

**PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE DI DIALOGO S.P.A. IN LIQUIDAZIONE
AI SENSI DELL'ART. 2437-TER, COMMA 2 DEL CODICE CIVILE**

In relazione al progetto di fusione per incorporazione (di seguito, il "Progetto di Fusione" o la "Fusione") di Dialogo S.p.A. in liquidazione (di seguito, "Dialogo", la "Società" o l'"Incorporanda"), in UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "UnipolSai", la "Compagnia" o l'"Incorporante"), il Collegio Sindacale di Dialogo si è riunito in data odierna per esprimere al Liquidatore della Società il proprio parere ai sensi dell'art. 2437-ter del codice civile.

PREMESSO E CONSIDERATO CHE

- UnipolSai detiene il - e deterrà alla data di stipula dell'atto di Fusione non meno del - 99,85% circa del capitale sociale di Dialogo, si prevede che la Fusione abbia luogo in forma semplificata ai sensi e per gli effetti degli artt. 2505 e 2505-bis del codice civile, e pertanto (i) sia approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporante con deliberazione risultante da atto pubblico, in coerenza con quanto previsto dall'art. 2365, comma 2, del codice civile e dall'art. 17 dello statuto sociale di UnipolSai, fermo restando quanto previsto dagli artt. 2505, comma 3, e 2505-bis, comma 3, del codice civile, e (ii) non richieda né la relazione dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2501-quinquies del codice civile né la relazione degli esperti ai sensi dell'art. 2501-sexies del codice civile, considerato che nel caso di specie - come consentito dall'art. 2505-bis, comma 1, del codice civile - agli azionisti di Dialogo, diversi da UnipolSai, che non intendessero partecipare alla Fusione verrà riconosciuto il diritto di far acquistare le loro azioni dall'Incorporante (di seguito, il "Diritto di Vendita"), ad un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso;
- la procedura semplificata anzidetta rappresenta un'opzione percorribile in quanto nel caso di specie non trova applicazione l'art. 2501-bis del codice civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*");
- ai sensi del combinato disposto degli artt. 2505-bis, comma 1, e 2437-ter, comma 2, del codice civile, il valore di liquidazione delle azioni per le quali potrà essere esercitato il Diritto di Vendita (di seguito, il "Valore di Vendita") viene individuato dal Liquidatore di Dialogo (il "Liquidatore") - tenuto conto della consistenza patrimoniale della Società e delle sue prospettive reddituali ed, in particolare, dell'avvio del processo di liquidazione che prevede che Dialogo cessi di rappresentare un complesso economico funzionale destinato alla produzione di reddito e che il capitale investito muti la propria destinazione da insieme di risorse destinate al funzionamento dell'attività a valore di liquidazione - sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti;
- l'Incorporanda ha conferito incarico ad un consulente finanziario di comprovata professionalità e indipendenza, identificato in KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. (di seguito anche "KPMG" o l'"Advisor") affinché, per quanto qui di interesse, fornisca un parere indipendente in relazione al Valore di Vendita determinato dal Liquidatore, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2505-bis, comma 1, e 2437-ter, del codice civile;
- l'Advisor, per le suddette finalità, ha rilasciato apposito parere, acquisito agli atti del Collegio Sindacale, in ordine al Valore di Vendita delle Azioni determinato dal Liquidatore (il "Parere");

- il Collegio Sindacale ha preso atto che il Liquidatore è giunto all'individuazione della consistenza patrimoniale di Dialogo applicando il metodo del Patrimonio Netto nella prospettiva di cessazione delle attività aziendali (anche Metodo Patrimoniale Semplice), che stima il valore economico di una società sulla base del patrimonio netto espresso a valori correnti includendo eventuali plusvalenze/minusvalenze latenti, determinando in Euro 0,58 per azione il Valore di Vendita, in conformità a quanto prescritto dal combinato disposto degli artt. 2505-bis e 2437-ter del codice civile;

