccato da tali costi.

Di fatto un congelamento e/o cessazione del Fondo Comune, come effetto automatico della Conversione, determinerebbe l'impossibilità di una prosecuzione dell'azione legale, ancorché astrattamente la stessa sia ritenuta percorribile dalla stessa Società.

Per ovviare a tale problematica inerente le sorti del Fondo Comune ex art. 146, I comma, D.Lgs. 58/98, il Rappresentante Comune, pertanto, riterrebbe opportuno formulare richiesta alla Società affinché questa assuma formalmente un proprio impegno a mantenere nella disponibilità del Rappresentante Comune - anche dopo la Conversione - le residue somme di cui al Fondo Comune per la tutela dei diritti degli Azionisti di Risparmio di Categoria A.

In assenza di un siffatto impegno, si rende necessario disporre sin da ora tali somme al fine di assicurare il consolidamento e/o la prosecuzione di tutte le azioni legali, così come saranno approvate dall'Assemblea Speciale a tutela degli interessi di Categoria, di cui al punto che precede.

Per tale ragione - con il fermo l'auspicio che la Società si impegni in via preventiva al fine di assicurare la disponibilità del Fondo Comune nei termini sopra proposti e nella denegata ipotesi che così non fosse - il Rappresentante Comune propone di approvare il seguente testo di deliberazione.

"L'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio di Categoria A di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. esaminata:

- *la Relazione del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio di Categoria A,*
- *la proposta ivi formulata*

delibera

- di conferire mandato al Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio A affinché questo possa disporre delle somme del Fondo Comune sino l'importo di Euro 500.000,00 costituito con delibera dell'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio in data 13.04.2012, ovvero sino al suo integrale eventuale esaurimento, per il pagamento di tutti i costi e fondi spese che si rendessero necessari per l'attività svolta e per la prosecuzione del giudizio instaurato innanzi al Tribunale di Torino nei confronti di UnipolSai S.p.A., R.G. 20397/2013, anche dinanzi alla Corte d'Appello e di Cassazione, nonché più in generale per tutte le attività che fossero state già poste in essere - come dettagliate e quantificate nella Relazione del Rappresentante Comune all'assemblea speciale dallo stesso convocata in data 26 gennaio 2014 e successive integrazioni - e di quelle che saranno intraprese a tutela degli interessi di Categoria, nonché in esecuzione del mandato come conferito al Rappresentante Comune con la deliberazione di cui al punto 2 all'ordine del giorno della presente assemblea speciale, da intendersi qui integralmente richiamato.

Il Rappresentante Comune esprime il proprio parere positivo sull'approvazione da parte degli Azionisti di Risparmio A della suddetta deliberazione.

Punti 4) e 5) all'O.d.G.

“Eventuali dimissioni o decisione circa la Revoca dell'attuale Rappresentante Comune degli azionisti possessori di azioni UnipolSai categoria Risparmio A, Avv. Dario Trevisan”.

“Eventuale nomina di un nuovo rappresentante comune”.

Con riferimento ai suddetti punti dell'ordine del giorno il Rappresentante Comune segnala come in data 12.12.2014 sia pervenuta da parte del Dott. Radaelli, in qualità di delegato di alcuni Azionisti di Risparmio A, una comunicazione avente ad oggetto la richiesta di convocazione dell'assemblea speciale di categoria (All. 12)

A riguardo, si rileva come detta richiesta di convocazione non risulti essere stata ritualmente formulata, poiché, alcune “certificazioni” allegate alla stessa sono prive di efficacia, in quanto già scadute all'atto della richiesta di convocazione (certificazione afferente il socio Guizzetti), ovvero valide solo per l'esercizio di un diritto diverso da quello fatto valere nella fattispecie (certificazione afferente sempre il socio Guizzetti), ovvero non sia chiara la data di cessazione della loro validità (certificazioni afferenti i soci Felappi e Gentili), ovvero non sia specificato il diritto esercitato (certificazione afferente il socio Felappi).

Da quanto sopra ne deriva che non può dirsi legalmente raggiunta la soglia minima per considerare pienamente efficaci e validamente formulata tale richiesta di convocazione ai sensi dell'art. 146 TUF.

Ciò nonostante, il sottoscritto Rappresentante Comune ha ritenuto, comunque, opportuno acconsentire volontariamente e per propria scelta alla formulazione degli ultimi due punti all'ordine del giorno, così come

proposti dai suddetti possessori di Azioni di Risparmio A, ed a valere quale convocazione richiesta da questi ultimi, ritenendo, per contro, che i primi tre punti dell'ordine del giorno, come originariamente proposti, siano integralmente assorbiti da quelli già formulati dallo stesso Rappresentante Comune nella propria separata convocazione assembleare.

Ciò premesso, il Rappresentante Comune non comprende le ragioni che abbiano indotto alcuni Azionisti di Risparmio A a proporre le dimissioni o la revoca dello stesso, con eventuale nomina di un nuovo soggetto, ritenendo di aver posto in essere tutte le attività necessarie per la tutela della Categoria, come dettagliate nella parte relativa al primo punto dell'ordine del giorno, e dunque, ritiene immotivata e pretestuosa la richiesta di dimissioni e/o di revoca, che sembra quasi più sottendere ad una volontà di impedire le azioni a tutela che sono state intraprese e/o che saranno adottate su mandato dell'Assemblea Speciale a vantaggio della Categoria.

Il Rappresentante Comune, pertanto, **esprime il proprio parere negativo** sull'approvazione da parte degli Azionisti di Risparmio A delle suddette deliberazioni.

** *** **

Milano, 27 dicembre 2014.

Avv. Dario Trevisan



Il Rappresentante Comune

dei titolari di Azioni di Risparmio UnipolSai S.p.A. di Categoria A