"FONDIARIA - SAI S.p.A."

Sede Torino, corso Galileo Galilei n. 12

Capitale sociale euro 494.731.136

Registro delle imprese - ufficio di Torino al n. 00818570012

Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione n. 1.00006

Capogruppo del Gruppo Assicurativo FONDIARIA - SAI

Albo dei gruppi assicurativi n. 030

* * * * *

Verbale della parte ordinaria dell'assemblea degli azionisti tenutasi il 19 marzo 2012, in seconda convocazione.

* * * * *

Il diciannove marzo duemiladodici,

in Torino, presso la sede della Società infranominata, corso Galileo Galilei n. 12, alle ore 11 circa, si è riunita in seconda convocazione l'assemblea straordinaria ed ordinaria degli azionisti della società, convocata con avviso pubblicato in data 11 febbraio 2012 sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 18 e in data 14 febbraio 2012 sul sito internet della Società e sul quotidiano Il Sole 24 Ore

per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte straordinaria

1. Eliminazione del valore nominale espresso delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione. Conseguenti modifiche dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

2. Raggruppamento delle azioni ordinarie e di risparmio di FONDIARIA-SAI S.p.A.. Conseguenti modifiche dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

3. Modifica degli artt. 6 (Azioni), 10 (Assemblea ordinaria e straordinaria. Assemblea speciale), 27 (Ripartizione degli utili) e 31 (Liquidazione) dello statuto sociale, al fine di consentire alla Società di poter emettere un'ulteriore categoria di azioni di risparmio rispetto a quella già esistente. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

4. Aumento del capitale sociale a pagamento mediante emissione di nuove azioni ordinarie e azioni di risparmio di nuova categoria da offrire in opzione agli aventi diritto. Conseguente modifica dell'art. 5 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

5. Modifica dell'art. 9 (Convocazione) dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Parte ordinaria

1. Deliberazioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione a seguito della scadenza della nomina di amministratori da parte del Consiglio di Amministrazione e delle dimissioni dalla carica della Dott.ssa Giulia Maria Ligresti.

Essendo le ore 15,45 circa ed essendo terminata la trattazione della parte straordinaria dell'ordine del giorno, verbalizzata a cura di notaio, il presidente del consiglio di amministrazione dottoressa Jonella LIGRESTI, avendo assunto in precedenza a sensi di statuto la presidenza dell'assemblea, invita, con il consenso dell'assemblea stessa, a fungere da segretario il dottor Ettore MORONE e dà atto:

- di regolare lo svolgimento dell'assemblea,
- che sono presenti in questo momento n. 38 intervenuti portatori in proprio o per delega di complessive n. 192.984.797 azioni ordinarie pari al 52,578% del capitale sociale con diritto di voto,

- che l'assemblea è regolarmente costituita in seconda convocazione anche in sede ordinaria,
- che l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con il rispettivo numero delle azioni possedute, sarà allegato al presente verbale (allegato "C"),
- di aver accertato, a mezzo di personale all'uopo incaricato, l'identità e la legittimazione dei presenti.

Attualmente:

- è presente il presidente onorario Salvatore LIGRESTI;
- sono presenti, oltre al presidente, i consiglieri:

Massimo PINI - vice presidente

Antonio TALARICO – vice presidente

Emanuele ERBETTA – amministratore delegato

Andrea BROGGINI

Roberto CAPPELLI

Maurizio COMOLI

Ranieri DE MARCHIS

Carlo D'URSO

Vincenzo LA RUSSA

Gioacchino Paolo LIGRESTI

Fausto MARCHIONNI

Valentina MAROCCO

Enzo MEI

Cosimo RUCELLAI

Salvatore SPINIELLO

Graziano Gianmichele VISENTIN;

- è inoltre presente il segretario del consiglio di amministrazione Fausto RAPISARDA;

- sono altresì presenti i sindaci effettivi:

Benito Giovanni MARINO - presidente

Antonino D'AMBROSIO

Marco SPADACINI.

Il presidente richiama poi quanto comunicato in sede di costituzione dell'assemblea relativamente al fatto che:

a) l'assemblea è stata regolarmente convocata, a norma di legge e di statuto, come dianzi detto e che nell'avviso di convocazione è stata data notizia del deposito della documentazione relativa all'ordine del giorno, a disposizione del pubblico, nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente;

b) copia dell'avviso è stata inoltrata alla Borsa Italiana S.p.A.;

c) l'assemblea non ha potuto validamente costituirsi in prima convocazione il 16 marzo scorso,

non essendosi raggiunto il quorum necessario;

d) non sono giunte richieste di integrazione delle materie da trattare, ai sensi dell'articolo 126 bis del Testo Unico della Finanza;

e) è stata rilasciata da un soggetto legittimato all'esercizio del diritto di voto una delega, per n. 12 azioni, a favore della Società per Amministrazioni Fiduciarie SPAFID S.p.A., rappresentante all'uopo designato dalla Società ai sensi dell'articolo 135 undecies del TUF;

f) la relazione degli amministratori per la parte ordinaria dell'assemblea è stata depositata presso la sede sociale e pubblicata sul sito internet della Società;

g) i soggetti che partecipano, in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del Libro dei soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico della Finanza e da altre informazioni a disposizione, sono:

. PREMAFIN FINANZIARIA – HOLDING DI PARTECIPAZIONI S.p.A., direttamente e indirettamente, per complessive n. 131.265.211 azioni ordinarie, pari al 35,763% del capitale sociale ordinario, di

cui n. 15.198.204 azioni ordinarie, pari al 4,141%, indirettamente tramite Finadin S.p.A.

. FONDIARIA - SAI S.p.A. n. 14.382.557 azioni ordinarie detenute direttamente e indirettamente, pari al 3,918% del capitale sociale ordinario, di cui n. 9.982.557 azioni ordinarie, pari al 2,720%, indirettamente tramite Milano Assicurazioni S.p.A e n. 1.200.000 azioni ordinarie, pari allo 0,327%, indirettamente tramite SAI Holding Italia S.p.A.

. UNICREDIT S.p.A. direttamente e indirettamente per complessive n. 25.644.317 azioni ordinarie, pari al 6,986% del capitale sociale ordinario, di cui n. 924 azioni ordinarie, pari allo 0,00025% in pegno e n. 1.418.259 azioni, pari allo 0,386%, indirettamente tramite UNICREDIT BANK A.G.

. MENEGUZZO Roberto n. 18.360.000 azioni ordinarie, pari al 5,002% del capitale sociale ordinario, indirettamente tramite PALLADIO FINANZIARIA S.p.A.

. AREPO PR S.p.A. n. 11.050.000 azioni ordinarie, pari al 3,011% del capitale sociale ordinario;

h) FONDIARIA - SAI S.p.A. non è soggetta ad al-

trui direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile;

i) PREMAFIN FINANZIARIA – HOLDING DI PARTECIPAZIONI S.p.A. e UNICREDIT S.p.A. hanno sottoscritto, in data 22 marzo 2011, un accordo di investimento nell'ambito della più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo FONDIARIA-SAI realizzata nel 2011. Obiettivo dell'accordo era quello di consentire a PREMAFIN di procedere all'operazione di rafforzamento patrimoniale di FONDIARIA-SAI realizzata nel 2011 e a UNICREDIT di acquisire una stabile partecipazione di minoranza qualificata.

PREMAFIN e UNICREDIT hanno stipulato un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico della Finanza, idoneo a garantire il mantenimento dell'influenza dominante di PREMAFIN e il conferimento a UNICREDIT di diritti e prerogative tipici del socio finanziario di minoranza, in materia di disposizioni relative alla corporate governance, alle competenze dell'organo amministrativo e alla circolazione della azioni di FONDIARIA-SAI.

Inoltre, PALLADIO FINANZIARIA S.p.A. e SATOR S.p.A. hanno comunicato al mercato di avere sot-

toscritto un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico della Finanza, avente ad oggetto azioni di FONDIARIA-SAI "finalizzato ad una valutazione congiunta delle modalità più appropriate di valorizzazione di reciproci investimenti in FONDIARIA-SAI, nell'ottica di contribuire al rilancio dell'Emittente e sostenere il piano di rafforzamento patrimoniale di FONDIARIA-SAI".

Secondo quanto comunicato al mercato, il Patto prevede taluni obblighi di consultazione tra gli aderenti ma non è riconducibile ad un sindacato di voto, né a un sindacato di blocco.

Successivamente è stata data notizia delle modifiche intervenute nei soggetti aderenti al Patto a seguito dell'acquisto, da parte di AREPO PR S.p.A., della partecipazione pari al 3,01% del capitale sociale di FONDIARIA-SAI già detenuta da SATOR S.p.A.. In particolare AREPO PR ha comunicato di aderire al Patto, divenendone parte e sostituendo a tutti gli effetti SATOR;

l) i legittimati all'esercizio del diritto di voto potranno chiedere la parola sugli argomenti posti in discussione una sola volta, con facoltà di fare osservazioni, chiedere informazioni e

formulare proposte, purché pertinenti all'argomento posto in discussione;

m) la richiesta di intervento potrà essere fatta fino a che non sarà stata dichiarata chiusa la discussione sull'argomento oggetto della richiesta medesima e che coloro che avranno chiesto la parola avranno facoltà di sintetica replica;

n) in considerazione dell'andamento dei lavori si riserva di indicare un limite di durata degli interventi e/o delle repliche ovvero di togliere la parola – previo richiamo – nel caso l'intervento non sia pertinente l'argomento in discussione nonché di assumere ogni opportuna decisione, nell'ambito dei poteri attribuitigli dallo statuto, al fine di consentire il regolare ed efficace svolgimento dell'assemblea.

Quindi il presidente ricorda che, ai fini dell'aggiornamento dei voti presenti, è necessario che chi si allontana prima della votazione restituisca le schede di partecipazione agli incaricati all'uscita.

Precisa poi che l'unico punto all'ordine del giorno della parte ordinaria riguarda le deliberazioni relative alla composizione del consiglio di amministrazione a seguito della scadenza del-

la nomina di amministratori da parte del consiglio di amministrazione e delle dimissioni dalla carica della dottoressa Giulia Maria LIGRESTI, il tutto oggetto della relazione illustrativa degli amministratori distribuita in copia ai presenti e della quale propone di omettere la lettura (allegato "A").

Avuto al riguardo il consenso dell'assemblea, il presidente invita il segretario ad esporre la proposta deliberativa in ordine all'unico punto all'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria contenuta nella predetta relazione pubblicata nei modi e termini di legge e distribuita all'ingresso.

Il segretario espone pertanto la proposta deliberativa che qui di seguito si trascrive:

"L'assemblea ordinaria degli azionisti di FONDIARIA-SAI S.p.A.

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata

delibera

(i) di ridurre a 18 (diciotto) il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A.;

(ii) di nominare quali amministratori i seguenti

soggetti, che resteranno in carica per la durata residua dell'incarico del Consiglio di Amministrazione in essere prevista per la data di approvazione del bilancio chiuso il 31 dicembre 2011:

- Avv. Roberto Cappelli, nato a Roma il 19 marzo 1959, c.f. CPP RRT 59C19 H501G, domiciliato per la carica presso la sede sociale;
- Dott. Ranieri de Marchis, nato a Livorno l'8 gennaio 1961, c.f. DMR RNR 61A08 E625V, domiciliato per la carica presso la sede sociale;
- Dott. Salvatore Militello, nato a Milano il 25 giugno 1943, c.f. MLT SVT 43H25 F205B, domiciliato per la carica presso la sede sociale,

con espressa esclusione, nei limiti di legge, del divieto di cui all'art. 2390 c.c.;

(iii) di conferire ai legali rappresentanti pro tempore ogni più ampio potere, affinché anche a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, anche disgiuntamente tra loro, diano esecuzione alla presente deliberazione, nonché apportino, ove opportuno o necessario, aggiunte, modifiche e soppressioni formali che fossero chieste dalle competenti autorità per il deposito della presente delibera

presso il registro delle imprese."

* * * * *

Al termine dell'esposizione del segretario il presidente apre la discussione sull'unico punto all'ordine del giorno della parte ordinaria, precisando che prima dell'assemblea non sono pervenute dagli aventi diritto domande sull'argomento all'ordine del giorno così come consentito dalla normativa vigente.

Nessuno chiedendo la parola, il presidente dichiara chiusa la discussione.

Sono presenti in questo momento n. 38 intervenuti portatori in proprio o per delega di complessive n. 192.984.797 azioni ordinarie pari al 52,578% del capitale sociale con diritto di voto.

Quindi rinnova la richiesta di far presente eventuali casi di carenza di legittimazione al voto ai sensi di legge.

Nessuno intervenendo, il presidente ritiene che non vi siano situazioni di carenza di legittimazione al voto.

Quindi mette in votazione la proposta deliberativa contenuta nella relazione del consiglio di amministrazione relativa all'unico punto all'ordine del giorno della parte ordinaria dell'as-

semblea chiedendo rispettivamente a chi approva, a chi non approva e a chi si astiene di alzare la mano; al fine di far constare a verbale il loro voto, i contrari e gli astenuti devono portare agli incaricati una scheda di partecipazione.

Ultimata la votazione il presidente accerta l'esito della stessa.

La proposta è approvata a maggioranza con:

voti favorevoli n. 192.964.797

voti contrari nessuno

voti astenuti n. 20.000.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole o essersi astenuti, con il relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "C").

Quindi dà atto che l'assemblea ha deliberato di ridurre a diciotto il numero dei componenti il consiglio di amministrazione di FONDIARIA-SAI e di nominare quali amministratori l'avvocato Roberto CAPPELLI, il dottor Ranieri DE MARCHIS e il dottor Salvatore MILITELLO fino alla scadenza del mandato dell'intero consiglio e, quindi, fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, con espressa esclusione – nei

limiti di legge – del divieto di cui all'articolo 2390 del codice civile.

Il presidente cede poi la parola al presidente del collegio sindacale Benito Giovanni MARINO per la lettura, relativamente alla denuncia ex articolo 2408 codice civile fatta da Amber Capital LP, della relativa relazione del collegio sindacale (allegato "B").

L'azionista Demetrio RODINO'

propone, se l'assemblea è d'accordo, di omettere la lettura e di mettere a verbale tali documenti rendendoli inoltre disponibili sul sito intenet.

Il presidente del collegio sindacale Benito Giovanni MARINO precisa di essere comunque pronto a leggere, dopo cinque mesi di lavoro, il documento predisposto.

Il presidente mette in votazione la proposta di omissione della lettura di quanto predisposto dal collegio sindacale chiedendo rispettivamente a chi approva, a chi non approva e a chi si astiene di alzare la mano; al fine di far constare a verbale il loro voto, i contrari e gli astenuti devono portare agli incaricati una scheda di partecipazione.

Il signor Arturo ALBANO, per delega degli azio-

nisti Amber Global Opportunities Master Fund Ltd e PM Manager Fund Spc on behalf of and for the Account,

fa presente di intervenire per delega del socio che ha fatto la denuncia al collegio sindacale e di non voler partecipare alla votazione;

ringrazia il collegio sindacale per aver risposto alla denuncia scrivendo una relazione così corposa e gli pare strano che gli azionisti non siano interessati a sentire quanto scritto nella medesima, ritenedolo interessante;

spera che quanto predisposto dal collegio sindacale sia messo a disposizione per poterne dare lettura, con riserva di fare valutazioni sui suoi contenuti.

Ultimata la votazione il presidente accerta l'esito della stessa.

La proposta di omissione della lettura messa in votazione è approvata a maggioranza con:

voti favorevoli n.	191.884.797
voti contrari	nessuno
voti astenuti	nessuno
azioni non votanti n.	1.100.000.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole o non aver votato, con il relativo numero

di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "C").

Quindi il presidente, null'altro essendovi da deliberare, ringrazia tutti i presenti per il loro intervento e dichiara chiusa l'assemblea alle ore 16 circa.

Si allegano al presente verbale, per farne parte integrante e sostanziale:

- sotto la lettera "A" la relazione del consiglio di amministrazione,
- sotto la lettera "B" la relazione del collegio sindacale che riporta, in allegato, la denuncia ex articolo 2408 codice civile fatta da Amber Capital LP,
- sotto la lettera "C" l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con il rispettivo numero delle azioni possedute, nel quale sono evidenziati, per le singole votazioni, coloro che risultano avere espresso voto favorevole, voto contrario, essersi astenuti o non aver votato.

Il presidente

(dottoressa Jonella LIGRESTI)

Il segretario

(dottor Ettore MORONE)

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI

sulle proposte concernenti le materie poste all'ordine del giorno della parte ordinaria dell'assemblea convocata per il giorno 16 marzo 2012 alle ore 11, in prima convocazione, presso la sede della Compagnia in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, ed occorrendo per il giorno 19 marzo 2012, stesse ora e luogo, in seconda convocazione.

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA

1. **Deliberazioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione a seguito della scadenza della nomina di amministratori da parte del Consiglio di Amministrazione e delle dimissioni dalla carica della Dott.ssa Giulia Maria Ligresti.**

Signori partecipanti,

Vi ricordiamo che la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha rassegnato le dimissioni dalla propria carica con decorrenza dal 23 dicembre 2011.

Vi ricordiamo altresì che con questa assemblea viene a scadenza il mandato degli amministratori Avv. Roberto Cappelli, Dott. Ranieri de Marchis e Dott. Salvatore Militello, nominati in sostituzione dei dimissionari Prof. Francesco Corsi, Prof. Avv. Giuseppe Morbidelli e Dott. Sergio Viglianisi, ex art. 2386 del codice civile, dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 2 agosto 2011, ai sensi dell'accordo parasociale stipulato fra Unicredit S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A..

Siete pertanto chiamati ad assumere le necessarie deliberazioni.

Proponiamo al riguardo di confermare nella carica, fino alla scadenza dell'intero Consiglio e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2011, gli amministratori Avv. Roberto Cappelli, Dott. Ranieri de Marchis e Dott. Salvatore Militello, di ciascuno dei quali viene allegato alla presente relazione un *curriculum vitae.*

Precisiamo che, all'atto della loro nomina, così come confermato alla data odierna, l'Avv. Cappelli e il Dott. Militello si sono dichiarati amministratori indipendenti sia ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate che ai sensi del D.Lgs. n. 58/98, mentre il Dott. de Marchis si è qualificato come non indipendente ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate e indipendente ai sensi del D.Lgs. n. 58/98.

Vi ricordiamo che, ai sensi dell'art. 13 dello statuto sociale, essendo stata presentata a suo tempo un'unica lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, la nomina avverrà con votazione senza vincolo di lista.

Proponiamo altresì, stante l'imminente scadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione, di ridurre a 18 il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione e di non provvedere, al momento, ad alcuna nomina in sostituzione della Dott.ssa Giulia Maria Ligresti, rinviando ogni relativa deliberazione all'assemblea chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio 2011.

Alla luce di quanto precede intendiamo sottoporre alla Vostra approvazione la seguente proposta deliberativa:

"L'assemblea ordinaria degli azionisti di FONDIARIA-SAI S.p.A.

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata

delibera

(i) di ridurre a 18 (diciotto) il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI S.p.A.;

(ii) di nominare quali amministratori i seguenti soggetti, che resteranno in carica per la durata residua dell'incarico del Consiglio di Amministrazione in essere prevista per la data di approvazione del bilancio chiuso il 31 dicembre 2011:

- *Avv. Roberto Cappelli, nato a Roma il 19 marzo 1959, c.f. CPP RRT 59C19 H501G, domiciliato per la carica presso la sede sociale;*
- *Dott. Ranieri de Marchis, nato a Livorno l'8 gennaio 1961, c.f. DMR RNR 61A08 E625V, domiciliato per la carica presso la sede sociale;*
- *Dott. Salvatore Militello, nato a Milano il 25 giugno 1943, c.f. MLT SVT 43H25 F205B, domiciliato per la carica presso la sede sociale,*

con espressa esclusione, nei limiti di legge, del divieto di cui all'art. 2390 c.c.;

(iii) di conferire ai legali rappresentanti pro tempore ogni più ampio potere, affinché anche a mezzo di procuratori e con l'osservanza dei termini e delle modalità di legge, anche disgiuntamente tra loro, diano esecuzione alla presente deliberazione, nonché apportino, ove opportuno o necessario, aggiunte, modifiche e soppressioni formali che fossero chieste dalle competenti autorità per il deposito della presente delibera presso il registro delle imprese."

Milano, 29 gennaio 2012

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Il Consiglio di Amministrazione

CURRICULUM VITAE DI ROBERTO CAPPELLI

Luogo e Data di Nascita:	Roma, 19 marzo 1959
Studi:	Laurea in Giurisprudenza, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"
Abilitazioni professionali:	Avvocato
Sede di lavoro:	Studio Legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners
Qualifica:	Socio
Aree di attività e specializzazione:	- Assistenza legale a società private e pubbliche ed istituzioni finanziarie, italiane e straniere, nonché a fondi di private equity, in materia di diritto societario. Assistenza legale in operazioni di fusione, scissione ed acquisizione, nonché ristrutturazioni e riorganizzazioni aziendali, contratti di joint-venture; operazioni immobiliari.
Precedenti esperienze nel settore:	- Consigliere di Amministrazione del Parma F.C. S.p.A., di cui ha curato la cessione alla attuale proprietà (2006). - Consigliere di Amministrazione della Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. dal 2008 al 2009 - Consigliere di Amministrazione della Aedes S.p.A. (2009) - Consigliere di Amministrazione di The Space Entertainment S.p.A. a partire dal 2010 - Consigliere di Amministrazione della A.S. Roma S.p.A. dal 2008 al 2011 e Presidente della A.S. Roma S.p.A. da luglio 2011 a settembre 2011 – Attualmente ricopre la carica di Vice Presidente - Consigliere di Amministrazione di Fondiaria SAI S.p.A. a partire da agosto 2011 - Consigliere di Amministrazione Neep Roma Holding S.p.A. dal 26 aprile 2011
Lingue:	Italiano e Spagnolo (madrelingue), Inglese (fluente, scritto e parlato)
Recapiti telefonici:	Studio: 06 478751 o 02 763741
Indirizzo e.mail:	rcappelli@gop.it

CURRICULUM (CRONOLOGICO)

2011/Presente	Socio Studio Legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Parnters
2002/2011:	Socio Studio Legale Grimaldi e Associati
1994:	Socio Studio Legale Clifford Chance
1993:	Socio Studio Legale Grimaldi e Associati in associazione con Clifford Chance
1988:	Socio Studio Legale E. Graziadei
1983:	Associato Studio Legale E. Graziadei

Roma, 10 febbraio 2012

Firma .....

Ranieri de Marchis

Nome:	Ranieri de Marchis
Data di Nascita:	8.01.1961, Livorno
Stato civile:	Sposato, 3 figli
Genitori:	Alberto de Marchis, Maria de la Paloma Gomez-Borrero
Istruzione:	1985 Laurea in Economia – Università L.U.I.S.S. –Roma 1989/90 Master in Business Administration – INSEAD – Fontainbleau
Lingue:	Inglese e Spagnolo – madre lingua Francese - ottimo

da Maggio 2009

UNICREDIT SpA – Milan
Senior Executive Vice President and Head of Internal Audit Department

anche:

- Chairman di UniCredit Audit S.c.p.A.
- Membro Advisory Board di 9Ren
- Membro del Consiglio di Amministrazione del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

da Dicembre 2005

UNICREDITO ITALIANO SpA – Milano
Deputy General Manager e Chief Financial Officer

da Maggio 2003

UNICREDITO ITALIANO SpA – Milano
Chief Financial Officer

anche:

- Board Member: Bayerische Hypo und Vereinsbank AG, Koc Financial Hizmetler as, Yapi Kredi International Financial Services Ltd.

dal 1990

GENERAL ELECTRIC GROUP

1990-1997: **GENERAL ELECTRIC**:

1990 – 1995: ***Corporate Audit***

- 1990 – 1993: Madrid
- 1994 – 1995: Londra

Chief Auditor - Area Europa

1995 – 1997: ***Power Systems Division***

- 1995 – 1996: Londra
  Head of Finance and Commercial Development for Power Systems Europe and Nuovo Pignone SpA
- 1996 – 1997: ***Schenectady (USA)***

Chief Financial Planning
(Financial planning, budget, Parent Company reporting, M&A)

1997-2001: **NUOVO PIGNONE** – Firenze
General Manager (Administration/Finance/ Management Control - n.230 Staff)

2001 – 2003: **GENERAL ELECTRIC** – Firenze
Oil & Gas: Vice President, Chief Financial Officer (a livello mondiale)
n. 210 Staff (di cui 170 in Italia)

anche:

- Board Member: Nuovo Pignone Holding SpA, Nuovo Pignone SpA, GE Capital Factoring SpA
- Chairman European Finance Council of General Electric

1988 - 1989 **Procter & Gamble** – Francoforte

Financial Analyst

1987 – 1988 **Italcable** – Roma

Financial Analyst

CURRICULUM VITAE

Nome e Cognome: **Salvatore MILITELLO**

Data e luogo di nascita: 25/06/1943, Milano

Laurea: economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore nel 1968

Dipendente della Riunione Adriatica di Sicurtà dal RAS dal 25/11/**1958** al 30 Aprile **2004**.

Excursus in RAS:

- dirigente dal 1970
- responsabile dell'area Amministrazione Premi e Sinistri
- responsabile dell'Organizzazione Interna
- responsabile dell'Organizzazione Interna e di Pianificazione e Controllo
- responsabile della Direzione Assunzione Rischi Persone ed Auto Rami Danni
- responsabile della Direzione Ramo Vita e Previdenza
- Direttore Generale dal 1^ luglio 1996 con responsabilità sulle aree :
    - Rischi Persone e Standard
    - Auto
    - Vita e Previdenza
    - Bancassurance
    - sistemi informativi.

Cariche ricoperte nelle Società del Gruppo RAS:

CreditRas Assicurazioni: consigliere e direttore generale
Assicuratrice Italiana Danni: amministratore delegato
CreditRas Vita: consigliere e direttore generale
Dival Vita: amministratore delegato
DuerreVita: consigliere e direttore generale
Assicuratrice Italiana Vita: amministratore delegato
Ge.Si.(società per la fornitura dei servizi informatici di tutte le Società del Gruppo Ras): amministratore delegato e direttore generale
Prevint: presidente

Cariche ricoperte extra Gruppo Ras:

ANIA: vicepresidente della Sezione Tecnica Auto
ANIA : vicepresidente della Sezione Tecnica Vita
RITA: consigliere

Attualmente :

- docente di "Statistica per le Assicurazioni" presso la facoltà di Economia e Commercio dell'Università Statale di Milano Bicocca , sia nell'ambito dei corsi di laurea triennali che magistrali.
- Membro del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Interno, del Comitato Remunerazioni di FondiariaSai.

Milano, 24 gennaio 2012

Salvatore Militello

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI FONDIARIA-SAI SPA EX ART. 2408 comma 2 C.C.

In data 17 ottobre 2011 il Collegio Sindacale di Fondiaria-Sai Spa (di seguito solo Fonsai) riceveva da Amber Capital Investment Management (di seguito solo Amber), nella sua qualità di gestore del fondo Amber Global Opportunities Master Fund Ltd, azionista di Fonsai, una denuncia ex art. 2408, comma 2 c.c., di fatti censurabili ivi specificamente indicati, con contestuale richiesta al Collegio Sindacale di esecuzione di ogni necessaria indagine al fine di accertare la fondatezza dei fatti oggetto di denunzia.

Con la presente relazione il sottoscritto Collegio Sindacale provvede a dare conto degli esiti dell'attività di indagine svolta.

Sommario

§ 1. LA DENUNCIA EX ART. 2408 C.C. 4

§ 2. L'OPERAZIONE ATAHOTELS 6
2.1 L'acquisto di Atahotels 6
2.1.1 Descrizione dell'operazione 6
2.1.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 7
2.1.3 I contratti preliminare e definitivo 9
2.1.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 11
2.1.5 Conclusioni e proposte del Collegio Sindacale 12

2.2 I contratti di locazione degli hotels 15
2.2.1 I contratti di locazione in essere tra le società del Gruppo Fonsai ed Atahotels 15
2.2.2 Incidenza dei canoni di locazione sul fatturato Atahotels 15
2.2.3 I criteri di quantificazione dei canoni di locazione 17
2.2.4 Le riduzioni dei canoni di locazione 23
2.2.5 Conclusioni e proposte del Collegio Sindacale 24

§ 3. LE OPERAZIONI IMMOBILIARI CON PARTI CORRELATE 27
3.1 Progetto immobiliare in Roma, Via Fiorentini 27
3.1.1 Descrizione dell'operazione originaria 27
3.1.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 28
3.1.3 I contratti originari 29
3.1.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 30
3.1.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 31
3.1.6 Pagamenti effettuati da Milano Assicurazioni 31
3.1.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale 32

3.2 Progetto immobiliare in Milano, Via Confalonieri – Via De Castillia (Lunetta dell'Isola) 34
3.2.1 Descrizione dell'operazione originaria 34
3.2.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 34
3.2.3 I contratti originari 35
3.2.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 36
3.2.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi

di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 37
3.2.6 Pagamenti effettuati da Milano Assicurazioni 39
3.2.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale..... 39

3.3 Progetto immobiliare "Marina Porto di Loano"..... 41
3.3.1 Descrizione dell'operazione originaria 41
3.3.2 I contratti originari 41
3.3.3 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 43
3.3.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 43
3.3.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 44
3.3.6 Pagamenti effettuati da Marina di Loano 46
3.3.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale..... 46

3.4 Progetto immobiliare "Area Castello"..... 48
3.4.1 Descrizione dell'operazione originaria 48
3.4.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 48
3.4.3 I contratti originari 49
3.4.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 50
3.4.5 Pagamenti effettuati da Nit e proposte del Collegio Sindacale..... 50

3.5 Progetto immobiliare "Area Garibaldi" (Hotel Gilli)..... 53
3.5.1 Descrizione dell'operazione originaria 53
3.5.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 54
3.5.3 Il contratto di cantieramento 54
3.5.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 55
3.5.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate..... 55
3.5.6 Pagamenti effettuati da Meridiano Secondo 56
3.5.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale..... 56

3.6 Progetto immobiliare "San Pancrazio Parmense"..... 58
3.6.1 Descrizione dell'operazione originaria 58
3.6.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 58
3.6.3 Il contratto originario 59
3.6.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 59
3.6.5 Pagamenti effettuati da Progestim 61
3.6.6 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale..... 61

3.7 Progetto immobiliare in Milano, Via Lancetti 63
3.7.1 Descrizione dell'operazione originaria 63
3.7.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 63
3.7.3 I contratti originari 64
3.7.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione 64
3.7.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate 65
3.7.6 Pagamenti effettuati da Milano Assicurazioni 66
3.7.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale..... 66

3.8 Conclusioni 68

§ 4. LE CONSULENZE IMMOBILIARI DELL'ING. LIGRESTI - I COMPENSI CORRISPOSTI A SOCIETA' RICONDUCIBILI ALLA FAMIGLIA LIGRESTI - I COMPENSI IN FAVORE DI GILLI SRL E GILLI COMMUNICATION SRL 72
4.1 I contratti di consulenza immobiliare con l'Ing. Ligresti..... 72
4.1.1 I contratti di consulenza stipulati da Fonsai e da Milano Assicurazioni 72
4.1.2 Il rispetto dei principi di comportamento per le operazioni con parti correlate 73
4.1.3 Le informazioni acquisite e le proposte del Collegio Sindacale 76

4.2 I compensi corrisposti a Codigest Spa e SoGePi Srl 79
4.2.1 I contratti con Codigest Spa e con SogepiSrl 79
4.2.2 Il rispetto dei principi di comportamento per le operazioni con parti correlate.... 81
4.2.3 Le proposte del Collegio Sindacale 81

4.3 I compensi in favore di Gilli Srl e Gilli Communication Spa 82
4.3.1 I rapporti contrattuali in essere con Gilli Srl..... 82
4.3.2 I rapporti contrattuali in essere con Gilli Communication Spa 83
4.3.3 Il rispetto dei principi di comportamento per le operazioni con parti correlate... 85

4.4 Conclusioni 86

§ 5. I COMPENSI IN FAVORE DEI CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE 88
5.1 I compensi in DEI Consiglieri di Amministrazione della società 88
5.2 La disciplina adottata dalla società in materia di compensi degli amministratori negli anni 2008-2010 89
5.3 I compensi erogati agli amministratori nel corso dell'esercizio 2008 89
5.4 I compensi erogati agli amministratori nel corso degli esercizi 2009-2010 92
5.5 Conclusioni 94

§ 6. I NUOVI PRESIDI ADOTTATI DA FONSAI A PARTIRE DAL 2010 PER L'ESECUZIONE DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 95

***

§ 1. LA DENUNCIA EX ART. 2408 C.C.

Con la propria denuncia ex art. 2408 c.c. **(che si allega alla presente relazione sub doc. 1)** Amber denunciava una serie di fatti, i quali venivano dalla stessa denunciante suddivisi in quattro categorie: (*i*) la vicenda Atahotels Spa; (*ii*) le operazioni immobiliari realizzate con parti correlate; (*iii*) i compensi per consulenze immobiliari a favore dell'ing. Salvatore Ligresti e di società riconducibili alla famiglia Ligresti, nonché i compensi a favore di Gilli Srl e Gilli Communications srl; (*iv*) i compensi a favore dei consiglieri di amministrazione.