ESAMINATA

la documentazione resa disponibile dal Liquidatore,

RILEVATO CHE

- dal Parere si evidenzia che:
 - le analisi valutative sono state effettuate con data di riferimento al 31 dicembre 2015 considerando dati, informazioni ed elaborazioni finanziarie predisposti dalla Società ed in particolare: (i) situazione economico-patrimoniale desumibile dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, (ii) risultato netto atteso al 31 dicembre 2016 di Dialogo e (iii) stima del beneficio fiscale ACE;
 - le analisi valutative tengono altresì conto che Dialogo, per effetto del trasferimento del portafoglio assicurativo ad UnipolSai, è decaduta dall'autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa e pertanto si configura come società non operativa. Inoltre, in data 10 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Dialogo ha approvato la proposta di messa in liquidazione della Società medesima, nonché la modifica della denominazione sociale espungendo la parola "Assicurazioni". L'Assemblea straordinaria dei soci di Dialogo, tenutasi in data 8 giugno 2016, ha approvato tali proposte, provvedendo altresì alla nomina del Liquidatore;
 - alla luce delle richiamate deliberazioni assunte dagli organi sociali di Dialogo e dell'avvio del processo di liquidazione, l'analisi è stata condotta considerando la Società non in condizioni di normale funzionamento e di non autonomia operativa e, pertanto, in ottica liquidativa;
 - l'attività della Società su base storica - post cessione del ramo d'azienda costituito dalle attività assicurative a UnipolSai - non è pertanto rappresentativa delle sue condizioni di operatività in ipotesi di autonomia. Conseguentemente la stima del valore di vendita delle Azioni è stata effettuata sulla base del metodo del Patrimonio Netto Rettificato, applicato in una prospettiva di cessazione delle attività aziendali (anche Metodo Patrimoniale Semplice) e la configurazione di valore che fa riferimento a Dialogo non comprende componenti soggettive di valore apportabili dal potenziale "compratore";
 - dall'applicazione della citata metodologia è emerso un Valore di Vendita riferito al 100% di Dialogo pari a Euro 5.114,0 migliaia corrispondente ad un prezzo per azione pari a Euro 0,58;

- le risultanze sopra riportate confortano la determinazione assunta dal Liquidatore in merito alla congruità del Valore di Vendita di Euro 0,58 per ciascuna azione di Dialogo da un punto di vista finanziario, quale prezzo da offrire agli azionisti di minoranza che, in conseguenza dell'operazione di Fusione, intendessero esercitare il loro Diritto di Vendita;
- la società PricewaterhouseCoopers S.p.A., soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ha rilasciato in data odierna il parere previsto ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, del codice civile, anch'esso acquisito agli atti del Collegio Sindacale;
- Il Collegio Sindacale non è a conoscenza di fatti o situazioni tali da far ritenere che la metodologia valutativa adottata ai fini della determinazione del Valore di Vendita delle azioni di Dialogo, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2505-bis e 2437-ter del codice civile, non sia, limitatamente alle finalità per le quali essa è stata determinata, adeguata e ragionevole e che la stessa non sia stata correttamente applicata;

IL COLLEGIO SINDACALE ESPRIME

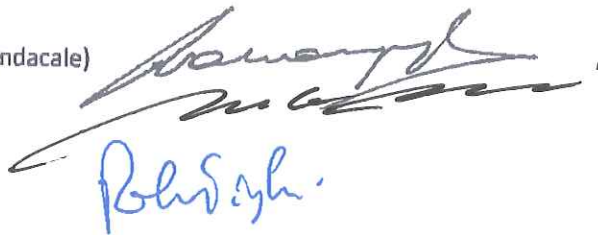
ai sensi dell'art. 2437-ter del codice civile, il proprio parere di congruità in relazione al Valore di Vendita delle azioni di Dialogo individuato dal Liquidatore della Società, pari ad Euro 0,58 per azione.

Il Collegio Sindacale

Carlo Cassamagnaghi (Presidente del Collegio Sindacale)

Nicola Bruni (Sindaco Effettivo)

Roberto Tieghi (Sindaco Effettivo)

The image shows three handwritten signatures in blue ink. The top signature is the most stylized and appears to be 'Cassamagnaghi'. Below it is a signature that looks like 'Bruni'. The bottom signature is 'Roberto Tieghi'.

Bologna, 29 giugno 2016