Con riferimento all'operazione Atahotels Spa (di seguito solo Atahotels), Amber – in primo luogo - contestava la decisione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai di procedere all'acquisizione di Atahotels a condizioni – a suo dire – rivelatesi del tutto incongrue rispetto all'effettiva situazione economico-patrimoniale della società acquisita; ciò in considerazione del fatto che le perdite registrate da quest'ultima, a partire dal 2008, risultavano ben maggiori di quelle ipotizzate.
Amber chiedeva quindi al Collegio Sindacale di accertare, tra le altre cose, la correttezza sostanziale e procedurale dell'operazione di acquisizione in questione, chiedendo altresì di accertare il rispetto della normativa sul conflitto di interessi degli amministratori e le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate.
In secondo luogo, Amber segnalava l'esistenza – a suo giudizio – di irregolarità nei rapporti di locazione in essere tra le società del Gruppo Fonsai (quali locatrici) ed Atahotels (quale conduttore), irregolarità consistenti, essenzialmente, nella previsione di condizioni di affitto più gravose per il conduttore rispetto a quelle di mercato e pertanto censurava la condotta di Fonsai consistente nell'effettuare operazioni con una società controllata a condizioni tali da alterare gli effettivi risultati di Fondiaria.
Amber chiedeva quindi al Collegio Sindacale di svolgere una serie di indagini sui rapporti di locazione in questione e sui loro effetti, nonché di accertare il rispetto, da parte degli amministratori di Fonsai, dei principi di corretta amministrazione.

Quanto alle operazioni immobiliari con parti correlate (operazioni specificatamente elencate nella denuncia ex art. 2408 c.c.), Amber contestava il fatto che le stesse non sarebbero avvenute a normali condizioni di mercato e che, in pressoché tutte le operazioni, oltre all'esistenza di specifiche anomalie di volta in volta segnalate da Amber, sarebbe stato seguito il medesimo seguente schema operativo:

1. cessione da parte di Fonsai (ovvero da parte di una società da quest'ultima, direttamente o indirettamente controllata) di un'area edificabile a favore di una delle parti correlate;
2. acquisto da parte di Fonsai (ovvero da parte di una società da quest'ultima, direttamente o indirettamente controllata) del complesso immobiliare che la società acquirente dell'area edificabile avrebbe realizzato sul medesimo terreno;
3. pagamento di un importo – a titolo di acconto sul prezzo di acquisto del complesso immobiliare – avente un ammontare superiore al prezzo che le predette parti correlate dovevano corrispondere alla società cedente per l'acquisto dell'area edificabile;

4. apporto, in corso d'opera ed in prossimità delle date ipotizzate per la consegna dei complessi immobiliari, di modifiche ai progetti immobiliari; tali modifiche avrebbero avuto sempre l'effetto di far incrementare il prezzo di acquisto dell'immobile in corso di realizzazione e di rinviare - in taluni casi *sine die* - il termine per la consegna.

Rispetto a tali operazioni, Amber censurava il costante e rilevante squilibrio fra prestazioni e controprestazioni e chiedeva al Collegio Sindacale di accertare, tra le altre cose, la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni nonché di accertare il rispetto della normativa sul conflitto di interessi degli amministratori e le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate.

Quanto ai compensi corrisposti all'ing. Salvatore Ligresti, alle società riconducibili alla famiglia Ligresti ed alle società Gilli Srl e Gilli Communication Srl, Amber censurava il ricorso da parte della società a parti correlate per l'acquisto di beni e servizi e chiedeva al Collegio Sindacale di accertare, tra le altre cose, la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni di acquisto di beni e servizi in questione, nonché l'interesse della società a realizzarle e, in generale, il rispetto della normativa sul conflitto di interessi degli amministratori e le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate.

Con riferimento infine ai compensi corrisposti in favore dei consiglieri di amministrazione della società, Amber riportava una tabella riassuntiva dei compensi, così come risultanti dai bilanci 2008 - 2010 e chiedeva al Collegio Sindacale di accertare, con particolare riguardo agli esercizi 2009 e 2010, le ragioni per le quali la parte preponderante dei compensi fosse stata decisa in sede di Consiglio di Amministrazione (con specifico riguardo agli amministratori appartenenti alla famiglia Ligresti ed all'amministratore delegato) e se la determinazione di tali compensi rispondesse effettivamente all'interesse della società. Chiedeva inoltre di accertare l'esistenza di "particolari cariche" attribuite a singoli consiglieri di amministrazione idonee a giustificare i compensi attribuiti, nonché la posizione a suo tempo assunta dal Collegio Sindacale rispetto a tali compensi.

***

§ 2. L'OPERAZIONE ATAHOTELS

2.1 L'acquisto di Atahotels

2.1.1 Descrizione dell'operazione

L'operazione prevedeva l'acquisto del 100% del capitale sociale di Atahotels posseduto da Sinergia Holding di Partecipazioni Spa, parte correlata di Fonsai (di seguito solo Sinergia, titolare del 97,92% del capitale sociale) e da Raggruppamento Finanziario Spa (di seguito solo Raggruppamento Finanziario, titolare del rimanente 2,08%).
Tale acquisto, sarebbe stato realizzato da Fonsai per il 51% del capitale sociale e dalla sua controllata Milano Assicurazioni per il restante 49%.
Nel perimetro dell'acquisizione sarebbero inoltre rientrate tutte le partecipazioni possedute da Atahotels, ad eccezione della partecipazione detenuta da Atahotels in Fin. G.It Spa (pari al 45% del capitale sociale), in quanto oggetto di cessione a Sinergia.

L'interesse del Gruppo Fonsai a realizzare la detta operazione di acquisizione veniva diffusamente descritto dall'Amministratore Delegato di Fonsai nel corso del Consiglio di Amministrazione del 17 dicembre 2008.
Sotto il profilo dell'opportunità a procedere all'investimento in discussione, l'Amministratore Delegato evidenziava che l'acquisizione rappresentava *"un'opportunità di integrazione verticale nel comparto turistico, mediante l'aggregazione, in capo alle Compagnie Assicurative, già proprietarie di parte delle strutture ricettive, anche dell'attività gestionale, oggi affidata in outsourcing"*.
Veniva infatti fatto presente che il Gruppo Fonsai, negli ultimi anni, aveva incrementato sensibilmente la componente dei propri investimenti immobiliari a vocazione turistica, con un portafoglio di immobili che -negli anni successivi- avrebbe raggiunto un valore superiore ai 500 milioni di euro e di cui parte già in gestione ad Atahotels. Nel corso della medesima riunione consiliare, veniva infatti evidenziato che le strutture ricettive gestite da Atahotels non erano di proprietà di quest'ultima società ma di proprietà di investitori istituzionali ed erano condotti in locazione da Atahotels; più precisamente, 14 delle strutture condotte in locazione erano di proprietà del Gruppo Fonsai, mentre 10 delle strutture condotte in locazione erano di proprietà di altri investitori istituzionali. Atahotels inoltre, nel corso del 2008, aveva aperto 3 nuove strutture ricettive, sempre in immobili di proprietà del Gruppo Fonsai, e negli anni successivi erano previste tre ulteriori nuove aperture sempre in strutture di proprietà del Gruppo.
Riteneva quindi l'Amministratore Delegato che *"La rilevanza patrimoniale ed il pregio di tali asset è pertanto tale da suggerire ormai di formare un presidio diretto della Compagnia nella gestione di tali beni, nell'ottica sia di valorizzare al meglio tali strutture con una strategia unitaria, ottimizzando quindi tempi e modi di messa a reddito, sia di internalizzare in prospettiva il valore creato da tale attività"*.
Naturalmente, venivano anche esaminati l'andamento del mercato di riferimento, l'andamento economico di Atahotels e le prospettive della società, così come risultanti dal business plan 2009-2015 predisposto dal management di Atahotels (si tali punti si tornerà più diffusamente nel paragrafo che segue).

Proseguendo invece in questa sede nell'analisi delle valutazioni effettuate circa l'opportunità dell'investimento e l'interesse del Gruppo Fonsai a realizzarlo, si segnala che l'Amministratore Delegato evidenziava al Consiglio di Amministrazione che le difficoltà legate al momento congiunturale, se da un lato imponevano all'acquirente *"uno sforzo finanziario ed economico (considerate le necessità patrimoniali e le perdite previste nel business plan di Atahotels) per presidiare, sostenere, ampliare e valorizzare i propri investimenti nel settore alberghiero,"* dall'altro lato rappresentavano *"un'opportunità di acquisire a valori di assoluto interesse una delle maggiori catene alberghiere nazionali ..."*.
Quindi, concludeva l'Amministratore Delegato, l'acquisizione di Atahotels *"rappresenta uno sviluppo coerente della polita degli investimenti da tempo adottata dal Gruppo nel comparto turistico-ricettivo ... nell'ottica di dotarsi di un gestore captive su cui concentrare anche l'attività delle numerose strutture di proprietà ad oggi ancora locate a terzi ..."*.

2.1.2. Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[1]

In ottemperanza ai principi di comportamento vigenti all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione dell'operazione (avvenuta in data 17 dicembre 2008), venivano acquisite:

- due diligence (contabile, fiscale, legale e giuslavoristica) di KPMG su Atahotels[2];
- parere di KPMG Advisory per la determinazione di un range di valore attribuibile al capitale economico di Atahotels;
- parere favorevole del Comitato di Controllo Interno, che aveva esaminato l'operazione nel corso delle sedute dell' 11 e del 16 dicembre 2008;
- parere legale dello studio d'Urso Gatti e Associati il quale, in data 17 dicembre 2008, confermava che le clausole del contratto preliminare predisposto contenevano

[1] Per operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, i principi di comportamento adottati da Fonsai nel 2008 prevedevano, tra le altre cose, l'esame ed approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno e l'acquisizione di *fairness* e/o *legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione. Con specifico riferimento alla tipologia di operazione ed al limite di importo al di sopra del quale era necessaria l'adozione dei principi di comportamento suddetti, si segnala che l'art. 3.5 delle Linee Guida vigenti nel 2008 prevedeva espressamente la "compravendita di partecipazioni non di controllo" per un prezzo superiore a 2 milioni e la "compravendita di partecipazioni di controllo" per qualsiasi importo.

[2] In tale due diligence, consegnata nel dicembre 2008, KPMG, in particolare, evidenziava che il gruppo Atahotels aveva una struttura molto rigida di costi fissi con la conseguenza che eventuali aumenti o diminuzioni delle vendite avrebbero impattato in modo molto significativo sulla marginalità del gruppo.
In particolare, a pesare sulla redditività erano soprattutto:

- i costi per gli affitti (pagati per buona parte a società del Gruppo Fonsai, quali proprietarie degli immobili) che rappresentavano il 20,9% dei ricavi nel 2006 ed il 21,4% dei ricavi nel 2007;
- i costi del personale, pari al 34,9% e 35,8% dei ricavi, rispettivamente, del 2006 e del 2007.

KPMG segnalava inoltre che sei strutture alberghiere di Atahotels presentavano all'attivo al 30 giugno 2008 immobilizzazioni per circa 14,5 milioni di euro. Tali strutture – evidenziava KPMG – sulla base dei risultati storici e del piano finanziario predisposto dal management di Atahotels, presentavano marginalità negativa lungo tutto il periodo preso in considerazione, con la conseguenza che non trovando il valore dell'attivo immobilizzato copertura nei flussi di cassa previsti nel piano finanziario, il suddetto valore avrebbe potuto essere oggetto di svalutazione in quanto oggetto di una perdita durevole di valore.

"pattuizioni non inusuali né diverse da quelle che potrebbero essere verosimilmente e ragionevolmente negoziate tra società non correlate in analoghe fattispecie".

Sotto il profilo della quantificazione del corrispettivo, il consulente KPMG Advisory stimava l'equity value di Atahotels al 31 dicembre 2008 in un range compreso tra 42,5 e 47,8 milioni di euro. Tale valutazione era stata condotta *"sulla base del metodo dei flussi di cassa operativi scontati (DCF unlevered). Ai fini della comparazione del controllo è stato applicato il metodo dei multipli riferito a società del settore. L'analisi è stata sviluppata alla data di riferimento del 31.12.2008 sulla base delle proiezioni economiche e patrimoniali sviluppate dal Management di Atahotels"*.
Inoltre, KPMG Advisory dava atto del fatto che era stato ipotizzato un aumento di capitale pari ad euro 12 milioni nel 2009 e che tale importo corrispondeva all'aumento di capitale (da euro 20 milioni) già deliberato dall'assemblea della società nel 2007 e versato solo per 8 milioni (dei 20 deliberati). Inoltre, veniva ipotizzato che la società dovesse procedere a due successivi aumenti di capitale nel 2012 e nel 2013, rispettivamente, di 4,2 milioni e di euro 2 milioni. Si teneva altresì conto del piano di investimenti, concentrati essenzialmente tra il 2009 ed il 2013.
Nonostante la valutazione di KPMG Advisory (la quale –come detto – aveva ipotizzato un valore compreso in un range tra 42,5 e 47,8 milioni di euro), veniva proposto alle venditrici un prezzo significativamente più basso e pari ad euro 30 milioni, importo quest'ultimo corrispondente al valore del patrimonio netto della società Atahotels stimato al 31 dicembre 2008. Ciò, veniva precisato in sede di Consiglio di Amministrazione, in considerazione *"dell'aleatorietà e della tempistica in cui si dispiegheranno alcune componenti del valore di Atahotels legate ai risultati degli esercizi futuri"*.

Precedentemente alla deliberazione dell'organo gestorio, nel corso della riunione del 17 dicembre 2008 venivano fornite al Consiglio di Amministrazione di Fonsai varie informazioni, tra cui si segnalano le più rilevanti:

- il capitale sociale di Atahotels era stato portato da 20 a 28 milioni di euro nell'ambito di un aumento di capitale da massimi 20 milioni di euro in delega al Consiglio. Tale aumento era stato effettuato mediante un primo richiamo del Consiglio di Amministrazione da 8 milioni di euro; il secondo richiamo, da 12 milioni, era invece previsto entro il 30 giugno 2009;
- Atahotels presentava un interessante posizionamento competitivo dato dal fatto di essere un operatore misto con strutture ricettive di dimensioni elevate presenti su tutto il territorio nazionale;
- il mercato alberghiero aveva presentato, negli ultimi anni, una stagnazione imputabile, principalmente, al calo delle presenze italiane ed alla flessione registrata nei luoghi di villeggiatura e nelle città d'arte;
- con riferimento all'andamento economico di Atahotels, gli ultimi esercizi evidenziavano un EBITDA normalizzato in forte diminuzione a causa dell'incremento degli affitti, dei costi di sede e di pubblicità; un EBIT in forte diminuzione a causa dell'incremento degli ammortamenti sugli investimenti in

migliorie apportate negli anni passati alle strutture in gestione e un risultato economico negativo in forte peggioramento;

- il *business plan* predisposto dal management di Atahotels, per il periodo 2009 - 2015, prevedeva, peraltro, un ritorno all'utile nel 2013, con un fabbisogno in termini di rafforzamenti patrimoniali nell'ordine di 18 milioni di euro per necessità prevalentemente di ricostituzione del capitale nel periodo in esame;
- le ipotesi formulate nel *business plan* di Atahotels apparivano in linea con quelle di altri operatori del settore alberghiero.

Nel corso della medesima seduta consiliare veniva distribuita copia dei *report* di due diligence di KPMG e KPMG Advisory - sopra menzionati - e se ne commentava il contenuto con il contributo di un socio di KPMG presente alla seduta. KPMG precisava, tra le altre cose, di avere considerato l'impatto finanziario dell'aumento di capitale di Atahotels, deliberato ma non ancora eseguito, aumento necessario al fine di ottemperare alle norme del codice civile, ma non indispensabile ai fini di garantire lo svolgimento dell'attività, poiché le perdite che rendevano necessari gli aumenti di capitale erano determinate dagli ammortamenti.

Veniva inoltre illustrata, con l'ausilio dei legali della società, la bozza del contratto preliminare e si evidenziava:

- che era stato previsto un aggiustamento del prezzo per il caso in cui il patrimonio netto al 31 dicembre 2008 fosse risultato significativamente superiore (o inferiore) rispetto a quello stimato[3];

- che erano state contrattualmente disciplinate dichiarazioni e garanzie standard dei venditori in favore degli acquirenti della durata di diciotto mesi dalla data di esecuzione del contratto preliminare.

L'operazione di acquisto veniva quindi deliberata al termine della seduta del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 17 dicembre 2008, previa manifestazione di interesse dei Consiglieri Jonella, Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti[4] - in quanto portatori di interessi e partecipazioni in Sinergia, controllante Atahotels - e loro successiva astensione dalla deliberazione.

2.1.3 I contratti preliminare e definitivo

In data 29 dicembre 2008 si provvedeva quindi alla sottoscrizione del contratto preliminare di compravendita, condizionato, tra le altre cose, alle autorizzazioni delle competenti autorità.

---

[3]Analoghi aggiustamenti erano previsti in caso di sensibile variazione della Posizione Finanziaria Netta.

[4]Preliminarmente alla deliberazione, inoltre, il Geom. Antonio Talarico ed il Consigliere Salvatore Spiniello, davano atto di far parte del Consiglio di Sorveglianza di Atahotels.

Quanto alle condizioni previste in tale impegno contrattuale, le più rilevanti possono essere riassunte come segue:

- prezzo delle azioni di Atahotels provvisoriamente quantificato in euro 30 milioni, prezzo suscettibile di essere modificato - sulla base della clausola di cui all'art. 5.2. - per il caso in cui i valori patrimoniali ed economici reali, alla data di riferimento del 31 dicembre 2008, si fossero discostati da quelli stimati in sede contrattuale;
- acconto sul prezzo definitivo, pari al 10% del prezzo provvisorio;
- previsione di un *earn out* in favore dei venditori al verificarsi delle condizioni espressamente previste in contratto;
- subordinazione dell'efficacia del contratto al verificarsi di alcune condizioni, tra cui il rilascio delle autorizzazioni delle competenti autorità;
- stipula del contratto definitivo entro il decimo giorno successivo all'avveramento delle condizioni sospensive;
- pagamento del saldo prezzo al momento della stipula del contratto definitivo;
- rilascio delle usuali dichiarazioni e garanzie da parte delle società venditrici.

Il 29 gennaio 2009 veniva presentata istanza per l'autorizzazione all'acquisizione.
Nel corso dell'istruttoria avviata dall'Istituto di Vigilanza, quest'ultimo rilevava che: (i) l'acquisenda società aveva registrato consistenti perdite nel periodo 2006-2008 e che altre perdite - per circa ulteriori 30 milioni - erano previste per il periodo 2009 - 2012, con conseguente necessità di interventi sul capitale; (ii) che l'attività alberghiera da essa svolta non si configurava come strumentale all'attività assicurativa. L'Istituto chiedeva quindi di conoscere le motivazioni economico - finanziarie sottostanti alla scelta di acquisire Atahotels e che le venisse illustrato il piano industriale della società.
In risposta a tali richieste dell'Istituto di Vigilanza, Fonsai:

- acquisiva un'analisi di sensitività dell'esperto indipendente KPMG Advisory, circa il rendimento finanziario dell'operazione (IRR) sulla base di due scenari teorici alternativi che riflettevano un peggioramento nei ricavi di vendita 2010-2015 per un importo cumulato pari a circa 20 milioni di euro. I risultati delle analisi evidenziavano che il rendimento atteso annuo composito dell'investimento si sarebbe comunque mantenuto a livelli interessanti (IRR superiore al 12%);
- richiedeva, nell'aprile 2009, alla società Roland Berger Strategy Consultants una "validazione" delle ipotesi industriali sottostanti il *business plan* 2009-2015 di Atahotels[5];
- rappresentava all'istituto di vigilanza le ragioni economico, finanziarie e strategiche a giustificazione della decisione di procedere all'acquisto di Atahotels.

[5]Roland Berger predisponeva anche una nuova ipotesi di *business plan*, adottando uno scenario ancora più conservativo, prevedendo un'ulteriore contrazione della domanda nel breve periodo e prevedendo l'attivazione di un programma di efficientamento della società. Roland Berger concludeva che "*... le ipotesi industriali sottostanti il business plan utilizzato per la valutazione sono sostanzialmente corrette nel medio termine*". Aggiungeva che la nuova ipotesi di *business plan* evidenziava che l'efficientamento dei costi avrebbe consentito alla società di controbilanciare efficacemente l'eventuale inatteso perdurare degli effetti dello scenario macroeconomico e che, in tale nuovo scenario, sarebbe stato comunque garantito il raggiungimento dei target di generazione di cassa previsti dal *business plan* predisposto dal management di Atahotels, con un eventuale ritardo non superiore a 12-18 mesi.

In data 20 maggio 2009, Fonsai stipulava con le due società venditrici un accordo di modifica del contratto preliminare con il quale, anche in applicazione del meccanismo di revisione del prezzo di vendita, il prezzo definitivo veniva concordato in complessivi euro 25 milioni e veniva eliminato il meccanismo dell'*earn out* a favore dei venditori.
La riduzione dell'originario prezzo di 30 milioni di euro derivava dal fatto che in data 31 marzo 2009, Atahotels aveva approvato il bilancio al 31 dicembre 2008 che chiudeva con una perdita di euro 5.638.000, con conseguente riduzione del patrimonio netto a 25,6 milioni, contro i 30 originariamente previsti.

A fronte della documentazione acquisita e della concordata riduzione del prezzo, in data 27 maggio 2009, l'Isvap, *"considerato che dall'operazione non deriva pericolo per la stabilità di codesta impresa, né emergono elementi di pregiudizio per la sana e prudente gestione"*, autorizzava l'acquisto della partecipazione di controllo di Atahotels.

In data 29 maggio 2009 veniva quindi sottoscritto il contratto definitivo di compravendita e si procedeva alla girata delle azioni.

2.1.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

Nonostante le previsioni di *business* – sulla base delle quali erano state effettuate le valutazioni dei consulenti - non fossero positive (era infatti noto che fino al 2013 il risultato sarebbe stato negativo e ci sarebbe stata la necessità di ricostituire il capitale sociale), l'andamento effettivo di Atahotels si rivelava decisamente peggiore e le suddette previsioni risultavano disattese in negativo. Gli interventi di ricapitalizzazione in favore della controllata sono stati quindi maggiori rispetto a quelli ipotizzati e presi in considerazione all'atto dell'acquisizione.
In particolare – come peraltro noto – sono stati deliberati dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai i seguenti interventi di ripatrimonializzazione:

- per complessivi (tra Fonsai e Milano Assicurazioni) euro 12 milioni nel corso dell'anno 2009, aumento di capitale quest'ultimo peraltro già previsto in sede di acquisizione, in quanto parte di quel più ampio aumento di capitale sociale di massimi 20 milioni di euro e di cui si era dato atto nel Consiglio di Amministrazione di Fonsai del dicembre 2008;
- per complessivi (tra Fonsai e Milano Assicurazioni) euro 30 milioni nel corso dell'anno 2010;
- per complessivi (tra Fonsai e Milano Assicurazioni) euro 36.783.000,00 milioni nel corso dell'anno 2011.

Nel corso dell'esercizio 2010, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Atahotels è stata esaminata in più occasioni dal Consiglio di Amministrazione della controllante e, in particolare, nelle sedute del 16 febbraio 2010, 26 marzo 2010, 22 giugno 2010 e 21 dicembre 2010.
In particolare, nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 26 marzo 2010, è stato evidenziato che *"La crisi economica in atto ha colpito in maniera*

significativa il settore alberghiero e, più in generale, quello delle strutture ricettive non solo in relazione al calo della domanda estiva, ma anche per effetto della consistente flessione delle iniziative congressuali da parte dei clienti istituzionali"; è stato esaminato il nuovo piano industriale 2010-2012 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Atahotels e veniva approvato il testo di una lettera, condivisa con la società Deloitte incaricata della revisione contabile di Atahotels, con la quale Fonsai confermava il proprio impegno ad assicurare - a richiesta del Consiglio di Amministrazione di Atahotels - interventi di rafforzamento patrimoniale costituiti da aumenti di capitale e/o versamenti in conto capitale e/o copertura perdite in misura adeguata a consentire il mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

Nel corso dell'esercizio 2011 è stato esaminato il nuovo Piano Industriale 2012-2014 di Atahotels ed è stato inoltre conferito alla società Roland Berger l'incarico di verificare la coerenza delle ipotesi del suddetto Piano e, in particolare, i risultati economici previsionali ed i loro impatti sui flussi di cassa della gestione operativa.
Quanto al Piano Industriale, è stato esaminato nel corso del Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2011, il quale ha preso atto che il suddetto Piano esplicitava gli effetti delle politiche già lanciate e che sarebbero state intraprese. Dal Piano emergeva altresì - a fronte di affitti immutati - una stima di necessità di ricostituzione del capitale per le perdite subite pari a circa 15 milioni nel 2012; 15 milioni nel 2013 e 10 milioni nel 2014. Il Piano assumeva inoltre un risultato operativo (ante affitti e ammortamenti) in significativa crescita ed un risultato ante affitti positivo già a partire dall'esercizio 2012. E' stata inoltre presentata una simulazione del risultato ante imposte in caso di affitti complessivi pari al 20% del fatturato che evidenzierebbe un risultato ante imposte positivo a partire dal 2012 ed in rilevante crescita negli anni successivi.
Quanto invece all'analisi di Roland Berger, il consulente ha evidenziato, tra le altre cose, come l'EBITDA di Atahotels 2005-2011 sia stato condizionato da costi operativi e da un livello di affitti particolarmente elevati e che sarebbe stato positivo a fronte di affitti di importo pari al 20% del fatturato.

Attualmente, la situazione di Atahotels è costantemente monitorata, anche mediante incontri mensili tra il management di Atahotels e la Direzione Generale della capogruppo. L'obiettivo da ultimo rappresentato dal Consiglio di Amministrazione è quello di ricercare una corretta valorizzazione della partecipazione, attraverso soluzioni attualmente allo studio e che saranno portate all'attenzione dell'organo di gestione.

2.1.5 <u>Conclusioni e proposte del Collegio Sindacale</u>
Alla luce di quanto sin qui ricostruito, il sottoscritto Collegio Sindacale può concludere come segue in merito all'operazione di acquisto del 100% del capitale sociale di Atahotels.

La società Atahotels è stata oggetto di approfondita *due diligence* da parte di primaria società di revisione ed il suo valore è stato anch'esso determinato da un perito indipendente. Inoltre, anche le ipotesi sottostanti il business plan predisposto da management di Atahotels sono state, nell'aprile 2009, sottoposte ad un giudizio di validazione da parte del terzo indipendente Roland Berger.
I risultati negativi di Atahotels, almeno sino al 2012, erano segnalati nel *business plan* predisposto dal management di Atahotels stessa e preso in esame da KPMG; in particolare, le necessità finanziarie future -anche connesse all'adeguamento del capitale sociale a fronte di probabili perdite- sono state considerate dal perito KPMG e sono state esaminate dal Comitato Controllo Interno e dal Consiglio di Amministrazione. A mero titolo di esempio, si segnala che alla riunione del Comitato di Controllo Interno dell'11 dicembre 2008 ha partecipato un partner di KPMG per illustrare tutta l'attività svolta, dando atto sia della previsione di perdite fino al 2013, sia della ipotesi di capitalizzazione per 19 milioni, oltre gli 8 milioni di euro già versati dai venditori, sia degli esborsi per investimenti previsti nella misura di 20 milioni di euro.

Precedentemente all'assunzione della deliberazione con la quale si è approvato l'acquisto di Atahotels, sono state quindi svolte tutte le analisi e verifiche tipiche per un'operazione di questa natura. In particolare, sono stati acquisiti:

- due diligence legale, fiscale, societaria e giuslavoristica dell'esperto KPMG;
- parere di esperto indipendente (KPMG Advisory) sul valore delle azioni di Atahotels;
- parere legale sul contenuto del contratto preliminare, parere che ha confermato che le clausole contrattuali non erano difformi da quelle normalmente presenti in operazioni del medesimo tipo e natura con parti terze, ivi compreso un meccanismo di aggiustamento del prezzo in conseguenza di eventuali scostamenti del patrimonio netto e della posizione finanziaria netta risultanti dal bilancio al 31.12.2008 rispetto a quelli stimati in sede di stipula del preliminare;
- parere favorevole del Comitato di Controllo Interno.

Sotto il profilo del rispetto della normativa sul conflitto di interessi degli amministratori e dei principi di comportamento adottati dal Gruppo Fonsai per l'esecuzione di operazioni con parti correlate, si segnala che, prima di trattare l'argomento "acquisizione Atahotels", nel Consiglio di Amministrazione di Fonsai i membri della famiglia Ligresti hanno ricordato di avere interessi e partecipazioni nella società Sinergia, controllante Atahotels. Inoltre, al momento della delibera, i membri della famiglia Ligresti si sono astenuti dal voto.
Quanto al rispetto delle norme di comportamento adottate dalla società per operazioni con parti correlate, si ricorda che l'acquisizione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione della società previo parere del Comitato di Controllo Interno e acquisizione delle *fairness* e *legal opinions* di cui si è già detto.
Inoltre, nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 17 dicembre 2008 sono state ampiamente illustrate e discusse le motivazioni dell'operazione, basate

essenzialmente sulla necessità di valorizzare il patrimonio immobiliare di Fonsai attraverso l'aggregazione - in capo alle compagnie assicurative, già proprietarie di gran parte delle strutture ricettive - dell'attività gestionale all'epoca esterna al gruppo. In sede di Consiglio si è anche evidenziato che lo sforzo finanziario ed economico richiesto alle acquirenti, sarebbe stato compensato dalla possibilità di acquisire a valori di assoluto interesse una delle maggiori catene alberghiere nazionali, la quale, dotata delle opportune capacità patrimoniali, avrebbe potuto competere con maggiore efficacia[6].
In definitiva, il Collegio Sindacale - partecipando a tutte le riunioni del Comitato di Controllo Interno e del Consiglio di Amministrazione - ha verificato che quest'ultimo avesse valutato la convenienza per la società a compiere l'operazione in discussione e che la stessa non fosse in contrasto con gli interessi di Fonsai.

Fermo restando quanto precede, il Collegio Sindacale, considerato il perdurare della crisi economica che ha duramente colpito il settore alberghiero, nonché quanto evidenziato sia dalla stessa Atahotels sia dal consulente Roland Berger in merito all'incidenza dei costi di affitto sui ricavi di Atahotels, invita il Consiglio di Amministrazione a considerare di procedere quanto prima ad una attenta revisione dei canoni di locazione suddetti, così che gli stessi possano risultare sostenibili per Atahotels, con l'ulteriore effetto di limitare al massimo la necessità di ulteriori interventi di ricapitalizzazione.
Inoltre, alla luce: (*i*) dell'andamento di Atahotels (rivelatosi peggiore rispetto a quello ipotizzato dal management di Atahotels stessa precedentemente alla vendita); (*ii*) del fatto che nell'anno 2010 sono state effettuate svalutazioni di immobilizzazioni immateriali e materiali per 12 milioni di euro e (*iii*) che il patrimonio netto di Atahotels al 31 dicembre 2008 - utilizzato per la quantificazione finale del prezzo - potrebbe essere stato condizionato dalla mancata svalutazione di tutto o parte di tale attivo immobilizzato, il Collegio Sindacale ritiene necessario che il Consiglio di Amministrazione effettui in proposito tutti i necessari accertamenti e verifichi se - nonostante la non operatività oggi delle garanzie contrattuali - sussistano le condizioni per attivare eventuali rimedi di natura civilistica che possano mitigare i rilevanti esborsi effettuati da Fonsai per le ricapitalizzazioni della controllata.

***

[6] Per un più dettagliato esame delle ragioni addotte a giustificazione dell'interesse e della convenienza della società nell'operazione si rimanda alla parte iniziale del paragrafo 2.1.1.

2.2 I contratti di locazione degli hotels

2.2.1. I contratti di locazione in essere tra il Gruppo Fonsai e Atahotels

Il Collegio Sindacale ha esaminato i contratti di locazione in essere tra il Gruppo Fonsai ed Atahotels, verificandone le date di stipula, di decorrenza e di scadenza, l'ammontare del canone, l'esistenza di canoni aggiuntivi.

Più nel dettaglio, dei tredici contratti esistenti (di cui 11 di locazione e due - per le strutture Golf Hotel Campiglio e Naxos - di affitto d'azienda):

- un contratto (quello relativo alla struttura Fiera Milano) è stato disdettato dal conduttore e l'immobile è già stato restituito;
- otto contratti prevedono un canone di locazione a regime corrispondente ad una percentuale dei ricavi, con previsione di una scalettatura del canone in misura fissa per i primi anni di locazione e di un canone minimo garantito in affiancamento alla percentuale suddetta, per il periodo successivo. La percentuale dei ricavi è del 16% per le strutture Capotaormina, Expo Fiera, Quark Due e The One; del 20% per il Golf Hotel Campiglio; del 12% per la struttura Naxos; del 15% per Petriolo; del 18% per l'hotel Principi di Piemonte;
- quattro contratti (relativi alle strutture Varese, Big Residence, Contessa Jolanda e Linea Uno) prevedono un canone fisso, con scalettatura del canone in misura crescente per i primi anni di locazione.

Ad eccezione dei contratti relativi alle strutture Capotaormina, Big Residence, Contessa Jolanda e Linea Uno -i quali prevedono il pagamento di un canone aggiuntivo tra il 5% e l'8% dei costi complessivi sostenuti dal locatore per l'esecuzione di nuove opere o la sostituzione degli impianti- non vi sono altre forme di rimborsi e/o riaddebiti tra la locatrice e la conduttrice.

2.2.2. Incidenza dei canoni di locazione sul fatturato Atahotels

Il Collegio Sindacale ha acquisito dalle strutture aziendali un prospetto riepilogativo dei canoni di locazione pagati da Atahotels alle società del Gruppo Fonsai, con specifica indicazione della percentuale di incidenza dei suddetti canoni di locazione sui ricavi di ogni struttura alberghiera.

E' stato inoltre fornito analogo prospetto per i contratti di locazione in essere con locatori non appartenenti al Gruppo Fonsai (Fondazione Enpam).

Dall'esame di tali prospetti è emerso che, considerando la totalità dei contratti di locazione in essere, la percentuale media di incidenza dei canoni sui ricavi di Atahotels:

- per l'anno 2008 è stata pari al 20% dei ricavi;
- per l'anno 2009 è stata pari al 28% dei ricavi;
- per l'anno 2010 è stata pari al 29% dei ricavi.

Quanto all'anno 2011, nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 10 novembre 2011, si è appreso che tale incidenza è stata mediamente pari al 33,9% dei ricavi degli alberghi.

Da un confronto analitico tra la percentuale media di incidenza sui ricavi dei canoni di locazione pagati a società del Gruppo Fonsai e quella dei canoni pagati a società terze (essenzialmente Empam), è poi emerso quanto segue.

Per i canoni dovuti ai terzi, tale incidenza media:
- per l'anno 2008 è stata pari al 20% dei ricavi;
- per l'anno 2009 è stata pari al 27% dei ricavi;
- per l'anno 2010 è stata pari al 28% dei ricavi;

per quanto riguarda i canoni dovuti a società del Gruppo Fonsai, tale incidenza media:
- per l'anno 2008 è stata pari al 21% dei ricavi;
- per l'anno 2009 è stata pari al 29% dei ricavi;
- per l'anno 2010 è stata pari al 31% dei ricavi.

Dal confronto di tali dati non si è dunque rilevata, sino al 2010, una significativa differenziazione tra l'incidenza media dei canoni di locazione dovuti alle società del Gruppo Fonsai, rispetto a quella dei canoni di locazione dovuti a soggetti terzi.

Limitando l'analisi per quanto qui di interesse ai contratti di locazione tra Atahotels e le società del Gruppo Fonsai, va però segnalato che le percentuali sopra indicate rappresentano la media ricavabile dall'insieme delle varie strutture ricettive e che nel 2010 l'incidenza dei canoni di locazione sui ricavi dei singoli alberghi è variata, anche in misura significativa, a seconda delle strutture tra un minimo del 12% (Naxos) ed un massimo del 91% (Varese).

Le ragioni dell'incidenza significativa dei canoni di locazione rispetto ai ricavi di alcune strutture ricettive, vanno ricercate - a giudizio del Collegio Sindacale - nella formulazione delle clausole dei contratti di locazione in cui viene determinato il canone.
Nella maggior parte dei casi, infatti, come sopra detto, i contratti prevedono un canone pari ad una percentuale piuttosto contenuta dei ricavi (di solito il 16%).
Tuttavia i medesimi contratti prevedono, per i primi anni di locazione, dei canoni fissi (in misura crescente), nonché - a decorrere da una certa data - la suddetta percentuale dei ricavi affiancata però a minimi garantiti (o, per gli altri contratti, direttamente dei canoni fissi) i quali, a causa anche della nota crisi economica che ha inciso pesantemente sul mercato turistico-alberghiero, sono risultati particolarmente gravosi per le strutture, in quanto di fatto corrispondenti ad una percentuale dei ricavi superiore alla percentuale prevista dal contratto ed a quella del 20 - 25% riconosciuta come congrua dalla dottrina aziendalistica.

Quanto sopra trova conferma nel bilancio al 31 dicembre 2010 di Atahotels, laddove si legge che: *"Tutti i rapporti di locazione descritti ..... sono condotti a condizioni di mercato, anche se va segnalato che la grave crisi in atto ha reso eccessivamente onerosi alcuni di tali rapporti, in quanto i canoni sono per lo più determinati in misura fissa e la loro incidenza percentuale tende a crescere quando i ricavi si contraggono"*.

2.2.3 <u>I criteri di quantificazione dei canoni di locazione</u>

Sotto il profilo dei criteri in forza dei quali i suddetti canoni sono stati quantificati, il Collegio Sindacale ha appurato che non esistono nel Gruppo Fonsai dei criteri fissi per determinare le condizioni economiche dei contratti di locazione, le quali quindi venivano negoziate di volta in volta.

A seguito delle indagini svolte, il Collegio Sindacale ha appurato che dei tredici contratti di locazione esistenti tra Atahotels e le società del Gruppo Fonsai, sette contratti sono stati stipulati o rinegoziati dalle parti tra il 2008 ed il 2009, prima della sottoscrizione del contratto definitivo di acquisto di Atahotels del maggio 2009 e - almeno in cinque casi - in occasione dell'acquisto dell'immobile da società parti correlate del Gruppo Fonsai o della sua cessione all'interno dello stesso Gruppo Fonsai.

Il Collegio Sindacale ha quindi svolto specifiche indagini su tali sette contratti.

Di seguito si procede pertanto a dare conto degli esiti degli accertamenti svolti.

Capotaormina:

l'immobile è stato venduto da Immobiliare Lombarda al fondo Athens, gestito da Sai Investimenti sgr, il 28 maggio 2009.

Al fine di stimare il valore dell'immobile è stata acquisita una perizia di Praxi la quale si è basata sul canone di locazione risultante da un nuovo contratto da stipularsi con Atahotels, contratto a quella data in fase di sottoscrizione (e poi effettivamente stipulato il 27 maggio 2009, ovvero il giorno precedente alla vendita dell'hotel al fondo Athens, e solo due giorni prima del contratto definitivo di vendita di Atahotels a Fonsai e Milano Assicurazioni).

Il canone di locazione previsto dal nuovo contratto era pari al 16% dei ricavi con il minimo garantito crescente per i primi due anni e di 2 milioni di euro a regime a partire dal terzo anno.

Il valore dell'hotel è stato quindi determinato da Praxi capitalizzando al tasso del 5,10% (ritenuto dal perito congruo rispetto a quel tipo di investimento) il canone minimo garantito a regime di 2 milioni di euro, arrivando così ad un valore dell'immobile pari ad euro 39,2 milioni.

Perizia dello stesso tenore veniva acquisita da Scenari Immobiliari (su incarico del Fondo Athens). Anche in questo caso il valore del resort veniva quantificato essenzialmente sulla base del metodo del flussi di cassa attualizzati e sul presupposto della stipula di del contratto di locazione con canone annuo minimo garantito di euro 2 milioni.

Corre d'obbligo segnalare che, all'epoca della sottoscrizione del nuovo contratto di locazione, era in vigore tra le parti altro contratto (sottoscritto nel maggio 1998) non ancora scaduto, le cui condizioni economiche erano più vantaggiose per il conduttore

(il canone era pari all'11% dei ricavi dell'albergo con un minimo garantito di circa euro 413.000,00) e che è stato appunto sostituito da quello del 2009. Rispetto a tale contratto, lo scrivente Collegio Sindacale ha richiesto di sapere se fosse mai stata inviata dalla locatrice una qualche raccomandata di disdetta del contratto, quesito quest'ultimo rispetto al quale non è stata fornita risposta.
Con riferimento quindi all'immobile in esame, le condizioni economiche del nuovo contratto di locazione sono state tenute in considerazione dal perito in sede di valutazione dell'immobile in occasione della compravendita dello stesso.

Expo Fiera:
l'immobile è stato venduto da Im.Co Spa a SAI Investimenti sgr, che operava per conto del fondo immobiliare Tikal.
Il contratto di vendita di cosa futura risale al settembre del 2005 ma, da un esame dei verbali del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del maggio 2008, si evince che, a quella data, l'immobile non era ancora completato.
Infatti, in corso d'opera, erano state convenute numerose varianti al progetto originario che avevano portato il prezzo di vendita dagli originari 87 milioni di euro ad euro 134 milioni.
Dall'esame dei medesimi verbali si evince altresì che già nel 2005 SAI Investimenti aveva stipulato con Atahotels un contratto preliminare di locazione che prevedeva un canone pari al 16% dei ricavi con un minimo garantito pari al 6% del prezzo di acquisto.
Nel marzo del 2008, quando Im.Co Spa e SAI investimenti sgr hanno rinegoziato il prezzo di acquisto portandolo, come detto, ad euro 134 milioni, è stata acquisita una perizia di stima di Scenari Immobiliari, il cui giudizio di congruità veniva espresso "... *nel presupposto che sia stipulato con gestore qualificato un contratto di locazione dell'immobile che preveda un canone annuo di mercato, da noi stimato in non meno di euro 8.000.000.*".
A seguito della suddetta modifica del prezzo di acquisto, è stato quindi rinegoziato anche il canone di locazione originariamente convenuto (il relativo contratto di locazione è stato stipulato il 5 novembre 2008); in particolare è stato rivisto il canone di locazione in misura tale da confermare la percentuale di redditività a regime del 6% del valore aggiornato del prezzo di cessione. Il canone minimo annuo garantito a regime dal quinto anno in poi è stato quindi individuato in euro 8.040.000.
Rispetto a tale minimo garantito è stato acquisito un giudizio di congruità di Scenari Immobiliari che individuava come congruo un canone compreso tra gli 8 e gli 8,5 milioni.
Tuttavia, occorre sottolineare che tale valutazione di congruità è stata effettuata da Scenari Immobiliari sulla base dell'assunto che la struttura avrebbe prodotto un fatturato oscillante tra i 32 e i 34 milioni di euro (rispetto al quale il canone di 8.040.000 rappresentava, appunto, una percentuale del 25% circa). Va però sottolineato che tale assunzione del perito si è rivelata eccessivamente ottimistica rispetto ai ricavi prodotti effettivamente dalla struttura in questione negli anni 2009, 2010 e 2011, ricavi pari, rispettivamente, ad euro 3,9 milioni, euro 6,4 milioni circa ed euro 8,7 milioni circa.
Anche con riferimento all'immobile in esame, le condizioni economiche del contratto di locazione sono state tenute in considerazione dal perito all'atto della valutazione dell'immobile in occasione della compravendita dello stesso.

Varese:
l'immobile è stato venduto da Im.Co Spa a Meridiano Risparmio Srl (Gruppo Fonsai) in data 24 settembre 2008.
In particolare, l'operazione è stata esaminata nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 agosto 2008, durante il quale è stato fatto presente che il complesso sarebbe stato ceduto dalla costruttrice Im.Co Spa con un contratto di locazione (ancora da stipulare) con Atahotels, il cui canone annuo a regime sarebbe stato pari al 5,5% del prezzo di acquisto.
In merito a tale operazione di compravendita è stato acquisito il preventivo parere di Scenari Immobiliari che – in considerazione delle condizioni della futura locazione – riteneva congruo attribuire al complesso immobiliare un valore di euro 62 milioni.
Tale valore, in particolare, è stato individuato dal perito in applicazione del criterio del Discounted Cash Flow sul presupposto che il canone di locazione a regime relativo al complesso sarebbe stato pari ad euro 3,4 milioni.
Quanto alla congruità di tale canone, il perito ha affermato che lo stesso doveva ritenersi sostanzialmente di mercato in quanto pari al 30% di un fatturato annuo a regime della struttura stimato autonomamente dal perito in circa 11 milioni di euro.
Su richiesta del Comitato di Controllo Interno di Fonsai, veniva richiesto a Scenari Immobiliari di integrare la perizia effettuata, svolgendo un controllo sulla valorizzazione attraverso il ricorso ad altri criteri di valutazione. Nello specifico, il perito utilizzava il criterio sintetico comparativo e quello reddituale, i quali consentivano di confermare la congruità del prezzo richiesto da Im.Co. Spa.
Sulla base della stima sopra sintetizzata, l'immobile è stato dunque acquistato da Meridiano Risparmio Srl (controllata di Fonsai) in data 24 settembre 2008, al prezzo concordato di euro 62 milioni e già munito del contratto di locazione con Atahotel, che era stato frattanto stipulato in data 17 settembre 2008.
Tale contratto prevedeva un'iniziale scalettatura del canone per i primi tre anni (euro 1.360.000 per il primo anno, euro 2.040.000 per il secondo anno, euro 2.720.000 per il terzo anno) e, solo dal quarto anno, un canone a regime di euro 3,4 milioni.
Va tuttavia rilevato che, nonostante tale scalettatura (la quale avrebbe dovuto rappresentare una agevolazione per il conduttore), l'incidenza percentuale del canone sugli effettivi ricavi dell'hotel nel 2009 (ricavi pari ad euro 1,8 milioni circa) e nel 2010 (ricavi pari ad euro 2,2 milioni circa) risultava del 91%, laddove la prassi aziendalistica ritiene normale un'incidenza tra il 20 ed il 25% dei canoni sul fatturato. Nel 2011 l'incidenza del canone di locazione sui ricavi dell'hotel (ricavi pari ad euro 2,8 milioni circa) è stata del 93%.
In altri termini, i risultati della struttura erano ben distanti da quelli (di 11 milioni di euro) ipotizzati nella sua valutazione da Scenari Immobiliari e, nonostante non fosse ancora entrato a regime il canone fisso di euro 3,4 milioni, quasi l'intero fatturato dell'hotel veniva assorbito dai costi della locazione.
Anche in questo caso, quindi, le condizioni economiche del nuovo contratto di locazione sono state tenute in considerazione dal perito all'atto della valutazione dell'immobile in occasione della compravendita dello stesso.

The Big:

l'immobile è stato venduto in data 31 luglio 2007 da Immobiliare Lombarda al fondo Immobiliare Tikal gestito da Sai Investimenti sgr.
Precedentemente, l'immobile era di proprietà di Premafin Finanziaria s.p.a. che lo aveva ceduto ad Immobiliare Lombarda (Gruppo Fonsai) unitamente ad un contratto di locazione con Atahotel che risaliva al 1990.
Nell'aprile del 2008, essendo regolarmente scaduto il contratto precedente, veniva discussa la stipulazione di un nuovo contratto di locazione con Atahotels con un canone annuo di euro 1.250.000, per una redditività lorda del 6% sul valore di perizia dell'immobile.
In merito a tale canone veniva acquisito nel gennaio 2008 il preventivo parere di Scenari Immobiliari, il quale affermava che lo stesso doveva ritenersi congruo in quanto pari al 20-22% del fatturato ottenibile dalla struttura, fatturato che lo stesso perito autonomamente stimava compreso in un range di euro 6 – 6,5 milioni.
Va tuttavia rilevato che tale previsione del perito veniva effettuata senza tenere in alcun conto i risultati degli ultimi sei anni dell'hotel (2001-2007), che avevano visto oscillare i ricavi tra i 2,4 e i 3,5 milioni di euro.
Sulla base dei risultati storici della struttura era quindi evidente che il nuovo canone di 1.250.000 euro avrebbe inciso sui ricavi in una misura ben maggiore di quella ipotizzata dal perito.
A conferma di ciò si consideri, infatti, che negli anni dal 2008 al 2011 l'incidenza dei canoni di locazione sui ricavi è stata rispettivamente del 48%, 57%, 52% e 53%.

Linea Uno:
l'immobile è stato acquisito nel patrimonio di Fonsai a seguito della fusione con SAI s.p.a. del 2002 e risultava già locato ad Atahotels in forza di un contratto del 27 dicembre 1995 (della durata di anni sei rinnovabili) e di una scrittura integrativa del 10 novembre 2005. La locatrice ha inviato disdetta ai suddetti contratti per la data del 31 dicembre 2007.
Nel marzo del 2008, è stato stipulato un nuovo contratto di locazione con decorrenza 1° gennaio 2008 al canone annuo di 520.000 euro; era inoltre prevista una scalettatura con canone crescente per i primi quattro anni di locazione.
Si è verificato che della sottoscrizione del nuovo contratto di locazione è stata data solo un'informativa ex post nel corso del Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2008.
Venendo poi al canone del nuovo contratto, si segnala che la società aveva a suo tempo acquisito il preventivo parere di Scenari Immobiliari il quale aveva concluso per la sua congruità in quanto pari ad una percentuale tra il 17-18% del fatturato ottenibile dalla struttura, che lo stesso perito stimava compreso in un range tra 2,8 e 3,1 milioni di euro.
Va tuttavia rilevato che tale previsione del perito è stata effettuata senza tenere in alcun conto i risultati degli ultimi sei anni dell'hotel (2001-2007), che avevano visto oscillare il fatturato tra 1 e 1,6 milioni di euro circa.
Sulla base dei risultati storici della struttura era quindi evidente che il nuovo canone di euro 520.000 avrebbe inciso sui ricavi in una misura ben maggiore di quella ipotizzata dal perito.

A conferma di ciò si consideri, infatti, che negli anni dal 2008 al 2011 i ricavi si sono mantenuti in linea con quelli degli anni precedenti, con una conseguente incidenza del nuovo canone, rispettivamente, del 28%, 41%, 26% e 26%. Va peraltro tenuto presente che in tali anni il conduttore ha beneficiato della menzionata scalettatura del canone, che ne ha ridotto l'impatto sui ricavi. Ipotizzando una sostanziale stabilità dei ricavi si consideri che, al momento dell'entrata a regime del canone di euro 520.000, tale incidenza andrà a stabilizzarsi intorno ad una percentuale superiore al 25%.

Petriolo:

l'immobile è stato venduto a Progestim (Gruppo Fonsai, società successivamente incorporata in Immobiliare Lombarda) da Icein Spa (indirettamente controllata da Sinergia Holding di Partecipazioni Spa) nel dicembre 2002, mediante un contratto di acquisto di cosa parzialmente futura al prezzo inizialmente concordato in euro 24.275.000.

Contestualmente a tale acquisto, Progestim ha altresì stipulato con Atahotels un contratto preliminare di locazione.

Nel corso della realizzazione definitiva della cosa futura, sono state concordate una serie di varianti tra le parti, con conseguente incremento del prezzo di vendita della struttura alberghiera che veniva quindi da ultimo fissato in complessivi euro 32.800.000, ritenuto congruo in base ad una perizia di stima di Scenari Immobiliari (a tale prezzo andava ad aggiungersi quello di 1,7 milioni per dei terreni ed alcuni piccoli manufatti).

Con specifico riferimento al complesso alberghiero, la congruità del suddetto valore è stata appurata dal perito utilizzando il metodo della capitalizzazione del reddito ed ipotizzando: (*i*) un fatturato annuale della struttura di euro 10.648.085 e (*ii*) un canone sostenibile pari al 20%di quel fatturato e quindi pari ad euro 2.129.617.

Il suddetto canone è stato poi capitalizzato utilizzando un tasso del 6,5% individuato dal perito sulla base *"delle caratteristiche dell'immobile oggetto di stima, delle destinazioni d'uso e delle condizioni attuali del mercato"*.

A fronte della revisione del prezzo d'acquisto, Immobiliare Lombarda ha convenuto con Atahotels una revisione anche delle condizioni del contratto preliminare di locazione originariamente stipulato, convenendo – nel contratto definitivo del 30.04.2008 - un canone pari al 15% dei ricavi con un minimo garantito di 2.242.500; per i primi quattro anni era tuttavia prevista una scalettatura crescente del canone sino ad arrivare al citato minimo garantito.

Successivamente, il complesso alberghiero è stato venduto da Immobiliare Lombarda al fondo Tikal al prezzo di 36,9 milioni di euro (oltre ad euro 3,1 milioni per gli altri due lotti) prezzo giudicato congruo dal perito Scenari Immobiliari (autore anche della perizia dell'anno 2008) e dal perito Acab.

Purtroppo, le previsioni di fatturato della struttura (con conseguente calcolo del possibile canone di locazione) sulle quali era basata la perizia di Scenari Immobiliari del 2008, si sono rivelate eccessivamente ottimistiche. Si consideri infatti che, negli anni dal 2008 al 2011, i ricavi non hanno superato euro 2.611.000, con un'incidenza dei canoni di locazione rispettivamente del 29%, 35%, 41% e 41%.

Va inoltre considerato che, per tali anni, il conduttore ha beneficiato della menzionata scalettatura del canone, che ne ha ridotto l'impatto sui ricavi. Si consideri infatti che la stessa Atahotels ha rappresentato che, al momento dell'entrata a regime del canone di euro 2.242.500, tale incidenza andrà a stabilizzarsi intorno ad una percentuale di circa il 73% dei ricavi.
Come verrà meglio illustrato nel paragrafo successivo, relativamente a tale struttura, per gli anni 2010-2011, la locatrice ha concesso una lieve riduzione dei canoni di locazione.
Anche in questo caso, le condizioni economiche del nuovo contratto di locazione sono state tenute in considerazione dal perito all'atto della valutazione dell'immobile in occasione della compravendita dello stesso.

The One:
l'immobile è stato venduto a Progestim (Gruppo Fonsai, poi incorporata da Immobiliare Lombarda) da Icein nel maggio 2009 – con un contratto di vendita di cosa futura - ad un prezzo inizialmente fissato in euro 18.000.000.
All'epoca della sottoscrizione del contratto di vendita di cosa futura era stata acquisita una perizia di Scenari Immobiliari la quale stimava in 18 milioni di euro il valore del bene da realizzarsi attraverso la capitalizzazione, al tasso del 6,40% di un canone di un possibile locazione pari ad euro 1.150.087 (pari, a sua volta al 16% del possibile fatturato della struttura).
Anche in questo caso, contestualmente alla stipula del contratto di vendita di cosa futura, Progestim ha stipulato con Atahotels un contratto preliminare di locazione con un canone annuo a regime fissato, inizialmente, in euro 1.150.000.
Successivamente, in conseguenza di una serie di varianti concordate tra le parti nel corso della realizzazione del bene, Icein ha avanzato richiesta di pagamento per ulteriori 12,9 milioni di euro, importo quest'ultimo che non veniva però ritenuto congruo da Scenari Immobiliari nella misura di euro 2.667.450,00.
Le parti hanno quindi convenuto una maggiorazione del prezzo di compravendita limitatamente all'importo di 10,3 milioni, ritenuto, come detto, congruo dal perito.
Contestualmente, è stata convenuta con il promittente conduttore dell'immobile anche una modifica delle condizioni economiche della locazione, con previsione di un canone pari al 16% dei ricavi del residence, con un minimo garantito a regime di euro 1.698.000. E' stata inoltre prevista, per i primi quattro anni, una scalettatura crescente del canone sino ad arrivare al suddetto minimo garantito.
In relazione all'importo di tale canone è stato acquisito un parere di congruità dell'esperto Scenari Immobiliari, il quale, attraverso l'applicazione del metodo della capitalizzazione del reddito, ha concluso per la congruità di un canone a regime di euro 1.698.000.
Rispetto peraltro a tale canone a regime, corre d'obbligo segnalare che le strutture di Atahotels hanno evidenziato come lo stesso avrà di fatto un'incidenza sui ricavi della struttura di circa il 50%, ben superiore a quella del 16% prevista dal contratto di locazione ed a quella del 20% – 25% ritenuta congrua dalla dottrina e dal mercato.

Anche con riferimento all'immobile in questione le condizioni economiche del contratto di locazione sono state tenute in considerazione dal perito all'atto della valutazione dell'immobile in occasione della compravendita dello stesso.

2.2.4 Le riduzioni dei canoni di locazione

Nel corso dell'anno 2010, Atahotels inviava una richiesta di riduzione dei canoni in essere relativamente alle seguenti strutture: Naxos, Principi di Piemonte, Linea Uno, Fiera Milano, Varese, The One, Golf Hotel Campiglio, Expo Fiera, The Big e Petriolo (strutture, quest'ultime, di proprietà di due fondi gestiti da Sai Investimenti sgr)
La proposta riguardava, in particolare, le annualità 2010-2011 e veniva motivata dalla persistenza della grave crisi dell'intero settore.

La richiesta di riduzione relativa alle strutture **Expo Fiera, The Big** e **Petriolo**[7], veniva accolta con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 gennaio 2011, nella quale si dava atto che la riduzione dei canoni era già stata deliberata positivamente dall'organo di gestione della Sgr dei fondi proprietari delle strutture interessate sul presupposto che: *"la mancata accettazione della richiesta avanzata dal conduttore potrebbe avere delle eventuali conseguenze negative sulla situazione economica e finanziaria dei Fondi. Tra queste il rischio di ritardi nei pagamenti o il mancato pagamento. Un'altra conseguenza presa in considerazione dal Consiglio della controllata potrebbe essere il recesso dal contratto da parte del conduttore per eccessiva onerosità dei contratti; in questo caso i Fondi si troverebbero ad avere gli immobili alberghieri sfitti per un periodo indefinito ...".*
Tale delibera, in osservanza dei principi adottati dal Gruppo Fonsai per operazioni con parti correlate, veniva preceduta dall'acquisizione di:

- tre pareri di congruità dell'esperto indipendente PRAXI sull'importo delle riduzioni dei canoni relativi ai tre contratti aventi ad oggetto le menzionate strutture;
- parere legale dello studio legale Raynaud & partners in cui si confermava che le condizioni contenute negli accordi di modifica del canone erano rispondenti a quelle applicabili tra parti non correlate;
- parere favorevole del Comitato di Controllo Interno, il quale esprimeva parere favorevole rispetto alla richiesta riduzione dei canoni.

La richiesta di riduzione relativa alle strutture **Fiera Milano** e **Linea Uno**[8], veniva accolta con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 23 marzo 2011, a

[7] In particolare:
- per la struttura Expo Fiera, la conduttrice richiedeva una riduzione di 500.000 euro del canone 2010 e di 500.000 euro del canone 2011;
- per la struttura The Big, la conduttrice richiedeva una riduzione di euro 150.000 per il 2010 e di euro 111.000 per il 2011;
- per la struttura Petriolo, la conduttrice richiedeva una riduzione di euro 77.455 per il 2010 e di euro 119.821 per il 2011.

[8] In particolare:
- per la struttura Linea Uno, la conduttrice richiedeva una riduzione di euro 108.000 per l'anno 2010 e di euro 152.500 per il 2011;

fronte della difficile situazione nella quale stavano operando le due strutture, sia per la crisi dell'intero settore alberghiero, sia per problematiche legate al posizionamento delle strutture stesse ed alla presenza di limitrofe strutture concorrenti.
Tale delibera, in osservanza dei principi adottati dal Gruppo Fonsai per operazioni con parti correlate, veniva preceduta dall'acquisizione di:

- parere dell'esperto PRAXI relativo alla struttura Linea Uno;
- parere dell'esperto Scenari Immobiliari relativo alla struttura Fiera Milano;
- perizie dell'esperto Avalon Real Estate Spa (di seguito Avalon), acquisite su espressa richiesta del Comitato di Controllo Interno riunitosi in data 3 marzo 2011, a conferma delle conclusioni delle due perizie precedenti;
- parere del Comitato di Controllo Interno il quale si esprimeva favorevolmente rispetto alla richiesta riduzione dei canoni, anche alla luce dei pareri di congruità rilasciati da Avalon.

Il Consiglio di Amministrazione non riteneva invece necessario *"acquisire legal opinion, trattandosi, in ipotesi di accoglimento della richiesta, di sottoscrivere tra le parti un semplice accordo di modifica temporanea dei canoni che non incide sull'assetto globale contrattuale"*.

*

Si rileva che, ad oggi, non risulta essere stata assunta alcuna determinazione in merito alle richieste di riduzione di canoni relativamente alle strutture **Naxos, Principi di Piemonte, Varese, The One** e **Golf Hotel Campiglio.**
Per contro, è stata data notizia al Collegio Sindacale dell'esistenza di un accordo con il locatore Enpam funzionale alla riduzione dei canoni di locazione.

2.2.5 Conclusioni e proposte del Collegio Sindacale

All'esito delle indagini svolte, il Collegio Sindacale ha rilevato che, sebbene buona parte dei contratti di locazione in essere tra Fonsai ed Atahotels prevedano solitamente un canone rappresentato da una percentuale dei ricavi, gli stessi introducono -per i primi anni di locazione- canoni fissi che aumentano gradatamente o, in altri casi, minimi garantiti (in affiancamento alla percentuale dei ricavi) che, in concreto, hanno comportato la sostanziale disapplicazione del criterio di quantificazione percentuale del canone, trasformatosi -all'atto pratico- in un vero e proprio canone fisso.
Gli altri contratti di locazione, come detto, prevedono direttamente canoni fissi a regime, solitamente con una scalettatura crescente del canone per i primi anni di locazione.
Tale circostanza - unitamente alla significativa riduzione dei ricavi registrata a causa della nota crisi economica - ha comportato la conseguenza che, in concreto, il canone di locazione pagato al locatore ha rappresentato una percentuale dei ricavi superiore a quella ipotizzata dal contratto e, nella maggior parte dei casi, anche superiore alla percentuale del 20 - 25% riconosciuta come congrua dalla dottrina aziendalistica, con conseguente impatto negativo sui risultati di Atahotels.

- per la struttura Fiera Milano, la conduttrice richiedeva una riduzione di euro 252.961,94 per l'anno 2010 e di euro 248.575,58 per il 2011.

Peraltro, come sopra segnalato, Fonsai e/o le sue controllate proprietarie degli immobili, in alcuni casi hanno accordato ad Atahotels riduzioni sui canoni contrattuali, nella misura e per il periodo temporale da quest'ultima richiesti.
Tutte le decisioni relative alle riduzioni dei canoni sono state assunte nel rispetto dei principi di comportamento adottati dalla società per operazioni con parti correlate.

Ad eccezione dei contratti relativi alle strutture Capotaormina, Big Residence, Contessa Jolanda e Linea Uno -i quali prevedono il pagamento di un canone aggiuntivo tra il 5% e l'8% dei costi complessivi sostenuti dal locatore per l'esecuzione di nuove opere o la sostituzione degli impianti- non vi sono altre forme di rimborsi e/o riaddebiti tra la locatrice e la conduttrice.

Con riguardo ai criteri utilizzati per la quantificazione dei canoni di locazione, il Collegio Sindacale osserva che la determinazione del loro importo sembra essere stata effettuata di volta in volta. Le perizie che hanno valutato la congruità di tali canoni, hanno fatto riferimento alle caratteristiche della struttura ricettiva, alla sua destinazione ed alla sua collocazione.
Come segnalato alle pagine precedenti, a seguito delle indagini svolte è emerso che, dei tredici contratti di locazione esistenti tra Atahotels e le società del Gruppo Fonsai, sette contratti sono stati negoziati (o rinegoziati) dalle parti tra il 2008 ed il 2009 e - in cinque casi – in prossimità della cessione dell'immobile.
Sulla base delle indagini effettuate, il Collegio Sindacale ha verificato che – nei suddetti casi – la determinazione delle condizioni economiche del contratto di locazione è stata presa in considerazione dai periti che hanno valutato la congruità dei corrispettivi pattuiti in sede di compravendita degli immobili.

Con riferimento poi alla incidenza dei contratti di affitto sulla valutazione degli immobili, il Collegio Sindacale ha visionato le perizie di stima degli immobili locati dal Gruppo Fonsai ad Atahotels aggiornate al 31 dicembre 2011 e le ha confrontate con le valutazioni aggiornate al 31 dicembre dell'anno precedente, riscontrando, in vari casi, differenze di valori che saranno recepite come svalutazioni nel bilancio al 31 dicembre 2011 in corso di redazione.
In pressochè tutti i casi esaminati, si è riscontrato che la valorizzazione dell'immobile è avvenuta attraverso il metodo della attualizzazione dei flussi di cassa generabili da ogni struttura ricettiva, prendendo come base del calcolo i canoni di locazione previsti dai contratti in essere, nonché -per il periodo successivo alla scadenza dei contratti- i canoni giudicati di mercato dai vari periti.
Il Collegio Sindacale ha inoltre provveduto ad incontrare tutti i periti al fine di ricevere da questi ultimi chiarimenti sui metodi di valutazione applicati.

I metodi valutativi in questione, di cui i periti hanno confermato la correttezza su un piano scientifico e la coerenza con la prassi solitamente adottata dalla generalità dei periti, presentano nel caso di specie – a giudizio del Collegio Sindacale - il limite

rappresentato dal fatto di non tenere in considerazione la specifica situazione nella quale versa Atahotels.
Ed infatti, come già evidenziato in precedenza, per la maggior parte delle strutture ricettive, i minimi garantiti previsti dai vari contratti rappresentano canoni - allo stato attuale - incidenti in misura a volte significativa sull'ammontare dei ricavi.
La significativa incidenza dei canoni di locazione in questione, come noto, influenza negativamente i risultati di Atahotels, nei confronti della quale si sono rese necessarie le ricapitalizzazioni già viste.
Ulteriori ricapitalizzazioni sono previste dal management di Atahotels per il triennio 2012-2014 (per l'importo complessivo di 40 milioni di euro).
In una situazione quale quella appena descritta, in cui il locatore è anche il socio di maggioranza che ricapitalizza costantemente la conduttrice, è opinione del Collegio Sindacale che la valutazione da parte dei periti del valore di mercato degli immobili locati da Fonsai ad Atahotels non possa limitarsi alla semplice presa d'atto dell'esistenza del contratto di locazione (e delle sue condizioni economiche), ma debba tenere conto della situazione specifica, nonché di tutti quegli ulteriori elementi oggettivi idonei a individuare il suddetto valore. Tra questi, prescindendosi dai contratti attualmente in essere, i differenti canoni di mercato che un soggetto terzo - non parte correlata - sarebbe, a giudizio dei periti, disponibile a riconoscere quale canone di locazione per le strutture in questione.

In considerazione di quanto precede, il Collegio Sindacale ha già richiesto al Consiglio di Amministrazione di valutare l'opportunità di richiedere ai periti approfondimenti valutativi che tengano conto degli elementi sopra rappresentati.

Inoltre, alla luce di quanto sopra, il Collegio Sindacale invita il Consiglio di Amministrazione a condurre un'approfondita analisi in merito: *(i)* alla determinazione del prezzo degli immobili adibiti a strutture ricettive locate ad Atahotels che Fonsai o altre società del Gruppo hanno acquistato da società parti correlate; *(ii)* alle condizioni contrattuali pattuite nei contratti di locazione stipulati con Atahotels; (*iii*) alla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie sul valore degli immobili locati ad Atahotels effettuate in occasione delle sopra citate compravendite.
Va da sé che, ove dovessero emergere elementi di responsabilità dei periti attestatori, dovranno essere altresì valutate le opportune iniziative giudiziali.

***

§ 3. LE OPERAZIONI IMMOBILIARI CON PARTI CORRELATE

Come sopra sinteticamente ricordato, nella denuncia di Amber del 17 ottobre 2011 venivano censurate alcune operazioni immobiliari che sarebbero state effettuate da Fonsai con parti correlate.

Nel prosieguo si provvede quindi ad esaminare singolarmente le varie operazioni censurate.

***

3.1 Progetto Immobiliare in Roma, Via Fiorentini

3.1.1 Descrizione dell'operazione originaria

L'operazione prevedeva, in sintesi:

(i) la cessione di un'area edificabile di proprietà di Milano Assicurazioni Spa (di seguito solo Milano Assicurazioni), sita in Roma via Fiorentini, in favore della società Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero Srl (di seguito solo A.S.A.), configurantesi come parte correlata di Milano Assicurazioni e della controllante Fonsai[9];

(ii) la realizzazione, da parte della suddetta parte correlata A.S.A., di alcuni edifici che Milano Assicurazioni, contestualmente alla cessione del terreno, si impegnava ad acquistare, con la formula dell'acquisto di cosa futura[10].

L'interesse per Milano Assicurazioni alla realizzazione di tale operazione veniva descritto, nel corso del Consiglio di Amministrazione del 16 luglio 2003, nei seguenti termini: *"con l'operazione in questione [...] Milano [...] trasferirebbe sulla società costruttrice ogni rischio imprenditoriale, assumendo quest'ultima ogni impegno di tipo organizzativo e di controllo del cantiere e mantenendo quindi Milano Assicurazioni un mero ruolo di investitore. Inoltre il prezzo d'acquisto fissato ab origine garantisce la Compagnia da ogni revisione dei prezzi dei materiali e della mano d'opera. La Compagnia, quindi, all'esito dell'operazione, risulterà proprietaria di importanti cespiti immobiliari a valori di mercato, senza accollarsi gli oneri imprenditoriali (ed i rischi connessi) tipici dell'attività di costruzione, limitando quindi il*

[9] In particolare, nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 16 luglio 2003, si dava atto che la cessione del terreno sarebbe avvenuta a favore di una società veicolo di nuova costituzione controllata indirettamente dalla società Starlife S.A., attraverso Premafin Finanziaria Spa, che aveva tra i suoi soci il sig. Paolo Ligresti, consigliere di amministrazione di Milano Assicurazioni, ed alcuni amministratori della controllante diretta di Milano Assicurazioni, Fondiaria Sai Spa.

[10] Più precisamente, si trattava di:
- un edificio ad uso uffici;
- un edificio ad uso Centro Congressi;
- un edificio ad uso alberghiero e Centro Benessere;

un quarto edificio, sempre da realizzarsi sull'area predetta, sarebbe invece rimasto nella proprietà della società appaltatrice.

suo intervento a quello di investitore istituzionale, con altresì la garanzia di un reddito [...] derivante dalla locazione a favore di Atahotels[11] *di uno dei tre fabbricati".*

3.1.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[12]

Anteriormente alla deliberazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 17 dicembre 2003, venivano assunte:

- una prima perizia dell'esperto Scenari Immobiliari Srl, datata 3 ottobre 2003, la quale attestava, quale valore congruo di mercato[13] da attribuire al complesso immobiliare realizzando alla data del secondo semestre 2006 – prevista per la consegna - , quello complessivo di euro 118.600.000,00, di cui euro 96.226.238 da attribuirsi agli immobili (edificio lineare, incubatore, autorimesse e albergo) che sarebbero stati acquistati da Milano Assicurazioni;
- una seconda perizia dell'esperto indipendente Scenari Immobiliari Srl, datata 20 ottobre 2003, la quale attestava, quale valore congruo di mercato da attribuire all'area a tale data, quello di euro 20.630.000,00;
- una terza *fairness opinion*, redatta dall'esperto KPMG nel dicembre 2003, sulla congruità dei valori economico finanziari delle due operazioni (cessione del terreno ed acquisto degli immobili). Il consulente incaricato dalla società

[11]Nel corso del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 16 luglio 2003, durante il quale era stata presenta l'operazione, si era infatti dato atto che Atahotels, società alberghiera – all'epoca - appartenente al Gruppo Starlife, era disponibile a condurre in locazione gli edifici realizzandi ad un canone annuo pari al 5,5% dell'investimento complessivo, stimato in circa ero 93 milioni.

[12]I principi di comportamento adottati da Milano Assicurazioni nel 2003 per le operazioni con parti correlate, prevedevano che, qualora l'operazione (per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione) potesse avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale e sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, sull'operazione stessa doveva deliberare il Consiglio di Amministrazione, previa acquisizione di apposite *fairness e/o legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione; non era invece richiesta la preventiva deliberazione sull'operazione del Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fonsai.
Nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 16 luglio 2003, durante la quale era stata esaminata per la prima volta l'operazione, il Consiglio aveva recepito la conclusione del Presidente secondo cui l'operazione in questione non aveva: "*per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione – effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza delle informazioni, anche contabili, relative alla Compagnia*".

[13]Per identificare il concetto di "valore di mercato" il perito dichiarava di aver utilizzato la definizione contenuta nell'art. 2 del Provvedimento n. 1915-G del 20.07.01 dell'Isvap, secondo cui: "*Per valore di mercato si intende il prezzo al quale il bene immobiliare può essere venduto al momento della valutazione con un contratto privato tra un venditore ed un compratore assumendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:*
- *entrambe le parti agiscano in condizioni di uguaglianza, liberamente, prudentemente ed in modo informato;*
- *sia disponibile un ragionevole lasso di tempo, tenuto conto della natura del bene, per espletare le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative, definire il prezzo e le condizioni e per la stipula dell'atto;*
- *le condizioni di mercato ne consentano una vendita regolare;*
- *il bene formi oggetto di un'offerta sul mercato per un ragionevole lasso di tempo;*
- *il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;*

l'acquirente non abbia un interesse particolare nell'immobile legato a fattori economicamente non rilevanti per il mercato.".

individuava, per gli edifici, un range di valori compreso tra euro 100,4 milioni ed euro 94,3 milioni; per il terreno, un range di valori compreso tra euro 19,5 milioni ed euro 20,8 milioni, il tutto su presupposto che tali immobili venissero consegnati e messi a reddito entro il 30 giugno 2006. I criteri di redazione della *fairness opinion* in questione ed i suoi risultati venivano illustrati da un rappresentante di KPMG nel corso del successivo Consiglio di Amministrazione del 17 dicembre 2003, chiamato a deliberare sull'operazione;

- una *legal opinion* dello Studio Associato Klegal, sempre del dicembre 2003, sui profili legali della complessiva operazione immobiliare in esame ed in cui, in particolare, si segnalava la possibilità di realizzare l'operazione mediante l'adozione dello schema della vendita del terreno (con ipoteca a favore del venditore) e della contestuale stipula di un preliminare di acquisto di cosa futura da trascriversi nei registri immobiliari ai sensi e per gli effetti dell'art. 2645-bis c.c.; soluzione idonea – a giudizio del consulente- a maggiormente tutelare la compagnia.

L'operazione veniva quindi deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni Spa del 17 dicembre 2003:

- previa condivisione, da parte dei Consiglieri, delle considerazioni valutative espresse da KPMG e le valutazioni giuridiche espresse dal consulente legale;
- con l'astensione dei consiglieri Jonella, Gioacchino Paolo e Maria Giulia Ligresti, quali soci di Starlife e del dott. Salvatore Rubino, in quanto Amministratore Delegato di Sinergia Terza.

3.1.3 <u>I contratti originari</u>

In esecuzione della delibera di cui al paragrafo precedente, in data 23 dicembre 2003 venivano stipulati i seguenti contratti:

- contratto di compravendita del terreno tra Milano Assicurazioni (venditrice) e A.S.A. (acquirente), per il prezzo complessivo di euro 20,6 milioni oltre IVA, somma che la parte venditrice dichiarava in atto di avere già ricevuto in precedenza;

- contratto preliminare di compravendita di cosa futura tra A.S.A. (venditrice) e Milano Assicurazioni (acquirente), per il prezzo complessivo di euro 96,2 milioni oltre IVA, somma che la parte acquirente si impegnava a versare come segue: euro 28.860.000,00 oltre IVA contestualmente alla sottoscrizione dell'atto, mentre i residui euro 67.340.000,00 oltre IVA avrebbero dovuto essere versati a fronte della presentazione periodica di Stati Avanzamento Lavori (di seguito S.A.L.); la data di consegna e stipula del contratto definitivo era fissata al 31 dicembre 2006, con una tolleranza di mesi tre, oltre i quali sarebbe stata applicabile una penale di euro 10.000,00 per ogni giorno di ritardo. L'art. 4 del contratto prevedeva la possibilità di apportare varianti *"che non modifichino sostanzialmente, nella sua valutazione complessiva, l'oggetto della compravendita"*. Era altresì prevista la trascrizione del contratto preliminare ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2645 bis c.c..

3.1.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

In data 18 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni prendeva atto del fatto che, nel corso dei lavori per la costruzione del complesso immobiliare in questione, erano state concordate una serie di modifiche all'originario progetto edificatorio, finalizzate a maggiormente valorizzare il complesso immobiliare e che pertanto i tempi di consegna degli immobili da costruire avrebbero subito un allungamento rispetto alla data originariamente stabilita.

Le decisioni relative a tali varianti non venivano però sottoposte alla disciplina stabilita dai Principi di comportamento per le operazioni con parti correlate all'epoca in vigore.

Nel luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione prendeva atto di tali modifiche e, in relazione ad esse, previa manifestazione di interesse dei consiglieri Giulia Maria, Gioacchino Paolo Ligresti e Salvatore Rubino, deliberava di prorogare al 31 dicembre 2008 il termine di consegna degli immobili, escludendo al contempo l'applicazione della penale a carico di A.S.A..

Nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione, per il caso in cui le varianti avessero dato luogo a sostanziali modifiche del prezzo originariamente pattuito, dava mandato al geom. Talarico di acquisire una nuova *fairness opinion*. Non risulta tuttavia allo scrivente Collegio Sindacale che tale nuova *fairness opinion* sia stata poi acquisita.

In pari data il Consiglio di Amministrazione della controllante Fonsai aveva espresso parere favorevole alla concessione della proroga, sempre previa manifestazione di interesse dei consiglieri Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti.

Rispetto a tali circostanze, non si può non rilevare come sia mancato un approfondimento da parte del Consiglio di Amministrazione in merito alle specifiche ragioni delle modifiche (peraltro già eseguite), in merito al loro costo, nonché in merito alla profittabilità futura dell'investimento, in considerazione del fatto che la fairness di KPMG, a suo tempo acquisita, prevedeva la consegna del complesso entro giugno 2006, scadenza a quella data ormai superata.

In data 4 agosto 2009 si riuniva il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni. Dall'esame del relativo verbale è stato possibile evincere che le modifiche apportate agli immobili in corso di costruzione avevano riguardato essenzialmente la struttura degli impianti, in un'ottica di ricerca di soluzioni tecnologicamente all'avanguardia e di maggiore efficienza, e che nelle more della proroga già concessa, uno degli immobili – all'epoca sostanzialmente ultimato- era stato concesso in comodato d'uso a società del Gruppo Fonsai.

Nella seduta del 4 agosto 2009, si dava altresì atto del fatto che i maggiori costi per gli impianti, erano stati concordati in euro 13.775.000 oltre IVA, con un conseguente aumento del prezzo complessivo dagli originari euro 96.200.000 ad euro 109.975.000, oltre IVA.

3.1.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[14]

In ottemperanza ai principi di comportamento adottati all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 4 agosto 2009 venivano acquisti:

- parere di congruità di Scenari Immobiliari del 20 luglio 2009, il quale concludeva nel senso della congruità dei costi per le modifiche apportate;
- parere legale dello studio Ashurst sull'adeguatezza dei contenuti di una scrittura privata integrativa che le parti intendevano sottoscrivere anche per posticipare al 31 dicembre 2010 il termine per la consegna degli immobili ed al 1° aprile 2011 quello per la decorrenza della penale contrattuale. Il citato consulente legale concludeva nel senso che la scrittura privata in questione *"possa considerarsi in linea con i testi contrattuali che potrebbero essere verosimilmente negoziati tra società non correlate tra loro in analoghe fattispecie ..."*.

Inoltre, si segnala che:

- nel corso della seduta del 4 agosto 2009 del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, i membri della famiglia Ligresti davano atto dei loro interessi e partecipazioni nella società che, indirettamente, controllava A.S.A.;
- la delibera del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 4 agosto 2009 era stata preceduta dall'acquisizione del parere favorevole del Comitato di Controllo Interno di Milano Assicurazioni;
- le modifiche da apportare all'operazione erano state sottoposte anche all'esame del Comitato di Controllo Interno e del Consiglio di Amministrazione di Fonsai, il quale -riunitosi sempre il 4 agosto 2009- aveva espresso parere favorevole alla sottoscrizione della suddetta scrittura privata;
- nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 4 agosto 2009 i membri della famiglia Ligresti avevano dato atto dei loro interessi e partecipazioni nella società che, indirettamente, controllava A.S.A..

3.1.6 Pagamenti effettuati da Milano Assicurazioni

Con riferimento agli importi versati da Milano Assicurazioni ad A.S.A. essi ammontano al 31 dicembre 2011 a complessivi euro 103.505.667.

---

[14] I principi di comportamento adottati nell'anno 2009 da Milano Assicurazioni per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, prevedevano, tra le altre cose, l'esame ed approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato di Controllo Interno e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinion* ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione; inoltre prevedevano che l'operazione venisse sottoposta alla preventiva approvazione del Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fonsai. A quella data, i principi di comportamento adottati da Fonsai prevedevano, al punto 3.5, che fossero "*...comunque sottoposte all'esame ed all'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno ...*" una serie di operazioni con parti correlate (anche se concluse per il tramite di società controllate), tra cui – per quanto qui interessa – i contratti di appalto di valore superiore a un milione e le compravendite immobiliari di valore superiore a 4 milioni di euro.

Alla data del 31 dicembre 2011 gli impegni residui ammontano ad euro 8.309.333,50.
Deve però segnalarsi che A.S.A., con lettera in data 23 febbraio 2012, ha eccepito che le modifiche progettuali richieste dalla committenza avrebbero determinato un incremento di valore del complesso di circa 35 milioni di euro e che la scrittura privata del 4 agosto 2009, la quale - come sopra visto - prevedeva un incremento del prezzo per euro 13.775.000,00, farebbe riferimento solo ad una parte del maggior valore del complesso immobiliare.
A.S.A. inoltre ha affermato di aver già realizzato opere per un valore di 7 milioni di euro (compresi nei 35 milioni sopra citati) e per i quali non avrebbe ancora ricevuto il pagamento.
La società ha riferito di ritenere totalmente infondata la pretesa di A.S.A. e che la stessa verrà respinta.

3.1.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale

Durante il Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 2 agosto 2011 si è dato atto del fatto che il cantiere ha subito un arresto dei lavori a seguito del ritardo nel rilascio delle autorizzazioni urbanistiche ed amministrative relative alle varianti richieste dalla committenza.
Nel mese di gennaio 2012, su richiesta della Direzione Generale della società, è stata disposta una audit interna per effettuare una analisi dettagliata dell'operazione in esame.
Tale audit ha confermato che, alla data del 31 dicembre 2011, il contratto definitivo di compravendita non era stato ancora stipulato non essendo ancora venuto completamente ad esistenza il complesso immobiliare oggetto della vendita di cosa futura.
Dalla documentazione esaminata dalle funzioni aziendali e sulla base delle interviste condotte, è emerso che i lavori del cantiere sono sospesi e non proseguono in quanto la convenzione originariamente approvata è stata sottoposta ad una revisione e necessita dell'approvazione da parte del Comune di Roma. Allo stato attuale, la promittente venditrice ASA non ha fornito una data di completamento delle opere, pur avendo precisato, nel novembre 2011, che per il completamento dell'iter amministrativo mancherebbe il solo esame ed approvazione da parte del Consiglio Comunale di Roma.
Non risulta che siano state applicate le penali contrattuali in considerazione del ritardo.
La funzione audit ha inoltre evidenziato che l'art. 7 del contratto di vendita di cosa futura affidava la direzione dei lavori ad un *"architetto o ad un ingegnere scelto dalla parte promittente venditrice"* ed ha segnalato che tale scelta - nel prevedere l'affidamento di tale importante ruolo al soggetto che realizza le opere - non era sufficientemente tutelante per l'acquirente, la quale veniva così esposta al rischio che la certificazione dei lavori fosse effettuata da soggetto non pienamente indipendente rispetto al venditore.
In relazione a ciò, la funzione audit ha suggerito -nell'eventualità di prosecuzione dei lavori- di rimuovere la criticità gestionale suddetta, affidando la direzione lavori a

soggetto scelto da Milano Assicurazioni. Il Collegio Sindacale ritiene tale suggerimento pienamente condivisibile.
Occorre infine segnalare che la società ha recentemente richiesto al perito Patrigest una valutazione aggiornata al 31 dicembre 2011 *"del più probabile valore di mercato del complesso immobiliare terminato"*. Tale valore è stato individuato in euro 81.942.914,00, importo inferiore a quanto convenuto dalle parti con il contratto originario del 23 dicembre 2003 e con il contratto integrativo del 4 agosto 2009 (per un totale di euro 109.975.000,00), inferiore a quanto corrisposto alla promittente venditrice a titolo di stati avanzamento lavori, nonché inferiore di oltre 21 milioni di euro rispetto alla perizia eseguita nel gennaio 2011 da Scenari Immobiliari, la quale quantificava il valore di mercato del bene alla data del 31 dicembre 2010 in un importo pari agli acconti pagati dall'acquirente sul valore finale del bene (euro 103,6 milioni).
Di tale differenza di valore la società terrà conto nel progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Rispetto all'investimento in questione il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca: (*i*) un parere tecnico/legale sulle ragioni del blocco del cantiere, sui tempi di rinnovo della convenzione urbanistica da parte del Comune di Roma e sui costi necessari al completamento dell'opera; (*ii*) una valutazione aggiornata sulle prospettive economiche dell'investimento immobiliare in questione; (*iii*) un parere sul valore delle opere ad oggi eseguite; (*iv*) un parere legale in merito alla pretesa di pagamento da ultimo avanzata da A.S.A., nonché in merito all'esistenza di eventuali inadempimenti imputabili alla venditrice A.S.A. ed ai rimedi legali eventualmente esperibili; (*v*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*vi*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili alle società autrici delle perizie ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili.

***

3.2 Progetto Immobiliare in Milano, Via Confalonieri – Via De Castillia (Lunetta dell'Isola)

3.2.1 Descrizione dell'operazione originaria

L'operazione prevedeva in sintesi:

(i) la cessione di un terreno (sito appunto in via Confalonieri e relativamente al quale si era in attesa del rilascio delle concessioni edilizie) da Milano Assicurazioni alla società Im.Co. Spa (di seguito solo Im.Co.), indicata quale parte correlata di Milano Assicurazioni;

(ii) la realizzazione, da parte della suddetta parte correlata Im.Co., di un edificio che Milano Assicurazioni si impegnava ad acquistare con la formula dell'acquisto di cosa futura.

L'interesse per Milano Assicurazioni all'operazione risulta illustrato come segue nel corso del Consiglio di Amministrazione del 20 ottobre 2005: *"con l'operazione in questione Milano [...] trasferirebbe sulla società costruttrice ogni rischio imprenditoriale, assumendo quest'ultima ogni impegno di tipo organizzativo e di controllo del cantiere e mantenendo quindi Milano Assicurazioni un mero ruolo di investitore. Inoltre il prezzo d'acquisto fissato ab origine garantisce la Compagnia da ogni revisione dei prezzi dei materiali e della mano d'opera. La Compagnia, quindi, all'esito dell'operazione, risulterà proprietaria di un importante cespite immobiliare a valori di mercato, senza accollarsi gli oneri imprenditoriali (ed i rischi connessi) tipici dell'attività di costruzione, limitando quindi il suo intervento a quello di investitore istituzionale"*.

3.2.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[15]

In ottemperanza ai principi di comportamento adottati per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 9 novembre 2005, venivano assunti:

- un parere di congruità sul prezzo di vendita del terreno. Tale parere veniva predisposto in data 10 ottobre 2005 dalla società Scenari Immobiliari, la quale quantificava in euro 28,8 milioni il valore del terreno oggetto della cessione da parte di Milano Assicurazioni a favore di Im.Co.[16];
- un parere di congruità sul prezzo di acquisto dell'immobile da costruire. Tale parere veniva predisposto in data 10 ottobre 2005 dalla società Scenari

[15] I principi di comportamento adottati da Milano Assicurazioni nel 2005 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions* ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione; era inoltre richiesta la preventiva deliberazione sull'operazione del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Fonsai. Con riferimento alla natura dell'operazione ed al suo valore, il punto 3.5 dei principi di comportamento adottati da Fonsai ricomprendeva i contratti di appalto di valore superiore a un milione e le compravendite immobiliari di valore superiore a 4 milioni di euro.

[16] Di tale parere si dà atto nel verbale del Consiglio di Amministrazione, ma non è stato consegnato al Collegio Sindacale.

Immobiliari, la quale quantificava in euro 93,7 milioni il valore dell'immobile da realizzare sul terreno oggetto della cessione[17];

- una *fairness opinion* di KPMG sulla congruità dei valori economico finanziari delle due operazioni (cessione del terreno ed acquisto dell'immobile) in esame. Il consulente incaricato dalla società ha individuato, per il terreno, un range di valori compreso tra euro 27,4 milioni ed euro 29,1 milioni; per l'immobile un range compreso tra euro 92,9 milioni ed euro 99,3 milioni, il tutto sul presupposto della consegna dell'immobile entro il 31 dicembre 2007. I criteri di redazione della *fairness opinion* in questione ed i suoi risultati venivano illustrati da un rappresentante di KPMG nel corso del Consiglio di Amministrazione del 9 novembre 2005;
- una *legal opinion* dello Studio Legale Ashurst sui profili legali della complessiva operazione immobiliare in esame e le cui indicazioni sulla struttura negoziale venivano recepite dalla società.

L'operazione veniva quindi deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni in data 9 novembre 2005:

- previa illustrazione e condivisione delle conclusioni delle sopra indicate perizie;
- previa rappresentazione della posizione di Im.Co. quale parte correlata;
- con l'astensione dei consiglieri Jonella, Gioacchino Paolo e Giulia Maria Ligresti, in quanto titolari di interessi e partecipazioni nella società controllante di Im.Co., e del consigliere Salvatore Rubino, nella sua qualità di presidente di Im.Co..

Inoltre, in ossequio ai sopra descritti principi di comportamento adottati dalle società del Gruppo nel caso di operazioni con parti correlate, l'operazione veniva sottoposta anche all'esame del Consiglio di Amministrazione di Fonsai nelle sedute del 20 ottobre 2005 e 10 novembre 2005. In tale ultima data, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai deliberava favorevolmente l'operazione, con l'astensione dei consiglieri Jonella, Gioacchino Paolo e Giulia Maria Ligresti e del consigliere Salvatore Rubino.

3.2.3 I contratti originari

In esecuzione della delibera di cui al paragrafo precedente:

- in data 22 dicembre 2005 veniva sottoscritto un contratto di cessione, da Milano Assicurazioni ad Im.Co., del terreno edificabile in questione per il prezzo complessivo di Euro 28,8 milioni (oltre IVA), di cui, euro 5.760.000,00 (pari all'importo dell'IVA) venivano versati all'atto della sottoscrizione del contratto, ed euro 28.800.000,00 da versarsi entro i 45 giorni successivi all'ottenimento del permesso di costruire e comunque non oltre il 30 giugno 2006. Tale contratto prevedeva, tra le altre cose, la consegna da parte di Im.Co., a garanzia dell'adempimento del pagamento del corrispettivo di

[17] Il consulente ha utilizzato la definizione di valore di mercato di cui all'art. 2 Provv. 1915-G del 20 luglio 2001 dell'Isvap.

acquisto del terreno, di una fideiussione a prima richiesta rilasciata da Sinergia Holding di Partecipazioni Spa;

- in data 22 dicembre 2005 veniva sottoscritto un contratto preliminare di compravendita di cosa futura, con il quale Milano Assicurazioni prometteva di acquistare l'edificio che Im.Co. avrebbe realizzato sul terreno, al prezzo di complessivi Euro 93,7 milioni, di cui Euro 9.370.000 venivano versati a titolo di caparra confirmatoria contestualmente alla sottoscrizione del contratto. La stipulazione del contratto definitivo era subordinata al rilascio del permesso di costruire. Si prevedeva inoltre la consegna dell'immobile da realizzare entro il 30 aprile 2008 ed una penale di euro 16.865,00 per ogni giorno di ritardo imputabile al costruttore e non dipendente dalla richiesta di varianti. Il contratto infine era risolutivamente condizionato al mancato rilascio del permesso a costruire entro il 31 dicembre 2006.

3.2.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

In data 11 settembre 2006 il Consiglio di Amministrazione di Fonsai trattava nuovamente l'operazione immobiliare in esame, prendendo atto del fatto che alla data del 30 giugno 2006 (scadenza contrattuale del pagamento del saldo del prezzo di vendita del terreno da parte di Im.Co.) quest'ultima non aveva corrisposto a Milano Assicurazioni quanto dovuto e che Milano Assicurazioni non aveva ritenuto di procedere esecutivamente per il recupero coatto del credito né di escutere la fideiussione (rilasciata dalla controllante Sinergia Holding), in adesione della richiesta di Im.Co. di rinegoziare la data di consegna.

In particolare, a quella data non era stato ancora rilasciato il permesso a costruire (il cui mancato rilascio entro i successivi quattro mesi avrebbe determinato la risoluzione del contratto preliminare di vendita dell'immobile da costruire), a causa essenzialmente dello stato di stallo dei competenti uffici amministrativi comunali determinato dalle elezioni amministrative tenutesi nel mese di maggio.

Si prendeva così atto dell'intervenuto accordo tra Milano Assicurazioni ed Im.Co. con il quale il termine per il pagamento del saldo del prezzo della vendita del terreno veniva differito al 31 dicembre 2006.

In data 30 ottobre 2006 il Comune di Milano rilasciava il Permesso di Costruire n. 204 PG 1013004/2006 e con successivo atto del 15 novembre 2006 veniva stipulato il contratto definitivo di vendita di cosa futura al prezzo già convenuto di euro 93,7 milioni, oltre IVA, di cui:

- euro 9.370.000, già versati in data 22 dicembre 2005 a titolo di caparra confirmatoria;
- euro 24.362.000 versati contestualmente alla stipula a mezzo bonifico bancario (e quindi dopo il rilascio del permesso di costruire);
- il residuo a seguito di presentazione di S.A.L..

Successivamente all'avvio dei lavori, venivano presentati due ricorsi al TAR Lombardia per l'annullamento dei titoli abilitativi originari ed il conseguente contenzioso amministrativo si concludeva favorevolmente ad Im.Co. con sentenza del

Consiglio di Stato del 10 aprile 2008. Tali giudizi amministrativi determinavano però un blocco del cantiere dal luglio 2007 all'aprile 2008.
Inoltre, in data 29 gennaio 2009 il cantiere subiva un nuovo arresto (dal gennaio all'ottobre 2009) a seguito dell'emissione di un decreto di sequestro preventivo del GIP di Milano, provvedimento poi revocato dal Tribunale in sede di Riesame.

In considerazione delle vicende giudiziarie di cui sopra, nonché di una serie di varianti concordate tra le parti allo scopo di conferire al complesso costruendo maggior pregio, valore e redditività, Im.Co. e Milano Assicurazioni stabilivano di prorogare il termine di ultimazione dei lavori.
Di tale accordo si dava atto nei verbali delle sedute del Consiglio di Amministrazione di Fonsai e di Milano Assicurazioni del 18 febbraio 2009, i quali si esprimevano favorevolmente in merito alla rinegoziazione del termine di consegna.
Non risulta, tuttavia, che tale proroga sia stata formalizzata tra le parti con indicazione di un preciso termine di consegna in sostituzione di quello originario, né che tale proroga sia stata sottoposta alla valutazione dei competenti Comitati di Controllo Interno, né che sia stata considerata la necessità di un aggiornamento della fairness opinion considerato che quella di KPMG del 2005 aveva quale presupposto essenziale la consegna del bene finito entro il 2007.

In occasione della riunione del 22 febbraio 2011, venivano illustrate al Consiglio di Amministrazione di Fonsai le modifiche al progetto originario concordate tra le parti e suggerite dall'evoluzione urbanistica verificatasi nel 2009 nell'area interessata.
In particolare, si evidenziava che, per effetto delle modifiche apportate al progetto, il complesso sarebbe stato costituito da due corpi di fabbrica, di cui uno -quello principale- articolato su dodici piani fuori terra e l'altro -quello secondario- articolato su due piani fuori terra oltre a piani interrati. Il valore di tali modifiche veniva indicato in euro 5,4 milioni (importo questo che doveva essere inteso anche a saldo e stralcio di ogni reciproca pretesa relativamente, da un lato, ai periodi di fermo cantiere e, dall'altro lato, al conseguente rinvio, sino al 31 dicembre 2012, del termine di consegna dell'immobile).
Veniva quindi rappresentata l'opportunità che le parti coinvolte sottoscrivessero un accordo al fine di impegnarsi a modificare l'atto di compravendita del novembre 2006, opportunità questa che veniva condivisa dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai il quale esprimeva parere favorevole alla sottoscrizione di tale accordo.

3.2.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[18]

[18] I principi di comportamento adottati da Milano Assicurazioni nel 2011 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o dell'Assemblea, previo motivato parere del Comitato di Controllo Interno, al quale era attribuita la facoltà di farsi assistere da uno o più esperti indipendenti attraverso l'acquisizione di apposite *fairness e/o legal opinion*; infine era previsto che l'operazione venisse sottoposta alla preventiva approvazione del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Fonsai.

In ottemperanza ai principi di comportamenti adottati all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 23 febbraio 2011, venivano acquisti:

- parere del prof. Avv. Umberto Tombari, il quale escludeva il raggiungimento della soglia di rilevanza per l'applicazione degli obblighi informativi CONSOB;
- parere di congruità di Scenari Immobiliari, la quale stimava – tenuto anche conto delle varianti apportate - il valore complessivo dell'immobile alla data del 31 dicembre 2012, quantificandolo in complessivi euro 99,1 milioni (con una differenza rispetto alla perizia del 2005 di euro 5,4 milioni);
- legal opinion dello Studio legale Raynaud & Partners avente ad oggetto il testo della scrittura privata che le parti intendevano sottoscrivere. Il consulente legale concludeva nel senso della conformità di tale scrittura rispetto ai modelli utilizzati solitamente in operazioni con parti non correlate.

Inoltre, si segnala che:

- la proposta di modifica del prezzo di acquisto veniva previamente sottoposta ai Comitati di Controllo Interno di Fonsai e di Milano Assicurazioni, nella seduta congiunta del 17 febbraio 2011. I predetti Comitati esaminavano tutta la documentazione e le *opinions* raccolte, richiedendo anche integrazioni al testo della scrittura privata, nonché chiarimenti al consulente Scenari Immobiliari che il successivo 21 febbraio integrava la detta perizia con apposito addendum. I Comitati inoltre esaminavano le modifiche da apportare al progetto immobiliare originario, modifiche che erano scaturite dall'esigenza di adeguare l'immobile e la destinazione di alcuni dei suoi spazi alle mutate esigenze di mercato, anche al fine di evitare che una mancata rivisitazione del progetto potesse determinare l'immissione sul mercato di un immobile non rispondente, in termini di *standard* qualitativi e distribuzione delle funzioni, alle esigenze del mercato. Al termine dell'analisi effettuata, il Comitato di Controllo Interno di Fonsai esprimeva parere favorevole alla sottoscrizione dell'accordo oggetto di discussione;
- l'operazione veniva sottoposta alla previa deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai nella seduta del 22 febbraio 2011;
- l'esistenza nell'operazione in esame di un interesse dei consiglieri appartenenti alla famiglia Ligresti veniva rappresentata nel corso del sopra menzionato Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 22 febbraio 2011;
- l'esistenza nell'operazione in esame di un interesse dei consiglieri Gioacchino Paolo e Jonella Ligresti e del consigliere Salvatore Rubino veniva rappresentata nel corso del sopra menzionato Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 23 febbraio 2011.

Si segnala che, successivamente alla riunione dei due Comitati di Controllo Interno di cui si è sopra detto, Im.Co. avanzava una richiesta di modifica delle condizioni inizialmente negoziate con Milano Assicurazioni, modifica consistente, in particolare, nella previsione del pagamento di un immediato acconto di euro 4 milioni al fine di consentire un rapido avvio dei lavori.

E' risultato che di tale richiesta veniva dato atto nei Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e di Fonsai, senza un nuovo passaggio nei rispettivi Comitati di Controllo Interno.

3.2.6 Pagamenti effettuati da Milano Assicurazioni

Con riferimento agli importi versati da Milano Assicurazioni in relazione al progetto, alla data del 31 dicembre 2011, essi ammontano ad euro 70.971.292,00.
Alla data del 31 dicembre 2011 gli impegni residui ammontano ad euro 29.686.706,00.

3.2.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale

Ad oggi la data di consegna del bene è prevista per il 31dicembre 2012.

Nel marzo 2012 si è conclusa una Audit interna sul progetto immobiliare in questione commissionata dalla Direzione Generale. La struttura Audit rilevava, in particolare, quanto appresso:
"

- *non è risultato documentato un flusso strutturato volto ad informare nel continuo circa l'andamento dei lavori, i relativi stati di avanzamento, le varianti individuate i corso d'opera e l'andamento del progetto nel suo complesso;*
- *non è risultato chiaramente delineato il ruolo svolto da Europrogetti S.r.l. nella gestione dell'iniziativa immobiliare"*

Solo dalla lettura della menzionata relazione Audit, ricevuta il giorno 15 marzo, lo scrivente Collegio Sindacale ha appreso che l'operazione immobiliare in discorso è stata gestita, per quanto attiene alla fase progettuale, dalla società Europrogetti s.r.l. (che risulta parte correlata di Fonsai) ed il cui contratto non è stato consegnato al Collegio Sindacale.
Dalla relazione Audit è emerso che l'incarico in questione deriverebbe da una lettera di incarico datata 4 aprile 2003 che prevedeva un compenso complessivo di euro 3.920.000 oltre IVA e con la quale Milano Assicurazioni attribuiva a tale società *"compiti di project management, redazione dei progetti architettonico, strutturale ed impiantistico e direzione dei lavori"*. La relazione Audit riporta anche che, per tale prestazione, Europrogetti avrebbe emesso tre fatture, per un importo complessivo di euro 1.038.210, inclusa IVA.
Il Collegio Sindacale si riserva sul punto ulteriori approfondimenti.

Occorre infine segnalare che la società ha recentemente richiesto al perito Patrigest una valutazione aggiornata al 31 dicembre 2011 *"del più probabile valore di mercato del complesso immobiliare terminato"*. Tale valore è stato individuato in euro 88.000.000,00, importo quest'ultimo inferiore a quanto convenuto dalle parti con il contratto originario del 15 novembre 2005 e con il contratto integrativo dell'11 marzo 2011 (per un totale di euro 99.100.000,00).
Di tale differenza di valore la società terrà conto nel progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Rispetto all'investimento in questione il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca: (*i*) una dettagliata relazione della controllata Milano Assicurazioni in merito al prosieguo dei lavori ed al rispetto del termine di consegna sopra indicato; (*ii*) un parere legale in merito alla applicabilità o meno – rispetto alle varianti richieste e negoziate da Milano Assicurazioni – degli artt. 3.5 e 4.4. del contratto sottoscritto in data 22 dicembre 2005, articoli che prevedevano il prezzo come fisso ed invariabile; (*iii*) un parere legale in merito all'esistenza di eventuali inadempimenti imputabili alla venditrice Im.Co. ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili; (*iv*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*v*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili alle società autrici delle perizie eseguite ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili; (*vi*) una relazione della controllata Milano Assicurazioni con riguardo al ruolo svolto da Europrogetti nella gestione dell'iniziativa immobiliare, all'attività in concreto svolta da quest'ultima ed al rispetto delle prescrizioni in materia di operazioni con parti correlate.

***

3.3 Progetto immobiliare "Marina Porto di Loano"

3.3.1 Descrizione dell'operazione originaria

L'operazione in questione prevedeva l'ampliamento e la ristrutturazione del porto di Loano, con acquisizione della concessione demaniale del porto della durata di 80 anni. Il progetto prevedeva, in particolare, la realizzazione di n. 1.057 posti barca; n. 1.081 posti auto e box; circa 4.600 mq. di aree adibite a commercio e ristorazione; 1.466 mq. per la Capitaneria di Porto; 1.898 mq. per il cantiere navale; 2.092 mq. per lo Yacht Club; 1.370 mq. per un edificio polifunzionale destinato al Comune e 420 mq. per gli uffici di Marina di Loano.

L'operazione veniva avviata dalla società Marina di Loano Spa (già Portobello Spa), società indirettamente controllata da Fonsai, sulla base anche delle prospettive rappresentate nel Business Plan elaborato dal consulente esterno KPMG.

3.3.2 I contratti originari

Al fine di attuare l'operazione sopra descritta, Marina di Loano Spa (di seguito solo Marina di Loano) affidava i connessi lavori di realizzazione alle seguenti parti correlate:

- ICEIN Spa (di seguito solo Icein), con la quale in data 13 novembre 2006, stipulava un contratto di appalto del valore di euro 2,55 milioni;
- Marcora Spa (di seguito solo Marcora), con la quale stipulava: (*i*) in data 20 febbraio 2008, un contratto di appalto per la realizzazione delle cc.dd. "opere a terra" del valore di euro 36 milioni; (*ii*) in data 23 luglio 2008, un contratto di appalto per la realizzazione delle cc.dd. "opere a mare" del valore di euro 28 milioni; (*iii*) in data 16 aprile 2010, un contratto integrativo del valore di euro 19 milioni;
- SEPI 97 Srl (di seguito solo Sepi), con la quale stipulava: (*i*) in data 31 marzo 2008, un contratto di consulenza e progettazione per un corrispettivo di euro 3,9 milioni e (ii) in data 30 aprile 2010, un successivo ulteriore incarico di consulenza per un corrispettivo di euro 1 milione circa.

L'operazione veniva finanziata, per un ammontare di euro 60 milioni, da un pool di banche capeggiate da Intesa Sanpaolo.

Il Collegio Sindacale ha poi appreso pochi giorni fa dell'esistenza di un ulteriore contratto risalente al luglio 2006 stipulato con Im.Co. del valore di euro 1.075.000,00.

3.3.3 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate

Come appena visto, nell'ambito dell'operazione in esame risultano essere stati sottoscritti - nel corso degli anni - vari contratti con parti correlate.

Per quanto qui di interesse, occorre quindi considerare che:

- i principi di comportamento adottati da Fonsai nell'anno 2006 per le operazioni con parti correlate del tipo di quelle in esame, -anche se concluse

per il tramite di società controllate- prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions* ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione[19];

- i principi di comportamento adottati da Fonsai nell'anno 2008 (si rimanda al Capitolo 2 paragrafo 2.1.2) e nell'anno 2010[20] per le operazioni con parti correlate del tipo di quelle in esame, -anche se concluse per il tramite di società controllate- prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions* ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione.

Nonostante quanto sopra, la stipula dei contratti indicati al paragrafo 3.3.2 che precede con le parti correlate Im.Co., Icein, Marcora e Sepi, non veniva sottoposta al'esame preventivo del Consiglio di Amministrazione di Fonsai, il quale non poteva così valutare i vari aspetti dell'investimento, tra i quali l'interesse all'operazione, i rischi connessi, i suoi costi, la scelta delle ditte appaltatrici.
Tuttavia è risultato che le condizioni economiche di tre dei cinque contratti *de quibus* (con esclusione di quelli con Icein ed Im.Co.) venivano comunque sottoposte al preventivo esame di congruità dell'esperto indipendente Protos Spa[21].
In ogni caso, è mancata l'acquisizione di una *legal opinion* sulle specifiche clausole dei contratti sottoscritti.

---

[19]Con riferimento alla natura dell'operazione ed al suo valore, il punto 3.5 dei principi di comportamento adottati da Fonsai ricomprendeva i contratti di appalto di valore superiore a un milione.

[20] Con riferimento alla natura dell'operazione ed al suo valore, il punto 3.5 dei principi di comportamento adottati da Fonsai ricomprendeva i contratti di appalto di valore superiore a un milione.

[21]In particolare, dalla documentazione esaminata è risultato che:

1. il valore del contratto di appalto per la realizzazione delle cc.dd. "opere a terra" da stipularsi con Marcora era stato oggetto di una precedente valutazione di Protos Spa (di seguito solo Protos), del 20.12.2007, la quale stimava in euro 30,9 milioni (contro i 38 inizialmente indicati da Marcora) il valore delle prestazioni; occorre rilevare che, in particolare, tale importo veniva comunque ritenuto congruo dall'esperto fino a concorrenza di euro 34 milioni (considerando accettabile uno scostamento del 10% rispetto alla stima, pari a 30,9 milioni). Si segnala che il contratto, tuttavia, veniva successivamente stipulato per un corrispettivo complessivo di Euro 36 milioni (dunque per un importo maggiore rispetto a quello ritenuto congruo);
2. il valore del primo contratto di consulenza e progettazione da stipulare con Sepi, era stato oggetto di una valutazione di Protos del marzo 2008 la quale concludeva per la congruità dell'importo di euro 3.953.076,43;
3. il valore del contratto di appalto per la realizzazione delle cc.dd. "opere a mare" da stipularsi con Marcora era stato oggetto di una precedente valutazione di Protos del 30 giugno 2008, la quale concludeva per la sostanziale congruità dell'importo, considerato che la differenza rilevata (euro 900 mila in meno rispetto al contratto di Marcora) poteva essere giustificata dalla particolare complessità dell'opera;
4. il valore del contratto integrativo con Marcora per varianti al progetto, del 16 aprile 2010, per complessivi Euro 19 milioni, era stato oggetto di una preventiva valutazione di Protos del 16 marzo 2010, la quale concludeva nel senso della congruità dell'importo di 18.490.122,23;
5. il valore del contratto integrativo con Sepi del 30 aprile 2010 veniva sottoposto a preventiva stima di valore da parte di Protos, la quale nel report del 30 aprile 2010 indicava come congruo un importo di Euro 928.681 (esprimendo comunque un giudizio di sostanziale congruità degli importi indicati da Sepi, pari all'epoca ad euro 1.028.260 e poi ridotti, in sede di stipula contrattuale, ad euro 1 milione).

A ciò si aggiunga quanto segue.
Nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 26 marzo 2010, l'organo di gestione della società, nell'esaminare il budget di spesa immobiliare per l'esercizio 2010 della controllata Marina di Loano, precisava che eventuali incarichi a parti correlate "... *saranno conferiti, volta per volta, nel rispetto delle linee guida e dei principi di comportamento in materia di operazioni con parti correlate approvati dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e in particolare, ove i corrispettivi degli incarichi stessi siano di importo significativo ai sensi di dette linee guida e principi di comportamento, con apposita delibera, volta per volta, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno.*".
Nonostante ciò, la sottoscrizione del contratto di appalto con Marcora del 16 aprile 2010, del valore di 19 milioni di euro, non veniva previamente sottoposta al Comitato di Controllo Interno ed al Consiglio di Amministrazione di Fonsai.

3.3.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

L'intera operazione veniva portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai solo nel corso del Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2010, in occasione della stipula di un ulteriore contratto avente ad oggetto il conferimento, alla parte correlata Marcora, di un incarico per la realizzazione di ulteriori opere in variante del valore complessivo di euro 13.937.720 oltre IVA.
In occasione di tale seduta venivano illustrate le ragioni tecniche per le quali si rendeva necessario l'affidamento di un nuovo incarico a Marcora per la realizzazione di varianti al progetto, varianti inizialmente non prevedibili in quanto derivanti da ragioni di natura tecnica o da sopravvenute esigenze di miglior sfruttamento dell'investimento.

Precedentemente a tale riunione consiliare, la questione era stata sottoposta al Comitato di Controllo Interno di Fonsai, riunitosi il 3 e l'8 novembre 2010, il quale rilevava la mancata applicazione delle procedure formali da adottarsi per le operazioni con parti correlate (procedure sinteticamente descritte al paragrafo 3.3.3).

In relazione a ciò, il Comitato di Controllo Interno, con l'adesione del Collegio Sindacale, conduceva una analisi sulle modalità con le quali le operazioni erano state effettuate, chiedendo che gli fosse fornita, in particolare, tutta la documentazione relativa alle stesse, nonché richiedendo una verifica dell'effettiva indipendenza dell'esperto Protos e della corretta imputazione a bilancio (anche ai sensi dello IAS 24) dei dati relativi alla suddetta operazione.

All'esito di tale verifica - condotta con l'ausilio della funzione Audit – il Comitato di Controllo Interno rilevava che, nonostante la violazione formale delle procedure relative alle operazioni con parti correlate: (*i*) risultavano essere stati acquisiti pareri di congruità dell'esperto Protos, la cui indipendenza era stata verificata dallo stesso Comitato di Controllo Interno; (*ii*) era presente, nei bilanci consolidati 2008 e 2009 e nel bilancio consolidato semestrale 2010, l'informativa, ai sensi dello IAS 24, relativa ai costi sostenuti in relazione all'operazione in oggetto; (*iii*) in sede di revisione di tali

bilanci consolidati e del bilancio della controllata Marina di Loano, nessun rilievo era stato mosso dalla società di revisione rispetto all'informativa resa con riguardo a tale operazione.

Al termine della seduta del 10 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai autorizzava quindi la sottoscrizione con Marcora del contratto per la realizzazione delle opere in variante.

3.3.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate

In ottemperanza ai principi di comportamento in essere nell'anno 2010 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame (principi già descritti al paragrafo 3.3.3.), venivano quindi acquisiti:

- preventiva valutazione dell'esperto Protos sulla congruità del corrispettivo da riconoscere a Marcora per l'esecuzione delle ulteriori opere in variante. In merito si precisa che l'importo contrattuale per tali varianti era stato stimato da Marcora in complessivi 13.937.720 euro oltre IVA, mentre la valutazione dell'esperto Protos si era attestata sulla cifra, inferiore, di euro 11.353.484. La quantificazione di Protos, tuttavia, non ricomprendeva le opere per la realizzazione del pontile per disabili, per la quali non erano ancora disponibili le relative informazioni ed il cui valore era quantificabile in circa euro 600.000;
- preventivo parere favorevole del Comitato di Controllo Interno di Fonsai, il quale, da un lato, incaricava la funzione Audit di svolgere un'analisi sulla complessiva operazione; dall'altro lato, al fine di ovviare nel futuro al pericolo di analoghe violazioni formali della disciplina sulle operazioni con parti correlate, auspicava che - in occasione dell'adozione della nuova disciplina in materia di operazioni con parti correlate prevista dal Regolamento Consob n° 17221/2010 - il Gruppo adottasse altresì specifiche previsioni aventi ad oggetto: (*i*) la presenza presso tutte le società controllate di un organo collegiale in sostituzione dell'amministratore unico e la limitazione dei poteri conferiti ai consiglieri delegati, con esclusione della facoltà di concludere operazioni con parti correlate superiori ad un certo importo; (*ii*) l'esame preventivo, da parte della Direzione Segreteria Generale e Societario di Gruppo dei verbali dei Consigli di Amministrazione delle società controllate; (*iii*) la previsione della tenuta di un registro delle operazioni con parti correlate da parte della Direzione Amministrativa che consentisse *"una quadratura degli aspetti contabili e finanziari inerenti le operazioni con parti correlate con gli aspetti di natura informativa nei confronti dei competenti organi sociali"*.

Inoltre, si segnala che:

- la delibera del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 10 novembre 2010 veniva assunta previa dichiarazione di interesse dei consiglieri appartenenti alla famiglia Ligresti;

- il Consiglio di Amministrazione di Fonsai, *"pur dando atto di aver verificato che gli importi dei precedenti incarichi sono tutti confermati dai pareri di congruità rilasciati volta per volta dalla società Protos e ritenendo che da ciò si possa evincere la sostanziale correttezza dei comportamenti seguiti e la loro conformità ai contenuti sostanziali dei principi di comportamento adottati dal Consiglio, con ciò potendosi qualificare quanto accaduto quale eccezione alla regola che prevede, come detto, che l'esame e l'approvazione del Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI avvengano di norma in via preventiva"*, dava mandato all'Amministratore Delegato affinché svolgesse, avvalendosi delle competenti funzioni aziendali *"gli opportuni approfondimenti in ordine al fatto che non siano stati sottoposti da parte della controllata Marina di Loano all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI i conferimenti dei precedenti incarichi sopra illustrati a Marcora ed a Sepi, valutando inoltre l'adozione di opportune misure – oltre che nell'ambito delle nuove procedure in materia di operazioni con parti correlate in corso di redazione, anche al di fuori di queste nell'ambito di apposite linee guida da impartire alle controllate – affinché per il prosieguo per tutte le operazioni della tipologia in questione sia assicurato il preventivo esame ed approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI, riferendone in occasione di una prossima riunione"*.

La sottoscrizione del contratto in discussione avveniva in data 26 gennaio 2011 per il corrispettivo euro 11.352.484,00, ritenuto congruo dal perito Protos.

Premesso quanto sopra, è doveroso segnalare che, in occasione delle riunioni appena citate, né il Comitato di Controllo Interno, né il Consiglio di Amministrazione di Fonsai rilevava il fatto che il primo contratto di appalto stipulato tra Marina di Loano e Marcora (quello per le c.d. "opere a terra") prevedeva un corrispettivo di euro 36 milioni, superiore a quello che era stato ritenuto congruo dal perito Protos (il quale, come detto, aveva individuato tale corrispettivo nella somma di euro 30,9 milioni, con un limite a 34 milioni di euro).
Tale circostanza è dipesa dal fatto che la tabella redatta da Immobiliare Lombarda (incaricata da Marina di Loano della gestione del progetto) e trasmessa ai suddetti organi, nel riferire l'esito della valutazione di Protos sul primo contratto stipulato con Marcora (quello del febbraio 2008), riportava un conteggio non corretto, in quanto inseriva nella valutazione di quel contratto di appalto costi ed oneri che erano invece oggetto del terzo contratto di appalto (quello integrativo del 16 aprile 2010).
Rilevato in seguito l'errore (desunto da una nota di Protos del 30.12.2010 che il Collegio Sindacale ha potuto esaminare solo in bozza), il Comitato di Controllo Interno ed il Consiglio di Amministrazione di Fonsai del febbraio 2011 venivano informati della intervenuta sospensione dei pagamenti relativi a tale contratto *"fino a concorrenza dell'ammontare oggetto di congruità da parte dell'esperto indipendente"*.

Quanto all'analisi richiesta alla funzione Audit di Gruppo, quest'ultima predisponeva nel dicembre 2010 una relazione sull'intera operazione, concludendo – per quanto qui di interesse - che le violazioni riscontrate con riferimento agli incarichi affidati a Marcora e a Sepi riguardavano aspetti formali mentre, sotto il profilo sostanziale,

erano state acquisite le *fairness opinions* a garanzia della congruità degli importi dei suddetti contratti.
Con riguardo invece al primo contratto con Icein (del novembre 2006) veniva sottolineato che, a quella data, non era ancora in vigore la disciplina relativa alla necessità di preventiva sottoposizione al Comitato di Controllo Interno della controllante delle operazioni con parti correlate (si fa tuttavia rilevare che tale operazione avrebbe comunque dovuto essere sottoposta alla preventiva valutazione del Consiglio di Amministrazione della controllante Fonsai, in quanto operazione con parte correlata – in specie contratto d'appalto con compenso superiore ad euro 1 milione). Nulla veniva invece detto in merito al contratto con Im.Co. sempre dell'anno 2006.

La funzione Audit rilevava poi che l'adozione delle nuove linee guida organizzative elaborate per le operazioni con parti correlate, avrebbe potuto ovviare al verificarsi di un nuovo disallineamento tra l'informativa inerente gli aspetti contabili e finanziari relativi alle operazioni con parti correlate e quella resa agli organi sociali.

3.3.6 Pagamenti effettuati da Marina di Loano

Con riferimento agli importi versati da Marina di Loano, alla data del 31 dicembre 2011 essi ammontano ad euro 114.466.364,00. Gli impegni residui ammontano ad euro 1.928.000,00.
Va tuttavia segnalato che, con lettera in data 23 febbraio 2012, Marcora ha avanzato richiesta di pagamento di ulteriori euro 2.216.244,06 a titolo di corrispettivo per opere aggiuntive svolte.
La società ha riferito di ritenere totalmente infondata la pretesa di Marcora e che la stessa verrà respinta.

3.3.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale

L'iniziativa immobiliare in questione si è conclusa a dicembre 2011.
Le opere di collaudo sono in fase di ultimazione e sono in corso le operazioni di vendita e di affitto dei posti barca.
Occorre infine segnalare che, nel mese di gennaio 2012, a lavori ultimati, l'esperto indipendente Protos ha stimato il valore dell'opera alla data del 31.12.2011, allo scopo di individuare *"il più probabile valore di mercato"* del complesso finito.
Tale valore è stato individuato in un range compreso tra euro 143.000.000 ed euro 153.000.000, ovvero in un intervallo di valori comunque inferiore a quello stimato alla data del 31 dicembre 2010 da Scenari Immobiliari nel marzo 2011, pari ad euro 158.500.000.
Di tale differenza di valore la società terrà conto nel progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Rispetto all'investimento in questione il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca un report aggiornato da Marina di Loano (*i*) sullo stato delle operazioni di vendita e di affitto; (*ii*) sulla situazione del contratto di

finanziamento sottoscritto per la realizzazione dell'operazione; nonché che acquisisca (*iii*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie effettuate sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*iv*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili ai soggetti in questione ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili.

***

3.4 Progetto Immobiliare "Area Castello"

3.4.1 Descrizione dell'operazione originaria

L'operazione "Area Castello" si inserisce nel contesto di un vasto progetto edificatorio che il Gruppo Fonsai intendeva realizzare su un'area posta alla periferia di Firenze, in località Castello, mediante la controllata Nuove Iniziative Toscane Srl (di seguito Nit) ed il Consorzio Castello, da quest'ultima controllato[22].

Nell'aprile 2005, sottoscritta la Convenzione con il Comune di Firenze, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai evidenziava l'importanza, anche in termini di redditività futura, dell'investimento il quale, unitamente a quello avviato a Milano con CITYLIFE, *"... costituisce, per dimensioni e rilievo urbanistico, uno dei più rilevanti progetti immobiliari in essere in Italia in questo momento"*.

Al fine di avviare la fase esecutiva del progetto in questione, Nit acquisiva dalla società Europrogetti Srl (di seguito solo Europrogetti) una proposta per l'affidamento alla stessa dell'incarico di *general contractor*, avente ad oggetto le attività di progettazione e direzione lavori, la responsabilità della sicurezza e dei lavori, nonché il coordinamento generale di tutta la realizzazione del progetto (la stipulazione del conseguente contratto veniva discussa nel corso del Comitato Esecutivo di Fonsai del 21 marzo 2006 previa dichiarazione di interesse dei Consiglieri appartenenti alla famiglia Ligresti –in quanto titolari di partecipazioni nella controllante di Europrogetti- e del geometra Talarico - in quanto Presidente della controllata Nit).

La proposta di Europrogetti prevedeva un costo complessivo dell'operazione di circa 868 milioni di Euro di cui 804,2 per costo lavori e 63,9 per parcelle professionali.

3.4.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[23]

In ottemperanza ai principi di comportamenti vigenti all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 28 marzo 2006:

---

[22] In particolare, tale area era stata fatta oggetto di una convenzione edificatoria nel gennaio 2000, convenzione sottoscritta da Nit con il comune di Firenze per volumetrie complessive di 1.400.000 metri cubi.
L'attuazione del progetto edificatorio era stata affidata al Consorzio Castello partecipato da Nit e da un consorziato terzo, titolare però di una quota trascurabile.
Il P.U.E. (Piano Urbanistico Esecutivo) relativo all'area in questione (ivi compresi 168 ettari di proprietà della Compagnia) veniva fatto oggetto di alcune modifiche da parte della Giunta del Comune di Firenze, modifiche che venivano illustrate come soddisfacenti durante le sedute del Consiglio di Amministrazione di Fonsai (trattasi, in particolare, delle sedute del 16 febbraio 2005 e del 27 aprile 2005) e come idonee a consentire l'avvio del progetto immobiliare.

[23] I principi di comportamento adottati da Fonsai nell'anno 2006 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, -anche se concluse per il tramite di società controllate- prevedevano l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions* ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione.

- veniva acquisita una *fairness opinion* di Ernst & Young Financial Business Advisory S.p.A. (di seguito solo Ernst & Young) in merito alla congruità dei compensi professionali esposti da Europrogetti, ritenuti dal consulente – nel parere del febbraio 2006 - conformi ai valori di mercato ed alle tariffe professionali. Al consulente in questione non veniva invece sottoposto il tema della congruità del preventivo dei costi di progetto predisposto da Europrogetti.
- veniva richiesta l'assistenza dello studio legale Ashrust per la redazione del contratto.

Il Comitato Esecutivo di Fonsai del 21 marzo 2006 – come detto, con astensione del solo geom. Talarico, in quanto presidente di Nit e previa manifestazione di interesse dei consiglieri Jonella e Gioacchino Paolo Ligresti, in quanto titolari di interessi e partecipazioni nella controllante di Europrogetti – esprimeva quindi parere favorevole alla sottoscrizione del contratto, sottoscrizione che veniva formalmente deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Nit in data 21 marzo 2006.
La sottoscrizione del contratto con Europrogetti veniva poi formalmente deliberata anche dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 28 marzo 2006.

La relativa bozza veniva infine approvata nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 28 giugno 2006 (con l'astensione del Geom. Talarico) e la sua sottoscrizione veniva deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Nit in data 14 luglio 2006, previo esame dei contenuti del contratto rivisti anche dal consulente legale.

3.4.3 <u>I contratti originari</u>
In esecuzione delle delibere di cui al paragrafo precedente, in data 14 luglio 2006 veniva stipulato il contratto con Europrogetti.

I principali termini economici del contratto posso essere così riassunti:
- corrispettivo di euro 63.888.210,43 pari al 7,9% dei costi complessivi che Nit avrebbe dovuto *"ragionevolmente sostenere per la realizzazione del P.U.E. stimati da Europrogetti stessa in euro 804.207.850,85"*;
- possibilità di un adeguamento del corrispettivo sulla base del seguente meccanismo:
    1. diminuzione della percentuale del compenso (in una forbice compresa tra il 7,9% ed il 5,9% del costo realmente sostenuto) nel caso in cui costo del progetto inizialmente stimato fosse aumentato di una percentuale superiore al 25%;
    2. aumento della percentuale del compenso (in una forbice compresa tra il 7,9% ed il 9,9% del costo realmente sostenuto) nel caso in cui il costo del progetto inizialmente stimato fosse diminuito di una percentuale superiore al 25%;
    3. mantenimento della percentuale concordata del 7,9% in caso di aumento del costo realmente sostenuto in misura non superiore al 25%.

- pagamento scaglionato del corrispettivo.

3.4.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

Nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2007, l'organo di gestione di Fonsai prendeva atto del fatto che: (*i*) si era verificato un incremento di 1,2 milioni dell'importo complessivo dei lavori a fronte della emersa necessità di bonificare l'area dalla presenza di ordigni bellici; (*ii*) Nit aveva affidato alla parte correlata Icein l'esecuzione di alcuni lavori, incarico quest'ultimo non sottoposto alla previa autorizzazione di Fonsai in quanto di valore inferiore alla soglia di rilevanza prevista dalle linee guida del Gruppo per le operazioni con parti correlate[24].

Come noto, i lavori di realizzazione del complesso progetto immobiliare si arrestavano a causa di un provvedimento di sequestro preventivo disposto in data 18 novembre 2008 dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Firenze ed il relativo procedimento penale è attualmente in corso.
In merito alla vicenda ed ai possibili risvolti patrimoniali per Fonsai veniva nell'immediatezza acquisito un parere del Prof. Ciro Pellegrino, il quale, con riferimento alle conseguenze patrimoniali per Fonsai derivanti dall'applicazione del D. Lgs. 231/2001, concludeva che *"sotto il profilo patrimoniale, considerato lo stato del procedimento, non sono in concreto ipotizzabili conseguenze di rilievo, nel breve periodo per Fondiaria Sai Spa"*.
Tale parere è stato aggiornato alla data del 3 febbraio 2012, con indicazione come rischio massimo a carico di Fonsai, seppur considerato remoto dal consulente, l'irrogazione di una sanzione pecuniaria per l'importo di circa un milione di euro.

3.4.5 Pagamenti effettuati da Nit e proposte del Collegio Sindacale

Con riferimento ai pagamenti effettuati da Nit ad Europrogetti e rispetto ai quali il socio Amber ha denunciato scarsa chiarezza alla luce di un confronto tra il Prospetto Informativo del luglio 2011 ed i bilanci consolidati 2007, 2008 e 2009, il Collegio Sindacale ha acquisito le fatture emesse da Europrogetti per l'attività di coordinamento della progettazione relativa all'area in questione.
Dall'esame di tali fatture e da un confronto con le strutture aziendali è emerso che Europrogetti ha incassato euro 12.777.642,08 nel 2006 a titolo di acconto sul corrispettivo totale del contratto.
Nello stesso anno Europrogetti ha emesso sempre per l'attività di progettazione, ulteriore fattura dell'importo di euro 8.764.126,10[25]. A tale importo veniva però detratto il 20% dello stesso (in considerazione dell'acconto già versato), con la conseguenza che l'importo imponibile finale della fattura era pari ad euro 7.011.300,88.

---

[24] La sottoscrizione del contratto con Icein per un corrispettivo di 200 mila euro veniva discussa e deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Nit del 17 dicembre 2007.

[25] La fattura riportava la seguente causale: *"prestazioni connesse alla fase di progettazione delle seguenti unità di intervento; unità di intervento N 1° e 2° acconto (20%), unità di intervento R 1° acconto (20%), unità di intervento S 1° acconto (20%), unità di intervento A PARCO 1° acconto (20%), dell'area posta in Firenze, denominata Castello, come da contratto del 14-07-06"*.

Nel corso dell'anno 2007 venivano emesse da Europrogetti due ulteriori fatture: la prima di euro 8.862.444,19, alla quale veniva detratto – per le ragioni di cui sopra - il 20%, per un totale imponibile finale di euro 7.089.955,35; la seconda di euro 5.312.038,34, alla quale veniva detratto il 20%, per un totale imponibile finale di euro 4.249.630,67.
Nel corso dell'anno 2008 veniva emessa da Europrogetti ulteriore fattura di euro 1.723.087,61, alla quale veniva detratto – per le ragioni di cui sopra - il 20%, per un totale imponibile finale di euro 1.378.470,09[26].
Nel corso dell'anno 2011 veniva emessa da Europrogetti ulteriore fattura di euro 3.256.825,07[27], alla quale veniva detratto – per le ragioni di cui sopra - il 20%, per un totale imponibile finale di euro 2.605.460,06.

Quanto all'indicazione contenuta nei bilanci consolidati 2007, 2008 e 2009, il Collegio Sindacale si è rivolto alle competenti strutture aziendali al fine di comprendere le discrepanze segnalate dal socio Amber.
Tali strutture hanno segnalato che:

- per quanto riguarda l'anno 2007, l'importo di euro 15 milioni, riportato nel bilancio consolidato di Fonsai, fa riferimento agli importi delle fatture emesse nel 2007 da Europrogetti;
- per quanto riguarda l'anno 2008, l'indicazione presente nel bilancio consolidato di Fonsai comprende l'importo della fattura emessa da Europrogetti in quell'anno, cui viene sommato l'importo di euro 7.845.302,83, pari alla quota residua dell'iniziale acconto di euro 12,7 milioni versato ad Europrogetti nel luglio 2006 e progressivamente decurtato nella misura del 20% delle fatture già emesse;
- per quanto riguarda l'esercizio 2009, l'importo di 8 milioni indicato nel bilancio consolidato di Fonsai tiene conto solo dell'ammontare – rimasto quell'anno invariato – del residuo acconto iniziale di euro 12,7 milioni, al netto delle decurtazioni già effettuate, non essendo stati effettuati altri pagamenti ad Europrogetti nel corso dell'esercizio 2009.

Alla data del 31 dicembre 2011 gli impegni residui ammontano ad euro 28.775.751,30.

Occorre infine segnalare che la società, nel mese di gennaio 2012, ha richiesto al perito Praxi una valutazione aggiornata del più probabile valore di mercato dell'area al 31 dicembre 2011.
Tale valore è stato individuato in euro 174.742.392,00.
Di tale valore la Società terrà conto nel progetto del bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Rispetto all'investimento in questione il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca: (*i*) un parere aggiornato sullo stato del

[26] Tutte le fatture riportano la causale "*prestazioni connesse alla fase di progettazione*" di una serie di unità di intervento specificatamente elencare nelle fatture.

[27] La fattura in questione riporta la causale "*prestazioni conclusive connesse alla fase di progettazione*" di una serie di unità specificatamente elencate nella fattura.

cantiere e sulle misure cautelari reali in essere; (*ii*) un parere di congruità sui costi di progetto così come quantificati da Europrogetti; (*iii*) un parere sul valore delle opere ad oggi eseguite e delle prestazioni di progettazione rese, sull'esistenza di eventuali inadempimenti imputabili ad Europrogetti e sui rimedi legali eventualmente esperibili; (*iv*) un parere sulle prospettive di investimento nella zona; (*v*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*vi*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili alle società autrici delle perizie eseguite ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili.

***

3.5 Progetto Immobiliare "Area Garibaldi" (Hotel Gilli)

3.5.1 Descrizione dell'operazione originaria

In sintesi, l'operazione si poneva come obiettivo la valorizzazione di un'area sita in Milano di proprietà della Meridiano Secondo Srl (di seguito solo Meridiano Secondo), controllata di Fonsai, mediante la realizzazione di una struttura ricettivo alberghiera di lusso, da denominarsi *"Hotel Gilli"*.
L'area interessata risultava localizzata in uno dei contesti urbani più strategici della città di Milano.
Corre d'obbligo segnalare che tale area era stata acquistata da Meridiano Secondo da Im.Co. con contratto di compravendita stipulato in data 29 novembre 2005. Trattandosi di un'operazione con una parte correlata, tale acquisto era stato deliberato dal Comitato Esecutivo di Fonsai del 27 luglio 2005, previa acquisizione di perizia di stima di Scenari Immobiliari e *fairness opinion* di KPMG, la quale per determinare il valore dell'area in questione e dei relativi diritti edificatori, aveva ricostruito anche il possibile valore dell'hotel che doveva essere realizzato su quell'area entro il 31 dicembre 2008. Tale valore era stato determinato applicando il metodo reddituale, ossia capitalizzando al tasso del 6% un possibile canone di locazione che Scenari Immobiliari aveva quantificato in circa 6,9 milioni, cioè in una percentuale pari al 16% del possibile fatturato totale dell'albergo.

Ai fini della realizzazione dell'operazione in esame, Meridiano Risparmio nel dicembre 2007 conferiva incarico alla società Mi.Pr.Av. Srl per la progettazione, la direzione dei lavori, la responsabilità degli stessi ed il coordinamento generale delle attività. Il corrispettivo pattuito ammontava ad euro 3,4 milioni.
Nonostante il rapporto di correlazione esistente con Mi.Pr.Av. Srl[28], non risulta che il conferimento dell'incarico di cui sopra sia stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai, con conseguente disapplicazione dei principi di comportamento, all'epoca vigenti per le operazioni con parti correlate; inoltre, nonostante il contratto del dicembre 2007 faccia riferimento ad un giudizio di Scenari Immobiliari del luglio 2007 di congruità dell'importo afferente al contratto, tale giudizio non è stato reperito dalle strutture aziendali e non è quindi stato possibile al Collegio Sindacale un esame dello stesso.

L'operazione in questione non risulta poi essere più stata esaminata dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai sino al gennaio 2009, quando, in considerazione dei termini imposti dal rilasciato Permesso di Costruire, Meridiano Secondo segnalava la necessità di far eseguire le opere di cantieramento relative all'edificazione dell'hotel e selezionava a tal fine la società Icein, parte correlata di Fonsai.
In data 27 gennaio 2009 veniva quindi sottoposto al Consiglio di Amministrazione di Fonsai il conferimento ad Icein dell'incarico di cui sopra, con la precisazione che la detta società aveva a quella data eseguito parte dei lavori.

[28] Si segnala che Mi.Pr.Av. Srl è indicata nell'elenco delle parti correlate di Fonsai aggiornato al febbraio 2008

3.5.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[29]

In ottemperanza ai principi di comportamento vigenti all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 gennaio 2009, venivano acquisiti:

- parere di congruità dell'esperto Scenari Immobiliari il quale, in data 15 gennaio 2009, confermava la congruità dell'importo proposto [30];
- parere favorevole del Comitato di Controllo Interno di Fonsai del 26 gennaio 2009, il quale esaminava le caratteristiche del progetto e le ragioni che imponevano l'urgenza delle opere di cantieramento, ragioni tutte rappresentate dall'arch. Amore.

Inoltre, si segnala che, nella seduta consiliare del 27 gennaio 2009, i consiglieri Jonella e Giulia Maria Ligresti manifestavano il proprio interesse all'operazione -in quanto titolari di una partecipazione nella società controllante indiretta di Icein- e si astenevano dalla votazione.

Merita peraltro di essere segnalato che sebbene nel corso del Consiglio di Amministrazione del 27 gennaio 2009 si sia dato ampiamente atto del fatto che l'operazione immobiliare complessiva prevedeva - come peraltro già discusso nel 2005 - la realizzazione di una struttura ricettivo-alberghiera, non veniva disposta l'acquisizione - rispetto all'operazione complessiva - di una nuova *fairness opinion*, avente ad oggetto, oltre alla rilevanza strategica dell'operazione, anche i suoi costi ed i tempi di realizzazione, considerato che la fairness fatta eseguire nel 2005 all'atto dell'acquisizione del terreno, prevedeva la consegna e messa a reddito dell'hotel entro il 1° gennaio 2009, data questa ormai trascorsa.

3.5.3 Il contratto di cantieramento

In esecuzione della delibera di cui al paragrafo precedente, in data 30 marzo 2009 veniva sottoscritto il contratto con Icein avente ad oggetto l'esecuzione delle opere di cantieramento e delle altre opere propedeutiche alla realizzazione del complesso alberghiero.

I principali termini del contratto in questione possono essere così sintetizzati:

- corrispettivo di euro 6,4 milioni;
- pagamento del corrispettivo su S.A.L.;
- termine di esecuzione delle opere fissato per il 29 gennaio 2010.

[29] I principi di comportamento adottati da Fonsai nell'anno 2009 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, anche se realizzate per il tramite di società controllate, prevedevano, tra le altre cose, l'esame ed approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione.

[30] Nella propria relazione il citato esperto dava atto che la congruità dei prezzi oggetto di valutazione era stata verificata mediante confronto con le voci "prezzi informativi delle opere edili in Milano" edizione 2008 della Camera di Commercio di Milano.

3.5.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

Nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 22 giugno 2010 si dava atto che il cantiere in questione aveva subito una fase di arresto per motivi imputabili a ritardi nel rilascio di autorizzazioni amministrative ed all'inagibilità di aree limitrofe al cantiere.
Si faceva quindi presente che tali circostanze determinavano costi aggiuntivi a carico di Meridiano Secondo rispetto a quanto già contrattualizzato con Icein, costi che derivavano dalla necessità di affidare a quest'ultima l'esecuzione di opere necessarie alla messa in sicurezza e manutenzione del cantiere a seguito del fermo lavori subito.
Il relativo contratto avrebbe avuto un corrispettivo di circa euro 900.000,00 (oltre IVA), oltre 58 mila euro circa per compensi professionali.

Nel corso di un successivo Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 14 luglio 2010 veniva esaminato l'affidamento da parte di Meridiano Secondo di un ulteriore incarico ad Icein avente ad oggetto il contenimento ed il sostegno di un tratto della Via Del Sud che lambiva il cantiere dell'Hotel Gilli per un corrispettivo complessivi euro 494.500,00 (oltre IVA).
La necessità del conferimento dell'incarico in questione, derivava dal fatto che tale via avrebbe dovuto nel breve essere utilizzata per collegare tra loro i cantieri esistenti nell'area.

3.5.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[31]

In ottemperanza ai principi di comportamento vigenti all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 22 giugno 2010, venivano acquisiti:

- due pareri di congruità dell'esperto Scenari Immobiliari il quale, in data 22 maggio 2010, confermava la congruità dell'importo proposto;
- parere favorevole del Comitato di Controllo Interno di Fonsai del 14 giugno 2010, al quale erano state rappresentate le ragioni del fermo del cantiere e la conseguente necessità di una sua messa in sicurezza.

Non veniva invece acquisita alcuna legal opinion, ritenuta dall'organo di gestione non necessaria.
Inoltre si segnala che, nella seduta consiliare del 22 giugno 2010, i consiglieri Jonella, Gioacchino Paolo e Giulia Maria Ligresti manifestavano il proprio interesse all'operazione, in quanto titolari di una partecipazione nella società controllante indiretta di Icein.

[31] I principi di comportamento adottati da Fonsai nell'anno 2010 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, -anche se concluse per il tramite di società controllate- prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione

Con riferimento invece alla delibera del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 14 luglio 2010, anteriormente alla stessa venivano acquisiti:

- parere di congruità dell'esperto Scenari Immobiliari del 5 luglio 2010 il quale confermava la congruità dell'importo proposto [32];
- parere favorevole del Comitato di Controllo Interno di Fonsai del 12 luglio 2010.

Anche in questo caso il Consiglio non reputava necessaria la legal opinion.
Inoltre si segnala che, nella seduta consiliare del 14 luglio 2010, i consiglieri Jonella e Giulia Maria Ligresti manifestavano il proprio interesse all'operazione, in quanto titolari di una partecipazione nella società controllante indiretta di Icein.

Tali incarichi risultano essere poi stati formalizzati con ordini, rispettivamente, del 5 e 15 luglio 2010 della controllata Meridiano Secondo[33].

3.5.6 Pagamenti effettuati da Meridiano Secondo

Alla data del 31 dicembre 2011 sono stati corrisposti (complessivamente a Icein e Mi.Pr.Av.) euro 8.012.319,20; gli impegni residui alla stessa data ammontano ad euro 3.271.733,80.

3.5.7 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale

Nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 2 agosto 2011 veniva fatto presente che – inizialmente - le condizioni del mercato immobiliare rendevano potenzialmente redditizio l'investimento in una struttura alberghiera sul terreno in questione e che la successiva modificazione delle suddette condizioni ha fatto sì che l'investimento fosse *"limitato al semplice cantieramento e messa in sicurezza dell'area"*.
Alla luce di tale nuovo scenario la società Meridiano Secondo ha ritenuto opportuno arrestare la costruzione e richiedere la variazione della destinazione urbanistica da alberghiera a residenziale, ritenendo che quest'ultima possa consentire un migliore investimento.
Nel marzo 2012 si è conclusa una Audit interna sul progetto immobiliare in questione commissionata dalla Direzione Generale. La struttura Audit rilevava, in particolare, quanto appresso:
"

- *non sono state reperite delibere da parte del CdA della Fondiaria –Sai in realzione all'assegnazione dell'appalto alla società MI.P.RAV;*
- *il CdA di Fondiaria – Sai del 27 gennaio 2009 ha espresso il proprio parere favorevole ad affidare le opere di cantieramento alla società I.CE.IN, parte correlata della Compagnia, preso atto che i lavori erano già stati avviati dalla controllata Meridiano Secondo;*

[32] Nella propria relazione il citato esperto dava atto che la congruità dei prezzi oggetto di valutazione era stata verificata, *inter alia*, mediante confronto con le voci "prezzi informativi delle opere edili in Milano" edizione 2009 della Camera di Commercio di Milano.

[33] Si rileva che quest'ultima società, sino al 25 luglio 2011, era amministrata da un Amministratore Unico.

- *per i lavori di cantieramento oggetto di analisi non sono state riscontrate evidenze formali circa controlli tecnici da parte di Meridiano Secondo o di Immobiliare Lombarda nei confronti delle società I.CE.IN e MI.PR.AV in relazione allo svolgimento delle attività appaltate ed alla certificazione dei S.A.L. Peraltro, non è risultato documentato un flusso strutturato volto ad informare nel continuo la Capogruppo circa l'andamento dei lavori, i relativi stati di avanzamento e l'andamento del progetto nel suo complesso".*

Occorre infine segnalare che la società ha recentemente richiesto al perito DTZ una determinazione del valore di mercato al 31 dicembre 2011 del patrimonio immobiliare di Meridiano Secondo costituito dall'iniziativa immobiliare in esame. Tale valore è stato quantificato in euro 37.100.000,00, importo inferiore di oltre 14 milioni di euro rispetto alla perizia eseguita nel gennaio 2011 da Scenari Immobiliari, la quale quantificava il valore di mercato del bene finito alla data del 31 dicembre 2010 nell'importo di euro 51.500.000,00.
Di tale differenza di valore verrà tenuto conto nel progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Rispetto all'investimento in questione il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca: (*i*) un parere sul valore delle opere effettivamente eseguite da Icein e sull'attività in concreto svolta da Mi.Pr.Av. Srl, al fine anche di verificare la congruità degli importi corrisposti, nonché (*ii*) una relazione sullo stato del procedimento amministrativo e sulle prospettive dell'investimento; (*iii*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie effettuate sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*iv*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili ai suddetti soggetti ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili.

***

3.6 Operazione Immobiliare "S. Pancrazio Parmense"

3.6.1 Descrizione dell'operazione originaria

L'operazione prevedeva in sintesi la sottoscrizione da parte della Progestim Spa (di seguito solo Progestim), società indirettamente controllata da Fonsai, di un contratto di acquisto di cosa futura consistente in un immobile ad uso alberghiero a quattro stelle con annesso centro benessere.
Tale immobile avrebbe dovuto essere edificato su terreno di proprietà della venditrice Im.Co., parte correlata di Fonsai[34].

Al Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 16 febbraio 2005 veniva rappresentata la potenziale redditività –nella misura del 7%- dell'investimento immobiliare in questione, redditività assicurata dalla disponibilità alla successiva gestione della struttura alberghiera che Atahotels aveva nel frattempo manifestato ad Im.Co..
In quella sede, il Consiglio di Amministrazione, previa dichiarazione di interesse nell'operazione da parte di Jonella, Giulia Maria e Paolo Ligresti, nonché del geom. Antonio Talarico- dava, *inter alia*, mandato al predetto geom. Talarico di proseguire con l'esame dell'operazione, acquisendo le proposte contrattuali di Im.Co. e le necessarie *fairness* e *legal opinion*.

3.6.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[35]

In ottemperanza ai principi di comportamento vigenti all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 aprile 2005, venivano acquisiti:

- parere di congruità di Scenari Immobiliari, il quale confermava la congruità del prezzo di acquisto richiesto da Im.Co., sul presupposto dell'accettazione, da parte delle competenti autorità, di una variante tale da incrementare la superficie di circa 1.700 mq; tale variante, peraltro, risulta poi essere stata effettivamente approvata prima dell'inizio dei lavori. Merita di essere segnalato che per il calcolo del valore di mercato[36], Scenari Immobiliari utilizzava il metodo della capitalizzazione del reddito, ossia quel criterio di calcolo del valore immobiliare che tiene conto dei redditi (nello specifico il

[34] Si fa rilevare che, nel corso del 2005, Progestim – intestataria del contratto di compravendita di cosa futura – veniva incorporata da Immobiliare Lombarda S.p.a. – sempre appartenente al Gruppo Fonsai – (di seguito Immobiliare Lombarda) in capo alla quale si trasferiva dunque la titolarità dell'operazione; ciò sin quando, a seguito della scissione parziale della medesima Immobiliare Lombarda del 1° ottobre 2009, quest'ultima manteneva esclusivamente il ruolo di Property Manager dell'operazione, seguitando a svolgere le attività connesse alla gestione complessiva del progetto per conto della Immobiliare Fondiaria – Sai Srl (nata appunto dalla scissione parziale di Immobiliare Lombarda), controllata al 100% da Fonsai e che risulta l'attuale intestataria del contratto.

[35] I principi di comportamento adottati nel 2005 da Fonsai per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, anche se realizzate per il tramite di società controllate, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione.

[36] Il consulente ha utilizzato la definizione di valore di mercato di cui all'art. 2 Provv. 1915-G del 20 luglio 2001 dell'Isvap.

canone di locazione) che l'immobile è in grado di generare e del tasso di capitalizzazione richiesto dagli investitori;

- *fairness opinion* di KPMG, la quale individuava un range di valori compreso tra euro 24,5 ed euro 33,2, il tutto sul presupposto che tale immobile venisse messo a reddito entro il 31 dicembre 2006. I criteri di redazione della *fairness opinion* in questione ed i suoi risultati venivano illustrati al Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2005;
- *legal opinion* dello studio legale Ashurst, anch'essa esposta al Consiglio, il quale si esprimeva sulla bozza contrattuale proposta, suggerendo alcune integrazioni che avrebbero reso la bozza conforme agli standard di mercato per analoghe operazioni tra parti non correlate.

L'operazione di acquisto di cosa futura al prezzo di euro 28.160.000,00 veniva quindi deliberata nel corso del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 aprile 2005, con l'astensione dei soggetti interessati Jonella, Giulia Maria, Paolo Ligresti e del geom. Antonio Talarico.

3.6.3 Il contratto originario

Il contratto di compravendita di cosa futura veniva sottoscritto tra Progestim ed Im.Co. il 4 maggio 2005.

I principali termini economici del contratto di acquisto possono essere così riassunti:

- prezzo complessivo dell'opera euro 28.160.000,00;
- acconto di euro 8.450.000,00 versato all'atto della sottoscrizione del contratto;
- pagamento di euro 16.894.000,00 a fronte di S.A.L., previa certificazione degli stessi da parte del Direttore dei Lavori;
- saldo di euro 2.816.000 da versare -per il 50%- entro cinque mesi dalla consegna e -per il residuo- entro dodici mesi dalla consegna a esito positivo del collaudo;
- consegna dell'immobile indicata per il 31 dicembre 2006;
- previsione di una penale di euro 5.000,00 al giorno per ritardata consegna a decorrere dal 1° aprile 2007.

Si precisa che nella *legal opinion* dello Studio Ashurst sopra menzionata, il consulente legale -stante l'importanza della certificazione del Direttore dei Lavori al fine di svincolare i pagamenti dei S.A.L.- aveva suggerito che tale soggetto fosse nominato di comune accordo tra le parti.

Sempre in data 4 maggio 2005, Progestim sottoscriveva con Atahotels contratto preliminare di locazione avente ad oggetto l'immobile da costruire. Il canone di locazione prevedeva una scalettatura per i primi cinque anni di rapporto locatizio e un canone con minimo garantito di due milioni di euro a decorrere dal quinto anno di locazione.

3.6.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

Secondo quanto risulta dalla relazione Audit del settembre 2011, i lavori, iniziati nel 2006, venivano sospesi nel febbraio dello stesso anno in conseguenza di un provvedimento della Soprintendenza Archeologica dell'Emilia Romagna, in quanto il sito sul quale si stavano effettuando gli scavi era risultato di interesse archeologico. Tali lavori venivano quindi ripresi nell'anno 2007 e proseguivano, senza soluzione di continuità, a far data dal 28 febbraio 2007 al 4 novembre 2010, avendo ad oggetto anche interventi eseguiti in adempimento delle opere imposte dalla Soprintendenza stessa.

Dalla corrispondenza intercorsa tra le parti emerge che, in tale periodo, venivano concordate numerose e consistenti varianti al progetto originario.
Tali varianti riguardavano, essenzialmente, un rinnovato dimensionamento dell'area del complesso immobiliare in costruzione, rilevanti cambiamenti di destinazioni d'uso e un miglioramento della classificazione energetica complessiva del complesso ricettivo[37].

La funzione Audit evidenziava inoltre che l'art. 8 del contratto di vendita di cosa futura – in linea con il suggerimento dato a suo tempo dal consulente legale - affidava la direzione dei lavori (funzione cui spettava anche il compito di certificare i lavori indicati nei S.A.L.) ad un architetto o ad un ingegnere scelto di comune accordo tra le parti e che, nonostante ciò, la scelta era caduta su un soggetto appartenente alla struttura organizzativa di Im.Co..
In relazione a ciò –nell'eventualità di prosecuzione dei lavori- si rileva la necessità di rimuovere la criticità gestionale suddetta, affidando la direzione lavori a soggetto scelto dalla parte acquirente.

La Funzione Audit, a conclusione della propria relazione, stigmatizzava quindi le anomalie rilevate, concludendo che sarebbe stato opportuno acquisire il parere di un esperto legale indipendente che effettuasse una "*ricognizione delle obbligazioni delle parti alla luce dei contratti stipulati e degli scambi epistolari intercorsi al fine di disporre degli elementi utili alla successiva definizione della complessiva operazione*". Non risulta che tale parere sia stato ad oggi acquisito, sebbene le strutture aziendali abbiano confermato il conferimento del relativo incarico al consulente legale.

In data 19 maggio 2011 Im.Co. inviava infine la copia finale del progetto in variante, unitamente ai relativi computi metrici estimativi definitivi, recanti quale importo complessivo per la realizzazione del complesso immobiliare l'importo di euro 46.853.543,00.

[37] In particolare, ciò si evince: (*i*) dalla comunicazione di Im.Co. del 25 febbraio 2008 con la quale venivano trasmesse le "*tavole progettuali relative alle varianti concordate*"; (*ii*) dalla comunicazione di Immobiliare Lombarda (nel frattempo subentrata a Progestim) del 17 marzo 2008, la quale dichiarava, rispetto alle suddette tavole, di prenderne atto e di non avere nulla da eccepire in merito; (*iii*) dalla comunicazione Im.Co. del 29 febbraio 2009, con la quale quest'ultima, richiamandosi all'art. 4 del contratto di compravendita di cosa futura (che prevedeva la possibilità di introdurre varianti) trasmetteva: "*un'analitica e finale descrizione con relativa rappresentazione grafica, delle varianti apportate al progetto originario per quanto riguarda sia l'Albergo sia il Centro Benessere, sia il Centro Congressi*".

Rispetto a tale richiesta di Im.Co., la funzione Audit rilevava nella propria relazione del settembre 2011 che il costo complessivo del progetto era incrementato a euro 55.303.543,00, importo quest'ultimo dato dalla somma dell'acconto iniziale di euro 8.450.000,00 con l'importo di 19.710.000,00 relativo alle *"opere compiute"* nonché con l'importo ulteriore di euro 27.143.543,00 richiesto in quella sede da Im.Co.[38].

A quanto sopra va aggiunto che nessuna delle varianti apportate al progetto in esame risulta essere mai stata previamente sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai, né risultano acquisiti motivati pareri di congruità sulle relative opere (in violazione delle linee guida adottate dal Gruppo per le operazioni con parti correlate per gli anni dal 2008 al 2011 e menzionate nel corso dell'esame delle precedenti operazioni), pareri che sarebbero stati necessari considerato il lungo tempo trascorso dall'avvio del progetto e la scadenza del termine originariamente ipotizzato per la consegna del bene.
Si segnala infine che nel novembre 2011 la società Atahotels ha comunicato di non essere più interessata a procedere alla locazione dell'immobile.

3.6.5 Pagamenti effettuati da Progestim

Con riferimento agli importi versati da Progestim (poi Immobiliare Lombarda) a Im.Co., essi ammontano alla data del 31 dicembre 2011 ad euro 23.230.000 e l'impegno residuo è stato quantificato in euro 2.000.000,00.
Deve però segnalarsi che Im.Co., con lettera in data 23 febbraio 2012, ha eccepito il mancato pagamento dei costi di alcune varianti che, a suo dire, sarebbesro state concordate con la committente, per un importo complessivo di euro 38.098.923,77.
La società ha riferito di ritenere totalmente infondata la pretesa di Im.Co. e che la stessa verrà respinta.

3.6.6 Attuale stato dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale

Attualmente, il complesso immobiliare non è stato ancora completato ed i lavori sono stati sospesi in quanto sarebbero venute meno le prospettive di redditività che avevano ispirato l'operazione originaria.

[38]Si fa altresì presente che la funzione Audit, nel menzionato report del settembre 2011, rilevava che il SAL n° 27 del 4 novembre 2010 "*non risulta omogeneo con quelli precedenti: vi viene infatti fornita una rappresentazione descrittiva delle lavorazioni che prescinde dall'analisi quantitativa della percentuale di realizzazione del progetto, mentre in precedenza la determinazione degli importi dei SAL era calcolata, in coerenza con l'art. 3 del contratto, come sommatoria delle percentuali di lavorazioni effettivamente realizzate applicate al prezzo originariamente concordato. Inoltre, il suddetto SAL riporta lavorazioni relative al Centro Congressi; quest'ultimo edificio viene espressamente identificato per la prima volta nella variante progettuale del 19 maggio 2011 che prevede la realizzazione di tre strutture, dotate di capacità funzionale autonoma ben definita: l'albergo, il centro benessere e il centro congressi [quest'ultimo non previsto dal progetto originario]. Il dettaglio descrittivo delle opere eseguite allegato al SAL 27, che riporta lavori realizzati per un ammontare totale di euro 14.780.000, pur ricomprendendo tutte le lavorazioni eseguite, certificate e pagate in base agli stati di avanzamento precedenti, risulta compatibile con le lavorazioni introdotte nella variante sopra menzionata del 19 maggio 2011, non sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione*" di Fonsai.

E' altresì emerso che nel mese di giugno 2011 Immobiliare Lombarda acquisiva un parere redatto dal centro indipendente Avalon, il quale concludeva individuando "... *l'esistenza di ottime possibilità di investimento in strutture ricettive di qualità medio alta (soprattutto quattro stelle business) nella città e negli immediati dintorni.*".
Nonostante tali conclusioni, Immobiliare Lombarda –come segnalato al Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 2 agosto 2011- starebbe valutando di modificare le condizioni dell'originario investimento (e, possibilmente, di cedere i cespiti nello stato attuale di realizzazione) per *"il mutato scenario turistico e congressuale dell'area rispetto all'inizio dei lavori hanno reso l'investimento meno interessate"*.
Occorre infine segnalare che la società, nel mese di gennaio 2012, ha richiesto al perito Abaco una valutazione aggiornata dell'asset in questione.
Tale perito ha accertato che: (*i*) su un totale di oltre 46 milioni di euro di opere previste, sono state realizzate opere per euro 28.279.853,81; (*ii*) il valore finale ponderato del complesso nello stato di fatto è pari a euro 11.800.000,00; (*iii*) il valore ad oggi del prodotto finito sarebbe di euro 22.800.000,00; (*iv*) il valore prospettico del prodotto finito a regime sarebbe pari ad euro 31.200.000,00.
Di tale valutazione verrà tenuto conto nel progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Rispetto all'investimento in questione, il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca: (*i*) un aggiornamento da Immobiliare Lombarda (ora Immobiliare Fondiaria – SAI) sugli esiti delle proprie valutazioni in merito all'investimento; (*ii*) un aggiornamento della *fairness opinion* di KPMG, in considerazione dello slittamento dei tempi di realizzazione e consegna e del fatto che la *fairness opinion* originaria presupponeva la consegna e messa a reddito dell'immobile entro il 31 dicembre 2006; (*iii*) un giudizio di congruità sul valore delle varianti concordate dalle parti successivamente alla firma del contratto del 4 maggio 2005 e non valutate a suo tempo; (*iv*) un parere legale in merito alla pretesa da ultimo avanzata da Im.Co, all'esistenza di eventuali inadempimenti imputabili alla stessa ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili; (*v*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate dai soggetti autori delle perizie sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*vi*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili ai suddetti soggetti ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili.

***

3.7. Progetto immobiliare in Milano, Via Lancetti

3.7.1 Descrizione dell'operazione originaria

L'operazione prevedeva, in sintesi:

- l'acquisto da parte di Im.Co., parte correlata di Fonsai e di Milano Assicurazioni, di un terreno di proprietà di quest'ultima,
- la realizzazione, ad opera di Im.Co., di un complesso immobiliare[39] che Milano Assicurazioni, contestualmente alla cessione del terreno, si impegnava ad acquistare, con la formula dell'acquisto di cosa futura .

L'interesse per Milano Assicurazioni alla realizzazione di tale operazione veniva descritto, nel corso del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 3 luglio 2003, nei seguenti termini: con l'operazione in questione *"Milano trasferirebbe sulla società costruttrice ogni rischio imprenditoriale, assumendo quest'ultima ogni impegno di tipo organizzativo e di controllo del cantiere e mantenendo quindi Milano Assicurazioni un mero ruolo di investitore. Inoltre il prezzo d'acquisto fissato ab origine garantisce la Compagnia da ogni revisione dei prezzi dei materiali e della mano d'opera. La Compagnia, quindi, all'esito dell'operazione, risulterà proprietaria di un importante cespite immobiliare a valori di mercato, senza accollarsi gli oneri imprenditoriali (ed i rischi connessi) tipici dell'attività di costruzione, limitando quindi il suo intervento a quello di investitore istituzionale"*.

Nel corso del medesimo Consiglio veniva rappresentato che la compagnia aveva avviato la ricerca di potenziali operatori per la realizzazione di tale complesso e che erano state raggiunte preliminari intese con un operatore appartenente al Gruppo Starlife/Premafin, successivamente identificato nella società Im.Co.

Il Consiglio di Amministrazione, con l'astensione dei consiglieri Paolo Ligresti (quale socio di Stralife) e Salvatore Rubino (quale amministratore di Sinergia Terza, controllata indirettamente da Starlife), dava mandato al Presidente di proseguire le trattative con la controparte e di acquisire *fairness* e *legal opinion* sull'operazione, sottoponendola poi nuovamente al Consiglio per la definitiva approvazione.

3.7.2 Presidi adottati in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[40]

Anteriormente alla deliberazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 10 novembre 2003, venivano assunte:

- *fairness opinion* dell'esperto KPMG, che aveva identificato, per il terreno un range di valori compreso tra euro 8,55 milioni ed euro 9,21 milioni e per l'immobile un range

[39] Più precisamente, si trattava di un edificio multipiano ad uso terziario, costituito da sette piani fuori terra e da due piani interrati a parcheggio, pertinenza e deposito.

[40] I principi di comportamento adottati nel 2003 da Milano Assicurazioni per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, prevedevano che, qualora l'operazione (per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione) potesse avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale e sulla completezza e correttezza delle informazioni anche contabili, sull'operazione stessa doveva deliberare il Consiglio di Amministrazione, previa acquisizione di apposite *fairness e/o legal opinions* ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione; non era invece richiesta la preventiva deliberazione sull'operazione del Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fonsai.

di valori compreso tra euro 36,8 milioni ed euro 39,2 milioni, valori sostanzialmente in linea con quelli identificati dal Consiglio di Amministrazione[41];

- *legal opinion* del Prof. Piergaetano Marchetti, il quale aveva fornito alcuni suggerimenti/integrazioni sul contenuto del possibile contratto.

L'operazione veniva quindi definitivamente approvata nel corso del successivo Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 10 novembre 2003, con l'astensione dei Consiglieri Gioacchino Paolo e Giulia Maria Ligresti e del dott. Salvatore Rubino.

3.7.3 I contratti originari

In esecuzione della delibera di cui al paragrafo precedente, in data 19 novembre 2003 venivano stipulati con Im.Co. i seguenti contratti:

- contratto di compravendita del terreno per il prezzo di euro 9,6 milioni (oltre IVA), indicati in contratto come già in precedenza corrisposti alla venditrice Milano Assicurazioni;
- contratto di vendita di cosa futura per il prezzo di 36,4 milioni (oltre IVA), di cui euro 10,92 milioni venivano corrisposti a titolo di acconto contestualmente alla sottoscrizione del contratto. Il pagamento del residuo veniva previsto a fronte di presentazione di S.A.L. e, per l'importo di euro 3,6 milioni circa, a consegna dell'immobile ed esito positivo del collaudo. Il termine di consegna era fissato al 31 dicembre 2005 ed era prevista una penale contrattuale nel caso di ritardo nella consegna dell'immobile di euro 5.000,00 per ogni giorno di ritardo successivo al 31 marzo 2006.

3.7.4 Gli sviluppi successivi dell'operazione

Nel corso del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 20 dicembre 2006 (quando il termine per la consegna previsto dal contratto era già ampiamente scaduto) veniva discussa una modifica all'originario progetto, consistente nella costruzione di due corpi di collegamento tra l'immobile in costruzione (c.d. fabbricato B) ed altro adiacente immobile già esistente e di proprietà della compagnia (c.d. fabbricato A).

Trattandosi di operazione con parte correlata, il Consiglio di Amministrazione deliberava l'acquisizione di una *fairness opinion* a supporto della congruità del corrispettivo ipotizzato, nonché di una *legal opinion* nell'eventualità in cui fosse risultata significativamente modificata la struttura contrattuale dell'operazione.

In quella sede il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni prendeva atto della sopravvenuta necessità di prorogare di un anno il termine di consegna dell'immobile, anche se – si fa rilevare – a quella data il termine contrattuale era già scaduto.

[41] In particolare, il Consiglio di Amministrazione – come risulta dalla seduta del 3 luglio 2003 – aveva identificato tali valori (rispettivamente euro 9,6 milioni quanto al terreno ed euro 36,4 milioni quanto alla cosa futura) sulla base di due perizie dell'esperto Scenari Immobiliari del 15 aprile 2003. Al Collegio Sindacale è stata consegnata solo la perizia sul valore dell'immobile da costruire e non quella sul valore del terreno che non si è quindi potuto esaminare.

Tale decisione non veniva sottoposta al parere della capogruppo Fonsai.

Inoltre, l'operazione veniva successivamente sottoposta al Consiglio di Amministrazione di Fonsai tenutosi il 27 agosto 2008 e nel corso del quale si discuteva la proposta di Milano Assicurazioni di maggiorare di euro 3,5 milioni (oltre IVA) il corrispettivo di acquisto dall'immobile originariamente pattuito con Im.Co., nonché di prorogare la data di consegna dell'immobile stesso, con esclusione dell'applicazione delle penali contrattuali previste.
La maggiorazione proposta trovava la sua giustificazione in concordate opere di miglioria e di ampliamento dettagliatamente descritte nel corso della seduta consiliare.

3.7.5 Presidi adottati nel prosieguo dell'operazione in conformità ai principi di comportamento ed alle linee guida per operazioni con parti correlate[42]

In ottemperanza ai principi di comportamento vigenti all'epoca per le operazioni con parti correlate, anteriormente alla delibera del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni del 18 luglio 2007 sulla creazione dei citati corpi di collegamento, venivano acquisite:

- una prima perizia di stima di Scenari Immobiliari (datata 27 dicembre 2006) con la quale veniva nuovamente valutato l'intero complesso in costruzione al fine di individuare il valore dei corpi di collegamento;
- una seconda perizia di stima di Scenari Immobiliari (datata sempre 27 dicembre 2006) in cui – con riferimento all'immobile già esistente e da collegarsi a quello in costruzione- veniva valutato l'eventuale decremento di valore di tale immobile in conseguenza del declassamento della destinazione d'uso di un piano dello stesso al fine della creazione del corpo di collegamento[43];
- una terza perizia di stima di Scenari Immobiliari (datata 16 luglio 2007) al fine di quantificare il vantaggio acquisito da Milano Assicurazioni per effetto delle varianti apportate al progetto, vantaggio indicato in euro 5 milioni circa[44].

[42] I principi di comportamento adottati da Milano Assicurazioni nell'anno 2007 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove richiesto dalla natura, entità e caratteristiche dell'operazione.
Inoltre, i principi di comportamento adottati da Fonsai nell'anno 2008 per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, concluse anche per il tramite di società controllate, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove richiesto dalla natura, entità e caratteristiche dell'operazione.

[43] Tale differenza veniva stimata in euro 800 mila.

[44] Nell'effettuare tale valutazione, la società Scenari Immobiliari teneva conto del prezzo originario del fabbricato B, del prezzo dei corpi di collegamento, del valore del fabbricato B + il corpo di collegamento, così come valutato nel dicembre 2006, nonché del decremento di valore subito dal fabbricato A per effetto del declassamento.

Il successivo 18 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni deliberava l'approvazione delle suddette varianti al progetto per un valore di euro 6.415.000,00 (oltre I.V.A.).
La delibera veniva assunta previa manifestazione di interesse nell'operazione da parte dei consiglieri Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti.
Il Consiglio di Amministrazione non riteneva necessario acquisire apposita *legal opinion*, in quanto "*... il contratto di acquisto dei corpi di collegamento suddetti non pare presentare problematicità tali da richiedere il rilascio di apposita legal opinion*".
Sempre in data 18 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Fonsai esprimeva parere favorevole all'acquisto, previa manifestazione di interesse nell'operazione da parte dei consiglieri Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti.
L'atto di compravendita del corpo di collegamento veniva stipulato il successivo 31 ottobre 2007.

Con riferimento invece all'ulteriore maggiorazione (di euro 3,5 milioni) del corrispettivo di acquisto, discussa dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 agosto 2008, in ossequio alle linee guida sopra richiamate, precedentemente alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione, venivano acquisite:

- due perizie di Scenari Immobiliari del 6 agosto 2008 con le quali: (*i*) veniva quantificato in euro 42 milioni il valore di mercato a quella data del complesso immobiliare realizzato; (*ii*) veniva giudicato congruo il prezzo di 3,5 milioni proposto per le varianti;
- il parere favorevole del Comitato di Controllo Interno di Fonsai del 26 agosto 2008.

Il Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 27 agosto 2008, previa manifestazione di interesse nell'operazione da parte dei consiglieri Jonella, Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti, in quanto titolari di partecipazioni nella società Sinergia Holding, controllante Im.Co., esprimeva unanime parere favorevole in merito alla corresponsione ad Im.Co. di ulteriori 3,5 milioni per le varianti intervenute al progetto ed alla proroga al 31 dicembre 2008 del termine di consegna dell'immobile.
Non veniva invece acquisita apposita *legal opinion* in considerazione del fatto che l'atto notarile ricognitivo da stipulare con Im.Co. non presentava - a giudizio del Consiglio di Amministrazione - problematicità tali da richiedere il rilascio della *legal opinion*.

3.7.6 Pagamenti effettuati da Milano Assicurazioni

Con riferimento agli importi versati da Milano Assicurazioni, essi ammontano ad euro 47.485.000,00.
Non sussistono impegni residui.

3.7.7 Stato attuale dell'investimento e proposte del Collegio Sindacale

L'investimento immobiliare in questione si è concluso con la consegna del bene realizzato.

Nel marzo 2012 si è conclusa una Audit interna sul progetto immobiliare in questione commissionata dalla Direzione Generale. La struttura Audit rilevava, in particolare, quanto appresso:

"

- *il contratto preliminare di vendita del 19 novembre 2003 prevedeva la consegna del complesso immobiliare e la stipula del contratto definitivo di compravendita entro la data del 31 dicembre 2005, con un margine di tre mesi. Per effetto di varianti in corso d'opera al progetto intervenute, tale termine è stato rideterminato in un primo momento al 31 dicembre 2007. In seguito il complesso immobiliare è stato completato e consegnato alla data del 17 settembre 2008. Con riguardo alle modifiche apportate in corso d'opera e i relativi lavori aggiuntivi, non risulta sia stato informato preventivamente il Consiglio di Amministrazione della Società. Tali modifiche sono state rappresentate per la prima volta, nel corso dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 20 dicembre 2006, oltre il termine di consegna previsto dal contratto di cosa futura stipulato nel 2003;*
- *è stato convenuto contrattualmente tra le parti di affidare la direzione lavori ad un professionista scelto dalla parte promittente venditrice. Tale scelta, peraltro comune ad altri progetti immobiliari avviati in quel periodo, non appare sufficientemente tutelante per la Milano Assicurazioni S.p.A., in quanto l'ha esposta al rischio di affidare il compito di certificare l'avvenuta realizzazione delle opere ad un soggetto che potrebbe risultare, di fatto, non i possesso di tutti i requisiti di indipendenza rispetto alla parte promittente venditrice;*
- *non è risultato documentato un flusso strutturato volto ad informare nel continuo circa l'andamento dei lavori, i relativi stati di avanzamento, le varianti individuate in corso d'opera e l'andamento del progetto nel suo complesso".*

Occorre segnalare che la società ha recentemente richiesto al perito DTZ una valutazione aggiornata del valore di mercato dell'immobile al 31 dicembre 2011. Tale valore è stato individuato in euro 63.700.000,00, importo inferiore di oltre 12 milioni di euro rispetto alla perizia eseguita nel gennaio 2011 da Scenari Immobiliari, la quale quantificava il valore di mercato del bene alla data del 31 dicembre 2010 nell'importo di euro 76.500.000,00.
Di tale differenza di valore la società terrà conto nel progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 in fase di predisposizione.

Alla luce di quanto sin qui esposto, il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione acquisisca: (*i*) un parere sulla correttezza e ragionevolezza dei criteri e delle metodologie utilizzate da Scenari Immobiliari per la redazione delle perizie sul valore del bene oggetto dell'operazione in esame; (*ii*) alla luce di quanto dovesse emergere dal parere di cui al punto precedente, un parere legale in merito all'esistenza di inadempimenti imputabili alla società autrice delle perizie eseguite ed in merito ai rimedi legali eventualmente esperibili.

***

3.8 Conclusioni

Alla luce di quanto sin qui ricostruito, si precisa quanto segue.

Nell'ambito delle operazioni immobiliari esaminate dallo scrivente Collegio Sindacale, non risultano essere mai state svolte attività di selezione della controparte contrattuale attraverso l'avvio di specifiche procedure competitive.
In particolare, non risulta che siano stati vagliati prezzi alternativi a quelli proposti dalle parti correlate.
Tuttavia, in tutte le operazioni esaminate, ad eccezione di tre casi, sono stati sempre assunti specifici pareri da parte di esperti indipendenti sulla congruità dei corrispettivi contrattuali pattuiti (i tre casi in cui ciò non è avvenuto sono rappresentati: (*i*) dal contratto con Icein di euro 2,55 milioni e dal contratto con Im.Co. di euro 1,075 milioni nell'ambito dell'operazione "Marina Porto di Loano"; (*ii*) dal contratto con Europrogetti nell'ambito dell'operazione "Area Castello", rispetto al quale la valutazione di congruità ha riguardato solo la parte dei compensi professionali; (*iii*) gli accordi intercorsi sulle varianti al progetto originario nell'ambito delle operazioni "San Pancrazio Parmense" e "Via Fiorentini". Inoltre non è stato rinvenuto in società il giudizio di congruità di Scenari Immobiliari sul corrispettivo previsto nel contratto con Mi.Pr.Av. Srl, giudizio cui si fa peraltro cenno nel contratto stesso).

Con riferimento alla società Scenari Immobiliari, la quale risulta avere redatto la maggior parte delle perizie relative alle operazioni immobiliari sopra descritte, lo scrivente Collegio Sindacale in data 23 ottobre 2008 aveva verificato l'indipendenza del perito rispetto a Fonsai, accertando che nessuno dei soci o amministratori di Scenari Immobiliari aveva un collegamento con amministratori, sindaci o soggetti appartenenti al Gruppo Fonsai e che i compensi pagati da Fonsai negli anni 2007 e 2008 non risultavano rilevanti rispetto al fatturato complessivo di Scenari Immobiliari, così come indicato nei bilanci di tale società.
Inoltre, il Collegio Sindacale in quell'occasione aveva richiesto espressamente che le perizie di Scenari Immobiliari riportassero in modo esplicito una dichiarazione del perito, sottoscritta dal legale rappresentante, di *"avere bene e fedelmente proceduto alle operazioni e di non avere avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità"*.
Inoltre, durante il Comitato di Controllo Interno del 12 luglio 2010 si è incaricata la funzione Audit di raccogliere gli elementi funzionali ad un aggiornamento della valutazione, a suo tempo effettuata dal Collegio Sindacale nel 2008, del grado di indipendente del citato perito. Il Comitato di Controllo Interno ed il Collegio Sindacale inoltre segnalavano l'opportunità di una maggiore alternanza tra gli esperti indipendenti.

Nell'ambito delle operazioni suddette, i corrispettivi delle vendite dei terreni (da società del Gruppo Fonsai alle società parti correlate) sono stati sempre regolarmente pagati.

All'esito di un confronto con le strutture aziendali, è emerso che non sono state intraprese dalla società operazioni similari a quelle sin qui descritte con soggetti non parti correlate.

In linea di massima (e rinviando per i dettagli all'esame delle singole operazioni), si è riscontrato che, nel Consiglio di Amministrazione di Fonsai, i consiglieri interessati (in particolare gli esponenti della famiglia Ligresti e talvolta - ove necessario - il geom. Antonio Talarico ed il dott. Salvatore Rubino) hanno reso nota l'esistenza di un loro interesse nell'operazione (in quanto titolari di partecipazioni nelle società controllanti le parti correlate) e sino al 2003 (ed in un paio di occasioni anche successivamente al 2003) risultano essersi astenuti dalla votazione.
Tuttavia, la descrizione dell'interesse delle società del Gruppo Fonsai a realizzare l'operazione e l'illustrazione della convenienza dell'operazione stessa, è spesso risultata essere stata verbalizzata in modo sintetico.

In linea generale, salvo il caso dell'operazione "Marina Porto di Loano" (alla quale si rimanda) e rimandandosi per alcuni dettagli alla descrizione delle singole operazioni, le procedure adottate dal Gruppo Fonsai con riferimento alle operazioni con parti correlate, sono risultate osservate con riguardo in particolare: (*i*) all'acquisizione di *fairness* e *legal opinions*; (*ii*) all'acquisizione del preventivo parere del Comitato di Controllo Interno di Fonsai (necessario a partire dal dicembre 2007); (*iii*) all'acquisizione del preventivo parere favorevole della capogruppo Fonsai.
In alcuni limitati casi però le operazioni con parti correlate non sono state sottoposte al preventivo vaglio del Consiglio di Amministrazione di Fonsai (ciò è accaduto, in particolare, nel caso delle operazioni "Marina Porto di Loano" per i contratti stipulati sino all'aprile 2010; "San Pancrazio Parmense" e "Via Fiorentini" per le varianti concordate dalle parti successivamente alla firma del contratto originario), o tale vaglio è stato effettuato solo successivamente all'intervenuta stipula del contratto con le parti correlate (si veda, ad esempio, l'operazione c.d. "Area Garibaldi" per il contratto di cantieramento).

Inoltre, in molti casi le *fairness opinion* a suo tempo acquisite non sono state aggiornate, e ciò sebbene le parti avessero concordato proroghe dei tempi di consegna degli immobili e nonostante le *fairness* originarie prevedessero, tra le assunzioni, la circostanza che gli immobili venissero realizzati e messi a reddito entro una data ben precisa.

Nella maggior parte dei casi, la sottoscrizione dei contratti con le parti correlate è risultata preceduta dall'acquisizione di apposite *legal opinion*, le quali - a fronte anche dell'inserimento di specifiche clausole suggerite dai consulenti - hanno concluso per la rispondenza delle clausole dei contratti a quelle solitamente esistenti in contratti tra parti non correlate. Inoltre i suddetti contratti prevedevano in molti casi penali per il ritardo nella consegna degli immobili da edificare.
Nonostante ciò, non risulta essere mai stato richiesto il pagamento di penali contrattuali per la ritardata consegna dei beni. Tale circostanza è stata motivata in considerazione del fatto che il prolungamento dei tempi di consegna delle opere è dipeso da modifiche richieste dal committente o da circostanze comunque non imputabili alle parti.

Con riferimento agli impegni ancora in capo alle società coinvolte nelle varie operazioni, si rimanda a quanto esposto con riferimento a ciascuna operazione.

Con riferimento all'Area Castello, dalla documentazione a disposizione del Collegio Sindacale non risultano essere state intraprese specifiche iniziative rispetto ai provvedimenti dell'autorità giudiziaria. Sulla questione inerente il procedimento penale in corso e le possibili conseguenze a carico di Fonsai, anche ex D.Lgs. 231/2001, è stato acquisito parere del Prof. Avv. Ciro Pellegrino (di cui si è dato atto nelle pagine precedenti).

Con riferimento all'operazione San Pancrazio Parmense, ci si riporta a quanto già esposto allorchè si è specificatamente trattato dell'operazione in questione.
In particolare, si ricorda che l'avvio del progetto immobiliare e le condizioni dello stesso sono state precedute dall'acquisizione di *fairness opinion* di KPMG e *legal opinion* dello studio legale Ashurst.
Tuttavia, non risulta che un esperto indipendente abbia esaminato la congruità delle varianti richieste in corso d'opera, né che sia mai stata aggiornata la *fairness opinion*.
Nel giugno 2011 la committente Immobiliare Lombarda ha acquisito parere di Avalon, il quale ha confermato il permanere di buone prospettive di investimento nel settore alberghiero nella città di Parma. Il cantiere è ad oggi ancora sospeso.

Quanto all'attuale stato delle varie operazioni immobiliari, ci si riporta a quanto precisato in occasione dello specifico esame delle stesse.
Si può confermare che con le parti correlate appaltatrici non è stato avviato ad oggi alcun contenzioso.
Tuttavia il Collegio Sindacale, come anticipato alle pagine precedenti, al fine anche di verificare il pieno rispetto da parte delle società correlate degli impegni contrattuali dalle stesse assunti, conferma l'opportunità che, rispetto alle operazioni Via Fiorentini, Area Castello ed Area Garibaldi, la società acquisisca perizie volte a determinare lo specifico valore delle opere effettivamente eseguite dalla controparte, anche al fine di verificarne la congruità e corrispondenza ai corrispettivi ad oggi pagati alle società costruttrici.

Si conferma inoltre l'opportunità in alcuni casi – sopra specificatamente illustrati – di acquisire appositi pareri, tecnico e legale, al fine di verificare il rispetto, da parte delle società costruttrici parti correlate, degli obblighi esistenti a loro carico.

Infine, come evidenziato al termine dell'esame di ogni singola operazione, tutti gli immobili interessati sono stati oggetto di una nuova valutazione ai fini della redazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Le perizie in questione hanno concluso attribuendo agli immobili valori diversi, e più bassi, di quelli indicati nelle precedenti valutazioni.
Tale circostanza suggerisce, a giudizio del Collegio Sindacale, un'indagine da parte della società al fine di appurare se le ragioni tecniche e/o di mercato che hanno indotto

i nuovi periti a concludere per la più bassa valutazione a differenza del precedente valutatore, sussistessero già all'epoca delle precedenti perizie.
In considerazione poi dell'estrema importanza che le perizie hanno assunto nell'ambito delle operazioni immobiliari in questione e dell'affidamento che sulle stesse è stato riposto dagli organi sociali di Fonsai, il Collegio Sindacale ribadisce la necessità che la società verifichi se ed in quale misura sia ipotizzabile l'esperimento di azioni risarcitorie nei confronti dei precedenti periti che hanno effettuato le valutazioni di stima acquisite nel corso delle varie operazioni.

***

§ 4. LE CONSULENZE IMMOBILIARI DELL'ING. LIGRESTI - I COMPENSI CORRISPOSTI A SOCIETA' RICONDUCIBILI ALLA FAMIGLIA LIGRESTI - I COMPENSI IN FAVORE DI GILLI SRL E GILLI COMMUNICATION SRL

4.1 I contratti di consulenza immobiliare con l'ing. Ligresti

4.1.1 I contratti di consulenza stipulati da Fonsai e da Milano Assicurazioni

All'esito degli accertamenti svolti dallo scrivente Collegio Sindacale, risultano essere stati conferiti all'ing. Salvatore Ligresti i seguenti incarichi:

- in data 20 ottobre 2003 incarico conferito da **Fonsai** ed avente ad oggetto lo svolgimento di attività di "... *assistenza e consulenza strategica e tecnica alla nostra Società in ordine alle problematiche di natura urbanistica, edilizia e amministrativa* ...", con particolare riferimento, anche se non in via esclusiva, ai progetti immobiliari definiti "Area Castello" e "Villa Ragionieri". L'attività oggetto dell'incarico comprendeva "... *la predisposizione di studi, pareri e progetti, la loro direzione e realizzazione anche attraverso l'attività di coordinamento di più professionisti, l'assistenza a trattative, l'organizzazione e/o la partecipazione ad incontri anche con rappresentanti delle pubbliche amministrazioni locali e nazionali, la collaborazione nella fase della predisposizione e del conferimento di incarichi ad altri professionisti nonché nella fase di valutazione dei risultati di tali incarichi.*" L'incarico in questione aveva durata sino al 31 dicembre 2004, salvo, in mancanza di revoca, il suo rinnovo per un periodo di due anni. Il corrispettivo - considerata l'attività già svolta nel corso dell'anno 2003 - era quantificato in euro 3,5 milioni e si precisava che il corrispettivo per l'anno 2004 sarebbe stato pari a quello relativo al 2003.

- in data 20 ottobre 2003 incarico conferito da **Milano Assicurazioni** ed avente ad oggetto lo svolgimento di attività di "... *assistenza e consulenza strategica e tecnica alla nostra Società in ordine alle problematiche di natura urbanistica, edilizia e amministrativa* ...", con particolare riferimento, anche se non in via esclusiva, al progetto immobiliare definito "Area Isola - Via De Castillia". L'attività oggetto dell'incarico comprendeva "... *la predisposizione di studi, parei e progetti, la loro direzione e realizzazione anche attraverso l'attività di coordinamento di più professionisti, l'assistenza a trattative, l'organizzazione e/o la partecipazione ad incontri anche con rappresentanti delle pubbliche amministrazioni locali e nazionali, la collaborazione nella fase della predisposizione e del conferimento di incarichi ad altri professionisti nonché nella fase di valutazione dei risultati di tali incarichi.*" L'incarico in questione aveva durata sino al 31 dicembre 2004, salvo, in mancanza di revoca, il suo rinnovo per un periodo di due anni. Il corrispettivo - considerata l'attività già svolta nel corso dell'anno 2003 - era quantificato in euro 1,5 milioni e si precisava che il corrispettivo per l'anno 2004 sarebbe stato pari a quello relativo al 2003.

In data 18 dicembre 2007, Milano Assicurazioni, in considerazione del fatto che l'incarico del 2003 conferito all'ing. Ligresti, in quanto non disdettato si era rinnovato sino al 31 dicembre 2008 e che nel corso dell'anno 2007 all'ing. Ligresti erano state

demandate attività ulteriori rispetto a quelle inizialmente previste, con particolare riguardo al progetto immobiliare definito "Garibaldi Repubblica", si impegnava a corrispondere al predetto ing. Ligresti, per ciascuno degli anni 2007 e 2008, un compenso pari ad euro 3 milioni.

Non risulta che Fonsai abbia sottoscritto lettera analoga.

In relazione ai contratti in discussione, risultano essere stati pagati all'ing. Salvatore Ligresti, dal 2003 al 2010, da Fonsai e Milano Assicurazioni complessivamente euro 40 milioni.
La società ha segnalato che i contratti sottoscritti da Fonsai e Milano Assicurazioni, pur in mancanza di una formale lettera di disdetta, sono cessati al 31 dicembre 2010.

E' risultato infine un ulteriore contratto di consulenza tra l'ing. Salvatore Ligresti e Progestim del 7 gennaio 2003, della durata di anni tre (rinnovabili in mancanza di disdetta) ed avente ad oggetto la prestazione di *"un'assistenza sistematica nell'organizzazione e nel coordinamento delle funzioni tecnico gestionali dell'attività sociale"*, tra le quali: l'assistenza nell'espletamento di un'analisi generale degli immobili di maggior pregio esistenti nel patrimonio della mandante; l'assistenza nello studio e nella predisposizione delle strategie di interventi nel settore; l'esame dei contenuti contrattuali degli atti di acquisizione e/o trasferimento; coordinamento dell'istruttoria delle eventuali pratiche amministrative.
Il corrispettivo annuo pattuito era di euro 250.000,00.
La società ha confermato che tale contratto non è stato disdettato (con conseguente rinnovo per il triennio 2012 – 2014) e che l'importo complessivo percepito sino al 2011 dall'ing. Ligresti è stato di euro 2.250.000,00.
Le strutture aziendali competenti hanno fatto presente che non vi è documentazione specifica relativa a tale incarico, consistendo quest'ultimo in un'assistenza e consulenza di carattere generale.

4.1.2 <u>Il rispetto dei principi di comportamento per le operazioni con parti correlate</u>
Alla luce di quanto sopra rappresentato, le date rilevanti nella vicenda in esame sono: 20 ottobre 2003 (data di stipula dei contratti con Fonsai e Milano Assicurazioni); 1° gennaio 2005 (1° rinnovo); 1° gennaio 2007 (2° rinnovo); 1° gennaio 2009 (3° rinnovo).

Relativamente ai principi di comportamento vigenti nei vari periodi per le operazioni con parti correlate, si può osservare quanto segue:

1. <u>alla data del 20 ottobre 2003</u>, erano riservate all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione della società solo le *"operazioni con parti correlate - così come definite dalla comunicazione CONSOB n. DEM/2064231 del 30 settembre 2002 - che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili,relative all'emittente, ad esclusione delle operazioni poste in essere tra società controllate e da società controllate con*

società collegate". A quella data, quindi, la sottoscrizione del contratto di consulenza con l'ing. Ligresti rientrava tra le competenze dell'Amministratore Delegato, al quale erano all'epoca attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. Non veniva assunta alcuna specifica *opinion* a conforto della congruità del corrispettivo attribuito all'ing. Ligresti.

2. alla data del 1° gennaio 2005, operavano criteri analoghi a quelli già descritti al punto precedente, poiché l'adozione da parte di Fonsai di specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, è avvenuta in data 16 febbraio 2005 e quindi successivamente al rinnovo contrattuale. Alla data del 1° gennaio 2005, l'esecuzione del contratto di consulenza con l'ing. Ligresti rientrava tra le competenze dell'Amministratore Delegato, al quale erano all'epoca attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. In ogni caso, nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 14 giugno 2005, l'Amministratore Delegato dava informativa al Consiglio dell'esistenza dei contratti di consulenza in essere tra Fonsai/Milano Assicurazioni e l'ing. Ligresti, nonché dei corrispettivi pattuiti, segnalando che, proseguendo la fase realizzativa dei progetti immobiliari per i quali erano stati conferiti, le due società interessate avevano provveduto a rinnovare i contratti, fermi restando i compensi indicati. All'esito dell'illustrazione dell'Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai – con l'astensione dei consiglieri Jonella, Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti – approvava l'operato dell'Amministratore Delegato e ne ratificava l'operato.

3. alla data del 1° gennaio 2007, i principi di comportamento adottati da Fonsai per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, anche se concluse per il tramite di società controllate, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione[45]. Contrariamente a quanto prescritto dai principi di comportamento appena ricordati, il rinnovo del contratto di consulenza in questione, non veniva sottoposto all'esame preventivo del Consiglio di Amministrazione. Solo in data 19 dicembre 2007 veniva affrontato in Consiglio di Amministrazione il tema del contratto in essere con Fonsai, al fine di riconoscere all'ing. Ligresti – in considerazione della particolare attività svolta e dell'impegno profuso nell'ambito dei progetti Castello e Villa Ragionieri - un compenso *"una tantum"* di euro 3,5 milioni. Il Consiglio di Amministrazione approvava la proposta. Nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione veniva inoltre informato

[45] Quanto alla tipologia dell'operazione ed al limite di importo della stessa al di sopra del quale scattavano i principi di comportamento suddetti, si richiama l'art. 3.5 delle Linee Guida operative nel 2007, il quale, per i contratti di consulenza, fissava la soglia di euro un milione.

che la controllata Milano Assicurazioni aveva esteso l'incarico già conferito all'ing. Ligresti per un impegno aggiuntivo di euro 1,5 milioni annui. Nel corso della seduta consiliare in questione non veniva deliberata l'acquisizione di una *fairness opinion* a conferma della congruità dei compensi previsti dal contratto o di quelli ulteriori attribuiti *"una tantum"*, né veniva fornita dettagliata illustrazione circa l'attività sino a quella data svolta dall'ing. Ligresti.

4. alla data del 1° gennaio 2009, i principi di comportamento adottati da Fonsai per le operazioni con parti correlate del tipo di quella in esame, anche se concluse per il tramite di società controllate, prevedevano, tra le altre cose, l'esame e l'approvazione, di norma in via preventiva, del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, previo parere del Comitato di Controllo Interno, e l'acquisizione di *fairness e/o legal opinions*, ove ritenute necessarie in relazione alla natura, entità e caratteristiche dell'operazione[46]. Nonostante quanto sopra, il terzo rinnovo del contratto di consulenza in questione non veniva discusso dal Consiglio di Amministrazione, non veniva previamente sottoposto al Comitato di Controllo Interno, non veniva disposta l'acquisizione di *fairness opinion*, né veniva fornita rappresentazione circa l'attività in concreto svolta. Inoltre, non si forniva alcuna giustificazione in merito alla necessità di rinnovo dell'incarico di cui si discute.

Le considerazioni sin qui svolte, possono essere estese anche all'incarico di consulenza conferito da Milano Assicurazioni all'ing. Salvatore Ligresti nell'ottobre del 2003 ed ai suoi successivi rinnovi, considerato che i principi di comportamento adottati da Milano Assicurazioni negli anni qui di interesse ricalcavano quelli propri di Fonsai e poco sopra ricordati.

Da quanto sin qui esposto si evince che, quanto meno in occasione dei rinnovi contrattuali successivi al 2005, i principi adottati da Fonsai e da Milano Assicurazioni nel caso di compimento di operazioni con parti correlate, non sono stati applicati.
Sotto un profilo strettamente formale, inoltre, non si può non rilevare come anche la previsione del 1° comma dell'art. 2391 c.c. sia stata formalmente disattesa.
Tuttavia si tenga presente che i rapporti di correlazione esistenti tra l'ing. Salvatore Ligresti, la società ed alcuni suoi amministratori erano di tale evidenza e notorietà che lo scopo informativo perseguito dall'art. 2391 1° comma c.c. può considerarsi comunque soddisfatto, sotto un profilo sostanziale, pur in assenza di una formale presa d'atto da parte dell'organo amministrativo, al quale comunque era stata data notizia del contratto, successivamente al suo primo rinnovo.
Si consideri inoltre che i membri della famiglia Ligresti presenti al Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2005 si sono astenuti dalla votazione.

[46] Quanto alla tipologia dell'operazione ed al limite di importo della stessa al di sopra del quale scattavano i principi di comportamento descritti, si richiama l'art. 3.5 delle Linee Guida operative nel gennaio 2009, il quale, per i contratti di consulenza, fissava la soglia di euro un milione.

Disattesa risulta altresì la previsione del 2° comma dell'art. 2391 c.c., poiché nei verbali esaminati, le ragioni e la convenienza della società alla realizzazione dell'operazione non sono state – a parere dello scrivente Collegio Sindacale – adeguatamente motivate.

Nel corso delle indagini svolte, è emerso che la società ha giustificato il conferimento dei mandati all'ing. Ligresti in considerazione delle particolari attitudini di quest'ultimo nel settore edilizio, attitudini consistenti nella sua capacità di creare ed attuare soluzioni in grado di rendere più produttivo e proficuo un progetto edilizio. La società, anche recentemente[47], ha ribadito il proprio interesse a disporre della consulenza dell'ing. Ligresti, in relazione ad operazioni immobiliari oggettivamente complesse e di notevole importanza.

Pur avendo preso atto delle motivazioni di cui sopra della società, non risulta possibile allo scrivente Collegio Sindacale valutare la congruità dei compensi corrisposti all'ing. Ligresti (anche in relazione alle diverse fasi di avanzamento dei progetti immobiliari), considerata l'ampiezza degli incarichi conferiti ed il fatto che –al momento della sottoscrizione dei contratti o del loro rinnovo– l'organo di gestione non ha ritenuto di richiedere il rilascio di apposite *fairness opinion*.
All'esito delle verifiche svolte, si può quindi ritenere che il corrispettivo sia stato determinato sulla base di una valutazione discrezionale dell'Amministratore Delegato, prima, e del Consiglio di Amministrazione poi, il quale – come sopra ricordato – nel 2005 e nel 2007 ha comunque approvato i contratti in questione.

4.1.3 Le informazioni acquisite e le proposte del Collegio Sindacale

Rispetto ai contratti di consulenza in questione, il Collegio Sindacale si è rivolto alle strutture aziendali al fine di avere conferma dell'effettivo svolgimento, da parte dell'ing. Ligresti, dell'attività di consulenza oggetto dell'incarico, nonché informazioni sull'attività in concreto svolta.
Di seguito si riportano le informazioni ottenute.

L'attività di consulenza ed assistenza -strategica e tecnica- svolta dall'ing. Ligresti, riguardava, non solo i progetti "Area Castello" e "Villa Ragionieri" (espressamente citati nel contratto sottoscritto da Fonsai), ma anche i progetti "City Life", "Hotel Principi di Piemonte" e "Porta Nuova" (progetto quest'ultimo comprendente al suo interno anche le aree "Isola" e "Garibaldi/Repubblica", espressamente richiamate nel contratto di consulenza sottoscritto da Milano Assicurazioni):

- quanto al progetto "**Area Castello**", la società riferiva che, tra il 2003 ed il 2010, l'ing. Ligresti collaborava alla realizzazione dei progetti degli immobili da costruire e delle infrastrutture, nonché alla gestione dei rapporti con la Provincia e la Regione. La società evidenziava che il progetto si era svolto in più fasi e che l'ing. Ligresti, forte di una consolidata esperienza nel settore

[47] Si segnala che l'interesse di Fonsai al compimento delle operazioni in questione veniva ribadito dal Consiglio di Amministrazione nelle sedute del 21 luglio 2011 e 29 dicembre 2011, con astensione della dott.ssa Jonella Ligresti.

immobiliare, aveva fornito preziose indicazioni su: cosa realizzare; come sfruttare al meglio l'area, i progetti dei singoli lotti, lo studio degli spazi interni e dei materiali e su altri aspetti.

- quanto al progetto "**Villa Ragionieri**", l'attività di consulenza aveva ad oggetto sia l'attività di revisione e sviluppo di ipotesi progettuali volte a valorizzare quanto più possibile le potenzialità funzionali di Villa Ragionieri, sia la gestione dei rapporti con il Comune e la Regione per la realizzazione di una struttura sanitaria destinata a polo oncologico di elevata specializzazione;
- con riferimento al progetto "**Porta Nuova**" (coinvolgente, come sopra detto, i quartieri di Milano: Isola, Varesine e Garibaldi/Repubblica), la società riferiva che l'ing. Ligresti aveva partecipato a frequenti incontri tenutisi tra il 2004 ed il 2009 sia con i consulenti delle diverse discipline propedeutiche alla progettazione, sia con gli operatori attivi nello sviluppo della aree in questione, fornendo un importante contributo sia nel progetto di coordinamento e di gestione delle attività di sviluppo, sia nelle attività di pianificazione organizzativa, presentazione e comunicazione dei contenuti del progetto. L'ing. Ligresti inoltre contribuiva ad individuare le soluzioni progettuali più idonee a consentire di meglio valorizzare e sfruttare le peculiarità dell'area;
- con riferimento al progetto "**City Life**", l'ing. Ligresti, secondo quanto riferito dalla Società, prendeva parte a numerosi incontri e workshop tenutisi durante tutto il periodo intercorso tra il 2005 ed il 2009, contribuendo sia al coordinamento e gestione delle attività di sviluppo, sia alla individuazione delle soluzioni progettuali più idonee a consentire la valorizzazione e lo sfruttamento dell'area. La consulenza interessava il progetto, tanto nella parte progettuale urbanistica ed edilizia, quanto nel controllo dell'attività svolta dai vari progettisti esterni;
- quanto infine al progetto "**Hotel Principi di Piemonte**" la società riferiva che l'ing. Ligresti aveva contribuito sia nella fase di individuazione e progettazione degli interventi, sia nella fase della loro esecuzione.

Rispetto a quanto appena sopra riportato, il Collegio Sindacale ha chiesto di esaminare la documentazione attestante l'attività in concreto svolta dal consulente.
Tale documentazione consisteva in alcuni plichi contenenti e-mail, scambi di corrispondenza in genere attestanti, tra l'altro, la partecipazione dell'ing. Ligresti a incontri inerenti i vari progetti immobiliari, relazioni sugli incontri e numerose planimetrie dei progetti recanti, come è stato riferito, appunti manoscritti dell'ing. Ligresti.
Tale documentazione e le spiegazioni fornite dalla società non consentono però allo scrivente Collegio Sindacale di valutare l'effettiva portata e/o il valore – anche sotto il profilo tecnico - delle prestazioni rese dall'ing. Ligresti e, soprattutto, si reputano non sufficienti a giustificare i compensi erogati.
Per tale ragione si ritiene indispensabile che il Consiglio di Amministrazione ricostruisca con maggiore dettaglio l'attività effettivamente svolta dal consulente, richiedendo altresì alle strutture aziendali, dotate delle necessarie competenze

tecniche, e soprattutto a quelle che hanno direttamente usufruito della consulenza in questione, di meglio illustrare tale attività.
Si segnala infine che in relazione al contratto di consulenza tra Fonsai e l'ing. Ligresti la società ha acquisito nel dicembre 2011 parere legale del Prof. Franco Bonelli e dell'avv. Roberto Cera, i quali hanno concluso affermando la sostanziale assenza di violazioni di legge.
Tuttavia non pare sia mai stato considerato il fatto che i progetti immobiliari rispetto ai quali l'ing. Ligresti era stato chiamato a prestare consulenza nell'interesse del Gruppo Fonsai, di certo in due casi (progetti "Area Castello" e "Repubblica" per la parte relativa al progetto Lunetta dell'Isola) afferivano ad operazioni immobiliari che vedevano il coinvolgimento di società parti correlate.

Rispetto ai contratti di consulenza in esame, quindi, il Collegio Sindacale rileva l'opportunità che il Consiglio di Amministrazione: (*i*) proceda a formalizzare la definitiva cessazione dei contratti di consulenza in questione e, per quello in corso con Progestim (ora Immobiliare Lombarda) verifichi l'interesse della società a proseguire nel rapporto di consulenza; (*ii*) acquisisca dalle strutture aziendali competenti, anche sotto il profilo tecnico, una dettagliata relazione dell'attività di consulenza svolta dall'ing. Ligresti, con specifica indicazione e descrizione dell'apporto tecnico di tali consulenze; (*iii*) acquisisca un parere di congruità degli importi versati da Fonsai e da Milano Assicurazioni all'ing. Ligresti a fronte dell'attività svolta nel corso degli anni, così come descritta nella relazione di cui al punto che precede, alla luce delle tariffe di mercato o di quelle ragionevolmente applicabili; (*iv*) tenuto conto di quanto risultante dai documenti di cui ai punti (*ii*) e (*iii*) che precedono, acquisisca parere legale in merito a possibili rimedi esperibili.

***

4.2 I compensi corrisposti a Codigest Spa e a SoGePi Srl

4.2.1 I contratti con Codigest Spa e con SoGePi Srl

Nella propria denunzia ex art. 2408 c.c., Amber evidenzia che Fonsai, nel periodo 2008 – 2010 avrebbe corrisposto a società riconducibili alla famiglia Ligresti (nella specie SoGePi Srl (di seguito solo SoGePi) e Codigest Spa (nel prosieguo solo Codigest) circa 3,9 milioni di euro.

Per quanto riguarda il contenuto dei rapporti contrattuali in essere, si riporta di seguito quanto emerso nel corso delle verifiche svolte.
Con specifico riguardo a **SoGePi**, si precisa che si tratta di società alla quale era stata affidata la gestione degli immobili di proprietà Gruppo Fonsai.
In particolare, sono risultati in essere otto contratti, di cui cinque stipulati da Immobiliare Lombarda e tre da Progestim (poi –come già evidenziato in passato- incorporata in Immobiliare Lombarda) .
Stando a quanto appurato, il conferimento dell'incarico a SoGePi è avvenuto da parte di Immobiliare Lombarda in quanto a quest'ultima era stata in precedenza affidata – in virtù di apposito contratto – la gestione del patrimonio immobiliare del Gruppo Fonsai.
A seguito di richiesta del Collegio Sindacale, Immobiliare Lombarda ha precisato che SoGePi era stata incaricata, sin dal 1986, della gestione degli immobili del Gruppo SAI e che, a seguito della fusione del 2002 tra Fondiaria e SAI, anche le attività immobiliari di Fondiaria e Milano Assicurazioni sono confluite in Progestim, la quale – con separati incarichi – le ha affidate a SoGePi. Immobiliare Lombarda ha quindi precisato che in questi anni SoGePi è stata incaricata della gestione degli immobili afferenti l'Area di Milano.
Immobiliare Lombarda non ha specificato le ragioni tecniche e/o commerciali poste alla base della decisione di conferire i mandati a SoGePi.
Su espressa richiesta del Collegio Sindacale, Immobiliare Lombarda ha descritto la struttura organizzativa di SoGePi, dando conto dell'entità dell'organico, nonché di alcuni software e data base creati ad hoc per la gestione delle problematiche relative agli incarichi affidatigli, specificando che SoGePi si occupa della gestione di immobili di proprietà di società e privati, oltre che di amministrazione condominiale.
La società mandante non ha espresso alcun giudizio in merito all'adeguatezza della struttura organizzativa di So.Ge.Pi..

Tutti i contratti in essere con SoGePi hanno scadenza 31 dicembre 2012 e prevedono un rinnovo automatico di un anno, salvo disdetta da inviare sei mesi prima della scadenza (tre mesi prima per il contratto di gestione degli immobili di proprietà del Fondo Portafoglio SEI). Immobiliare Lombarda ha anticipato che è in corso una valutazione in merito alla esecuzione di una gara per l'affidamento di un nuovo incarico (una volta scaduti quelli in corso) o, in alternativa, in merito alla gestione diretta dell'attività oggi esternalizzata.
I contratti in questione hanno ad oggetto la gestione degli immobili appartenenti alle seguenti società: Fonsai, Immobiliare Fondiaria SAI, Immobiliare Milano

Assicurazioni, Liguria Assicurazioni, Milano Assicurazioni, SEI Fondo Portafoglio, Sintesi Seconda e Tikal R.E. Fund.
In particolare, a SoGePi risulta affidato il compimento di tutti gli atti necessari alla ordinaria amministrazione degli immobili, tra i quali, a mero titolo di esempio: la gestione dei contratti di locazione relativi alle unità immobiliari; la sottoscrizione dei contratti e la cura del conduttore; la gestione ed il rinnovo dei depositi cauzionali; il pagamento delle tasse di registro e l'adempimento di tutte le altre formalità di legge; il monitoraggio delle scadenze; la cura della manutenzione ordinaria; la convocazione e la partecipazione alle assemblee; la verifica sullo stato e sulle condizioni dei locali affittati e dei loro arredi; la stipula dei contratti con i fornitori ed i prestatori d'opera relativi a spese ed opere di ordinaria manutenzione.

Il corrispettivo annuo previsto dai contratti esaminati, consiste in una percentuale sull'ammontare dei canoni e degli oneri accessori, con esclusione degli importi relativi alla gestione del riscaldamento, registrazione dei contratti, IVA, depositi cauzionali, bolli, commissioni bancarie o addebiti diretti al conduttore. Tale percentuale varia – da contratto a contratto – tra un minimo dell'1% ad un massimo del 2,5%[48].
I vari contratti prevedono poi la possibilità di un compenso ulteriore (che varia da contratto a contratto) in caso di conclusione – a seguito di iniziative di SoGePi – di nuovi contratti di locazione relativi alle unità immobili.

Le strutture aziendali, appositamente interpellate, hanno quantificato in complessivi euro 1.036.563,00 i compensi dovuti a SoGePi per l'anno 2011 per l'attività di amministrazione svolta in esecuzione di tutti e otto i contratti pendenti[49].

*

Venendo a **Codigest**, le strutture aziendali hanno chiarito che si tratta della società alla quale erano affidate le opere di manutenzione ordinaria degli immobili.
L'esecuzione di tali opere non avveniva sulla base di un contratto originario, bensì in forza di ordini di volta in volta emessi.

---

[48] In particolare, tale percentuale:
- varia dall'1% all'1,5% (a seconda degli immobili) per gli immobili di Immobiliare Milano Assicurazioni e Immobiliare Fondiaria Sai, con un compenso minimo corrispondente alla percentuale indicata in contratto;
- è pari all'1,5% per gli immobili del Fondo "SEI – Fondo Portafoglio";
- è pari all'1,5% per gli immobili di Sintesi Seconda, con un compenso minimo annuo di euro 2.500,00;
- varia dal 2,5% all'1,5% (a seconda dell'immobile) per gli immobili di Liguria Assicurazioni, con un compenso minimo annuo di euro 500,00 o di euro 2.500,00, a seconda dell'immobile;
- è pari al 2,5% per gli immobili del Fondo "Tikal, di Fonsai e di Milano Assicurazioni.

[49] In particolare, l'importo complessivo sopra indicato è ripartito a seconda della diversa proprietà degli immobili, come segue:
euro 290.355,00 per la gestione degli immobili di proprietà Fonsai; euro 21.572,00 per la gestione degli immobili di proprietà di Immobiliare Fondiaria Sai; euro 128.58800 per la gestione degli immobili di proprietà di Immobiliare Milano Assicurazioni Srl; euro 3.987,00 per la gestione degli immobili di proprietà di Liguria Assicurazioni; euro 219.925,00 per la gestione degli immobili di proprietà Milano Assicurazioni; euro 39.931,00 per la gestione degli immobili di proprietà di SEI Fondo Portafoglio; euro 32.146,00 per la gestione degli immobili di proprietà Sintesi Seconda Srl; euro 300.059,00 per la gestione degli immobili di proprietà del Fondo Tikal.

Il Collegio sindacale ha esaminato un campione di tali ordini che riportavano, effettivamente, attività di piccola manutenzione ed i cui valori variavano da un minimo di euro 105,00 ad un massimo di euro 5.000,00.
Solo in un caso, è stato rinvenuto un ordine di valore più elevato (euro 39.000,00), relativo però ad una attività più complessa e riguardante la modifica del circuito primario di riscaldamento in centrale termica.

4.2.2 **Il rispetto dei principi di comportamento per le operazioni con parti correlate**
Con riferimento ai contratti in questione è opinione del Collegio Sindacale che non trovassero applicazione le linee guida adottate dal Gruppo Fonsai per le operazioni con parti correlate, in considerazione dei valori contenuti dei singoli contratti, valori inferiori alla soglia minima prevista dalle predette linee guida e pari –per i contratti di consulenza, di servizi, di outsourcing e similari- ad euro 1 milione (si veda il paragrafo 4.1.2 per un più dettaglio richiamo alla disciplina vigente nei vari anni).

4.2.3 **Le proposte del Collegio Sindacale**
In ogni caso, considerato tutto quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene opportuno che il Consiglio di Amministrazione: (*i*) richieda a Immobiliare Lombarda di chiarire per iscritto le ragioni tecniche e/o commerciali per le quali ha trasferito su SoGePi l'incarico di gestione del patrimonio immobiliare del Gruppo alla stessa Immobiliare Lombarda affidato; (*ii*) richieda a Immobiliare Lombarda una dettagliata relazione sull'esecuzione dei contratti in questione, sull'attività in concreto svolta da SoGePi e sul corretto adempimento, da parte di quest'ultima, degli obblighi contrattuali assunti.

***

4.3 I compensi corrisposti a Gilli Srl ed a Gilli Communication Spa

4.3.1 I rapporti contrattuali in essere con Gilli Srl

Lo scrivente Collegio Sindacale ha richiesto copia dei contratti stipulati con la società Gilli Srl (di seguito solo Gilli), dal cui esame è emerso quanto segue:

- nel febbraio 2008 Fonsai e Gilli hanno stipulato un *"Accordo per la realizzazione del progetto Co-matketing Gilli /Fondiari Sai"* abbinato al lancio della nuova linea di borse della collezione primavera/estate 2008 e autunno/inverno 2008/2009, funzionale alla proposizione al pubblico di una linea di borse "assicurate", cioè coperte da una polizza assicurativa contro la rapina e lo scippo della borsa, ad esclusione del suo contenuto. Lo scopo dell'accordo era quello di creare un vero e proprio progetto di comunicazione, anche perché accompagnato da una campagna pubblicitaria e dall'inserimento del logo Fondiaria Sai sui prodotti oggetto della campagna e sul materiale di comunicazione. Gilli si impegnava ad effettuare un investimento in comunicazione nell'ordine di euro 1.200.000,00 più Iva, mentre Fonsai si impegnava a contribuire al progetto con il versamento dell'importo una tantum di euro 300.000,00 più Iva. Il contratto aveva durata di un anno, sino al 31 dicembre 2008, senza possibilità di proroga;
- nell'ottobre 2008 Fonsai e Gilli hanno stipulato un *"Accordo per la realizzazione del progetto Co-matketing Gilli /Fondiari Sai"* abbinato al lancio delle collezioni Gilli SS09 e AW910, funzionale alla proposizione al pubblico di una linea di borse "assicurate", cioè coperte da una polizza assicurativa contro la rapina e lo scippo della borsa, ad esclusione del suo contenuto. Lo scopo dell'accordo era quello di creare un vero e proprio progetto di comunicazione, anche perché accompagnato da una campagna pubblicitaria e dall'inserimento del logo Fondiaria Sai sui prodotti oggetto della campagna e sul materiale di comunicazione. Gilli si impegnava ad effettuare un investimento in comunicazione di euro 800 mila, mentre Fonsai si impegnava a contribuire al progetto con il versamento dell'importo una tantum di euro 300.000,00 più Iva. Il contratto in questione aveva durata di un anno dal 1° gennaio al 31 dicembre 2009, senza possibilità di proroga;
- nel gennaio 2010 Fonsai e Gilli hanno stipulato un *"Accordo per la realizzazione del progetto Co-matketing Gilli /Fondiari Sai"* abbinato al lancio delle collezioni Gilli SS10 e AW10-11 e Gilli SS2011 e AW 2011-2012, funzionale alla proposizione al pubblico di una linea di borse "assicurate", cioè coperte da una polizza assicurativa contro la rapina e lo scippo della borsa, ad esclusione del suo contenuto. Lo scopo dell'accordo era quello di creare un vero e proprio progetto di comunicazione, anche perché accompagnato da una campagna pubblicitaria e dall'inserimento del logo Fondiaria Sai sui prodotti oggetto della campagna e sul materiale di comunicazione. Fonsai si impegnava a contribuire al progetto con il versamento dell'importo una tantum di euro 300.000,00 più Iva per ciascun anno. A differenza dei

due contratti precedenti, quello ora in esame non prevedeva la misura minima dell'investimento in comunicazione che doveva essere effettuato da Gilli. Il contratto in questione aveva durata di due anni dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2011, senza possibilità di proroga.

Ad espressa richiesta del Collegio Sindacale, le strutture aziendali hanno precisato che i contratti di Co-marketing in questione non sono stati esaminati dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai.

Presso Gilli inoltre sono risultati effettuati da Fonsai tra il 2008 ed il 2010 acquisti di agende, pelletteria ed accessori che, è stato riferito, sono stati utilizzati quali omaggi in occasione di convention o di particolari ricorrenze. Il Collegio Sindacale ha esaminato un campione di tali fatture.

4.3.2 <u>I rapporti contrattuali in essere con Gilli Communication Spa</u>

Con riferimento invece ai rapporti contrattuali intercorsi con **Gilli Communication** Spa (di seguito solo Gilli Communication), il sottoscritto Collegio Sindacale ha richiesto copia dei contratti sottoscritti. Di seguito si riportano gli esiti di quanto emerso dall'esame dei vari contratti:

- **nell'anno 2008,** la società Dialogo Assicurazioni Spa (di seguito solo Dialogo), controllata da Fonsai, conferiva a Gilli Communication l'incarico di svolgere un'attività di coordinamento, collaborazione, monitoraggio e controllo della campagna pubblicitaria nazionale del marchio "DIALOGO". Il corrispettivo pattuito era di euro 275.000,00 (oltre IVA) ed era previsto un bonus fino ad un massimo di euro 100.000,00, oltre IVA, nel caso di particolare efficienza dei contatti realizzati e dei risparmi ottenuti nella negoziazione degli spazi pubblicitari. La scadenza del contratto era prevista per il 31 dicembre 2008. La stipulazione del contratto in questione veniva deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Dialogo il 18 marzo 2008.
  Sempre nell'anno 2008, in data 31 luglio, Fonsai conferiva a Gilli Communication l'incarico di prestare -in favore dell'intero Gruppo Fonsai- un'attività di consulenza sulla pubblicità finanziaria per gli anni 2009/2010 per un corrispettivo di euro 50.000,00, versando euro 10.000,00 come corrispettivo dei servizi resi nel 2° semestre 2008.

  Rispetto ai due contratti in questione, si evidenzia che il valore delle prestazioni a carico di Fonsai e della sua controllata Dialogo, era inferiore alle soglie previste dalle Linee Guida per l'esecuzione di operazioni con parti correlate adottate dal Gruppo Fonsai.

- **nell'anno 2009,** Gilli Communication si proponeva quale ideatore e coordinatore delle campagne pubblicitarie intraprese dal Gruppo Fonsai. Veniva quindi raggiungo con Fonsai un accordo quadro della durata di un anno funzionale alla ideazione e coordinamento delle campagne di

comunicazione per le società del Gruppo Fonsai. L'accordo quadro non prevedeva alcun impegno specifico a carico di Fonsai, poiché erano le società del Gruppo a richiedere, di volta in volta, l'intervento di Gilli Communication, stipulando singoli e separati accordi. Il raggiungimento dell'accordo quadro in questione veniva discusso in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 18 febbraio 2009, previa dichiarazione dei consiglieri Jonella, Giulia Maria e Gioacchino Paolo Ligresti di interessi e partecipazioni nella società controllante indirettamente Gilli Communication. Nell'ambito dell'accordo quadro raggiunto, Gilli Communication:

(i) veniva incaricata da Fonsai di ideare e coordinare la campagna pubblicitaria, per il periodo 3 marzo 2009 - 17 aprile 2009 (con cessazione quindi dell'incarico in data 31 maggio 2009), del prodotto "Open Più". Il corrispettivo pattuito era di euro 75.000,00 più IVA;

(ii) veniva incaricata da Dialogo di ideare e coordinare la campagna pubblicitaria, per il periodo 1 gennaio 2009 - 31 dicembre 2009 (con cessazione quindi dell'incarico in data 31 dicembre 2009), del prodotto "Dialogo InAuto". Il corrispettivo pattuito era di euro 200.000,00 più IVA;

(iii) veniva incaricata da Milano Assicurazioni di ideare e coordinare la campagna pubblicitaria, per il periodo 20 aprile 2009 - 30 maggio 2009 (con cessazione quindi dell'incarico in data 31 maggio 2009), del prodotto "Open Più". Il corrispettivo pattuito era di euro 25.000,00 più IVA.

Rispetto ai contratti in questione, si evidenzia che il valore delle prestazioni a carico di Fonsai e delle sue controllate Dialogo e Milano Assicurazioni, era inferiore alle soglie previste dalle Linee Guida per l'esecuzione di operazioni con parti correlate adottate dal Gruppo Fonsai.

- **nell'anno 2010**, Gilli Communication si proponeva quale ideatore e coordinatore delle campagne pubblicitarie intraprese dal Gruppo Fonsai. Veniva quindi raggiungo con Fonsai un accordo quadro della durata di un anno funzionale alla ideazione e coordinamento delle campagne di comunicazione per le società del Gruppo Fonsai. L'accordo quadro non prevedeva alcun impegno specifico a carico di Fonsai, poiché erano le società del Gruppo a richiedere, di volta in volta, l'intervento di Gilli Communication, stipulando singoli e separati accordi. Il raggiungimento dell'accordo quadro in questione non veniva previamente discusso nel Consiglio di Amministrazione di Fonsai. Le strutture aziendali appositamente interpellate, hanno segnalato che nel corso dell'anno 2010 Gilli Communication ha incassato dalle società del Gruppo Fonsai per l'attività di coordinamento delle iniziative di comunicazione pubblicitaria l'importo complessivo di euro 297.600,00 più IVA. Gilli Communication inoltre in data 10 aprile 2010 è stata incaricata da Atahotels di coordinare fino

al 31 dicembre 2010 una campagna di comunicazione pubblicitaria nazionale funzionale alla valorizzazione dei prodotti Atahotels per un corrispettivo di euro 20.000,00 più Iva.

Con riferimento ai pagamenti effettuati negli anni suddetti in favore di Gilli Communication, lo scrivente Collegio Sindacale ha avuto conferma dalle strutture aziendali che negli importi indicati nella lettera dell'azionista Amber sono ricompresi i costi relativi all'acquisto di spazi pubblicitari che Gilli Communication effettuava per conto delle società del gruppo e che in seguito riaddebitava alle medesime.

4.3.2 Il rispetto dei principi di comportamento per le operazioni con parti correlate

Nelle pagine precedenti (si veda in particolare il paragrafo 4.1.2) il Collegio Sindacale ha illustrato i principi di comportamento adottati nel corso degli anni dal Gruppo Fonsai per il compimento di operazioni con le parti correlate.
Richiamandosi a quanto sopra specificato (ivi comprese le soglie di valore al di sotto delle quali non era necessaria l'adozione dei presidi individuati dalla società), si evidenzia che, rispetto ai contratti intercorsi con Gilli, l'attivazione della procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate non era necessaria in considerazione del fatto che il valore della prestazione a carico di Fonsai (euro 300.000,00) era inferire al limite previsto dalle Linee Guida adottate da Fonsai negli anni 2008 e 2010 (limite pari ad euro 1 milione).

Quanto poi ai rapporti contrattuali intercorsi con Gilli Communication, anche in questo caso si osserva che l'ammontare dei compensi previsti in favore della suddetta società dagli incarichi sopra descritti, era inferiore alle soglie previste dalle Linee Guida per l'esecuzione di operazioni con parti correlate adottate dal Gruppo Fonsai negli anni dal 2008 al 2010 (limite pari ad euro 1 milione).

4.4 Conclusioni

Alla luce di quanto sin qui rappresentato, il sottoscritto Collegio Sindacale osserva quanto segue.

I rapporti contrattuali intercorsi con SoGePi e con Codigest, così come quelli intercorsi con Gilli e Gilli Communication, non sono parsi caratterizzati da significativi elementi di anomalia.

Le prestazioni dedotte nei contratti sono apparse idonee a soddisfare un concreto e reale interesse di Fonsai e delle altre società del Gruppo: l'interesse alla gestione o alla manutenzione degli immobili di proprietà del Gruppo, ovvero l'interesse all'avvio di iniziative promozionali, quello al coordinamento del messaggio pubblicitario o, infine, l'interesse a disporre di beni da utilizzare come omaggi.

Anche il valore dei singoli contratti non è risultato particolarmente significativo e, comunque, inferiore ai valori minimi previsti dalle Linee Guida per l'effettuazione di operazioni con parti correlate ed al di sopra dei quali dovevano essere attivati gli specifici presidi previsti dalla normativa di gruppo.

Peraltro, merita di essere evidenziato che - come accaduto in pressochè tutti i casi di operazioni con parti correlate - non risulta che la società abbia mai valutato il ricorso a soggetti terzi (non parti correlate) per la fornitura dei medesimi beni o servizi, circostanza quest'ultima che rende impossibile (data anche la mancanza di una *fairness opinion*) allo scrivente Collegio Sindacale ogni valutazione in merito alla congruità dei corrispettivi pagati dalla società.

A ciò si aggiunga che, tranne in qualche caso, i contratti in parola non sono stati oggetto di discussione in sede di Consiglio di Amministrazione di Fonsai, è pertanto è mancata una evidenziazione dell'interesse portato nell'operazione da alcuni consiglieri di amministrazione ed una illustrazione delle ragioni e convenienza della società nella conclusione dei contratti in parola.

In relazione a ciò, si ritiene opportuno che il Consiglio di Amministrazione avvii gli approfondimenti proposti dal Collegio Sindacale e volti ad accertare - tra le altre cose e prescindendosi dal valore dei singoli contratti - le ragioni per le quali non si è valutato il ricorso ad altre controparti contrattuali, nonché le ragioni sostanziali per le quali Immobiliare Lombarda, già incaricata da Fonsai della gestione degli immobili di proprietà del Gruppo, abbia ritenuto di "subappaltare" tale compito alla parte correlata SoGePi.

Discorso diverso deve invece essere svolto per i contratti di consulenza immobiliare stipulati con l'ing. Salvatore Ligresti.

Come anticipato al paragrafo 4.1, quanto meno a partire dal rinnovo dell'anno 2007, a giudizio del Collegio Sindacale, avrebbero dovuto essere attivate le procedure previste dai principi di comportamento per le operazioni con parti correlate, tra cui -come sopra visto- la delibera del Consiglio di Amministrazione e l'acquisizione di una *fairness opinion* che, sebbene prevista come eventuale, sarebbe stata - a parere dello scrivente Collegio Sindacale - opportuna in considerazione del valore dei contratti in parola.

Si è poi riscontrata la disapplicazione, nella fattispecie in discussione, delle previsioni di cui al 1° ed al 2° comma dell'art. 2391 c.c. ed a cui si è già fatto cenno al paragrafo 4.1.2. In particolare, ad eccezione del Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2005

in cui i consiglieri appartenenti alla famiglia Ligresti si sono astenuti dalla votazione, l'organo di gestione della società non è stato chiamato a deliberare sulle ragioni e sull'opportunità del rinnovo dei contratti in parola e, più in generale, sulla convenienza della società nell'esecuzione dell'operazione con la parte correlata ing. Ligresti, né sulla ragione per la quale non era stata valutata l'acquisizione di una analoga attività di consulenza da parte di soggetto terzo, non parte correlata.
Alla luce di quanto sopra ed in considerazione anche dei rilevanti importi corrisposti nel corso degli anni all'ing. Salvatore Ligresti, nonché del fatto che la documentazione messa a disposizione pare al Collegio Sindacale insufficiente a dimostrare l'attività in concreto svolta ed a giustificare i compensi erogati, si ritiene opportuna l'adozione delle iniziative esposte al paragrafo 4.1.3, anche al fine di verificare il valore dei servizi resi in favore della società ed escludere ogni ipotesi di danno in capo a Fonsai e Milano Assicurazioni.

***

§ 5. I COMPENSI IN FAVORE DEI CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

5.1. Compensi a favore dei Consiglieri di Amministrazione della Società

Come sopra sinteticamente indicato, nella propria denuncia Amber riportava una tabella riassuntiva dei compensi riconosciuti ai singoli membri del Consiglio di Amministrazione di Fonsai - sia dalla Assemblea degli Azionisti, sia in sede consiliare ex art. 2389, 3° co., c.c. - così come risultanti dai bilanci di esercizio per il periodo 2008 – 2010.

In relazione a tali compensi Amber chiedeva allo scrivente Collegio Sindacale di:

(i) accertare, con particolare riguardo agli esercizi 2009 e 2010, le ragioni per le quali la parte preponderante di tali compensi fosse stata decisa in sede di Consiglio di Amministrazione e non in sede assembleare, *"anche in considerazione dell'andamento fortemente negativo della Società nel periodo di riferimento"*;

(ii) accertare – in generale e con particolare riferimento agli Amministratori appartenenti alla famiglia Ligresti ed all'Amministratore Delegato – se la determinazione dei succitati compensi, riconosciuti a diverso titolo ai singoli Amministratori, rispondesse effettivamente all'interesse della Società;

(iii) indicare se vi fossero *"altre particolari cariche che, con riguardo ai singoli Amministratori, giustifichino i compensi agli stessi riconosciuti dall'Organo amministrativo"* in particolare con riguardo agli Amministratori appartenenti alla famiglia Ligresti;

(iv) indicare se il Collegio Sindacale si fosse mai espresso negativamente quanto al riconoscimento di compensi a favore degli Amministratori investiti di "particolari cariche" e, se no, quali siano le ragioni che hanno portato il Collegio Sindacale a rilasciare un parere favorevole con riguardo alle delibere di riconoscimento di detti compensi;

(v) accertare, più in generale, se il Consiglio di Amministrazione ed i singoli Amministratori avessero agito secondo principi di corretta amministrazione e secondo diligenza connaturata alla natura dell'incarico da essi ricoperto nella determinazione dei compensi a favore degli Amministratori investiti di particolari cariche.

In relazione ai quesiti ora riassunti, si ritiene preliminarmente di osservare che i dati complessivi relativi ai compensi riportati da Amber e tratti dalle informazioni rese pubbliche dalla Società nella nota integrativa al bilancio 2008, 2009 e 2010 sono dati che si riferiscono non solo ai compensi erogati ai Consiglieri di Fonsai per le cariche ricoperte in tale società, ma includono, altresì – come peraltro precisato dalla stessa nota integrativa – i compensi da essi percepiti per cariche ricoperte in società controllate che, come tali, sono di competenza degli organi sociali di tali società e non della Capogruppo.

Tanto premesso, lo scrivente Collegio, al fine di fornire i chiarimenti richiesti, ha ritenuto di distinguere gli importi erogati da Fonsai ai propri Consiglieri – specifico oggetto delle osservazioni del socio - da quelli percepiti da alcuni di detti Consiglieri per cariche in società controllate.

In particolare, l'analisi che segue avrà precipuamente riguardo a tali primi importi, rimandandosi alle informazioni contenute nei bilanci consolidati di Fonsai e nei bilanci delle singole società controllate per quanto riguarda gli ulteriori importi percepiti dai Consiglieri di Amministrazione per cariche ricoperte in queste ultime.

5.2. La disciplina adottata dalla società in materia di compensi degli amministratori negli anni 2008-2010

In primo luogo, si rammenta che, per quanto concerne la materia della retribuzione degli amministratori, l'art. 22 dello statuto sociale di Fonsai, in vigore negli anni 2008-2010, prevedeva che: *"agli amministratori spetta un compenso annuo stabilito dall'assemblea per un periodo massimo pari a quello di durata della carica, nonché il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio.*
L'assemblea può inoltre attribuire agli amministratori una partecipazione agli utili.
La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale".

A partire dal 27 marzo 2007, inoltre, il Consiglio di Amministrazione aveva nominato, al suo interno, un Comitato di Remunerazione il quale, *inter alia*, aveva la funzione di *"presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche"*.

5.3. I compensi erogati da Fonsai agli amministratori nel corso dell'esercizio 2008

I compensi attribuiti agli amministratori di Fonsai nel corso dell'esercizio 2008 risultano i seguenti :

(i) per quanto riguarda la carica di Consigliere di Amministrazione e di membro del Comitato esecutivo, il compenso era stato fissato in euro 50.000 lordi per ciascuna carica, oltre al rimborso delle spese sostenute, secondo quanto stabilito dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai tenutisi in data 28 aprile 2006;

(ii) per quanto riguarda i membri del Comitato di Remunerazione, il relativo compenso era stato fissato in euro 10.000 lordi, come stabilito dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2007;

(iii) per quanto riguarda i membri del Comitato di Controllo Interno, il relativo compenso era stato fissato in euro 10.000 lordi per anno, come stabilito dal Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2006;

(iv) per quanto riguarda i compensi per le speciali cariche di Presidente, Vice Presidente e Amministratore delegato, i relativi compensi erano stati fissati come segue:

- per quanto riguarda il Presidente, Jonella Ligresti, in complessivi euro 2.350.000,00, comprensivo dei compensi alla stessa spettanti per le cariche di Consigliere e Membro del Comitato Esecutivo, come stabilito dal Consiglio

di Amministrazione di Fonsai del 20 giugno 2007, che aveva deliberato su proposta del Comitato di Remunerazione – riunitosi in pari data - , acquisito il parere favorevole del Collegio Sindacale e con astensione della diretta interessata[50];

- per quanto riguarda l'Amministratore Delegato, Fausto Marchionni, in complessivi euro 1.600.000,00, comprensivo dei compensi allo stesso spettanti per le cariche di Consigliere e Membro del Comitato Esecutivo, come stabilito dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 20 giugno 2007, che aveva deliberato su proposta del Comitato di Remunerazione[51] – riunitosi in pari data -, acquisito il parere favorevole del Collegio Sindacale e con astensione del diretto interessato[52];

- per quanto riguarda i Vice Presidenti, Giulia Maria Ligresti, Antonio Talarico e Massimo Pini, in complessivi euro 160.000,00, come stabilito dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai del 20 giungo 2007, che aveva confermato i precedenti compensi, previa acquisizione del parere favorevole del Collegio Sindacale e con astensione dei diretti interessati;

(v) nel corso dell'anno 2008 venivano inoltre attribuiti emolumenti, a titolo di *bonus*, ad alcuni amministratori, all'uopo utilizzando una percentuale dell'utile sociale relativo all'anno 2007, secondo quanto stabilito dall'Assemblea dei Soci di Fonsai del 23 aprile 2008[53]; in particolare, il Consiglio di Amministrazione del 16 luglio 2008 deliberava di attribuire:

---

[50]In particolare, tale compenso veniva attribuito dal Consiglio di Amministrazione in considerazione del fatto che: "*nel corso del 2006 le dimensioni del Gruppo sono significativamente cresciute a seguito del perfezionamento di importanti operazioni di acquisizione in diversi settori di attività (acquisto di LIGURIA ASSICURAZIONI, BIPIEMME VITA, CAPITALIA ASSICURAZIONI, BANCA GESFID). In questo nuovo contesto dimensionale, i risultati di Gruppo sono risultati pienamente soddisfacenti: l'utile consolidato, pari a euro 601 milioni, ha segnato un incremento in termini omogenei (al netto delle poste di fiscalità straordinaria non ripetibili rilevate nel 2005) rispetto all'esercizio passato di circa il 10%. La raccolta premi ha continuato ad attestarsi su livelli lusinghieri con un incremento complessivo del 5% circa, cui ha contribuito il positivo apporto dei rami vita con un tasso di crescita del 13%. Quest'ultimo dato, in particolare, risulta estremamente significativo se posto in relazione con la performance complessiva del mercato, che ha viceversa registrato, nel comparto, una flessione di oltre il 5,5%. La crescita dell'utile risulta trainata da tutti i settori di attività aziendale: in particolare nei rami danni il combined ratio si è attestato al 93,9% risultato che colloca il Gruppo ai vertici del settore per efficienza e redditività del business assicurativo*".

[51]Come nel caso del Presidente il compenso per l'Amministratore Delegato veniva quantificato dal Consiglio in considerazione dei risultati conseguiti dal Gruppo nell'anno 2006; in merito si veda la nota precedente.

[52]Si segnala poi che, per l'anno 2008, l'Amministratore Delegato ha inoltre percepito euro 2.161.947 a titolo di retribuzione da lavoro dipendente in qualità di Direttore Generale di Fonsai.

[53]Si segnala che, sulla conformità alla legge ed allo statuto di tale *modus operandi* veniva preventivamente acquisito parere conforme del Prof. Ugo Tombari, rilasciato in data 19 marzo 2008 ed esaminato nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 26 marzo 2008.

- al Presidente, Jonella Ligresti, avuto riguardo ai positivi risultati industriali raggiunti nell'esercizio 2007[54], uno speciale compenso, *una tantum*, di euro 2.000.000,00;

- all'Amministratore Delegato, Fausto Marchionni, avuto riguardo ai positivi risultati industriali raggiunti nell'esercizio 2007, uno speciale compenso, *una tantum*, di euro 2.000.000;

- al Vice Presidente, dott.ssa Giulia Maria Ligresti, uno speciale compenso, *una tantum*, di euro 1.000.000,00, in considerazione dell'opera da questa svolta *"nell'attività di cura delle relazioni esterne e di promozione dell'immagine del Gruppo, nonché al contributo reso alla realizzazione di rilevanti iniziative sociali, culturali e assistenziali"*;

- al Vice Presidente, Geom. Talarico, uno speciale compenso *una tantum* di euro 1.000.000 per l'opera dallo stesso svolta nella gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia e del Gruppo;

- al Vice Presidente, Sig. Massimo Pini, uno speciale compenso *una tantum* di euro 500.000 per l' opera dallo stesso svolta in esecuzione del mandato conferito dal Consiglio di Amministrazione il 28 aprile 2004[55];

- al Consigliere Gioacchino Paolo Ligresti uno speciale compenso *una tantum* di euro 2.000.000 per l'opera dallo stesso svolta nella *"gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia e del Gruppo nonché per il particolare contributo dallo stesso fornito per il conseguimento di positivi risultati gestionali da parte della controllata BANCA GESFID"*.

Tale delibera veniva assunta su proposta del Comitato di Remunerazione, riunitosi in pari data e con l'astensione, di volta in volta, dei diretti interessati.
Il Collegio Sindacale, in tale sede, esprimeva l'avviso che non vi fosse la necessità del suo parere, in considerazione del fatto che il Consiglio era stato direttamente investito dall'Assemblea dei necessari poteri per poter provvedere alla distribuzione, tra alcuni dei suoi componenti, della quota di utile fissata dall'Assemblea in applicazione dell'art. 22 dello statuto sociale.

Si rileva, inoltre, che la Società ha stipulato, in favore dei Consiglieri Jonella Ligresti, Maria Giulia Ligresti, Massimo Pini e Antonio Talarico, altrettante polizze assicurative - con copertura vita ed invalidità permanente da malattia - assumendosene ogni onere

[54]Si rammenta che l'esercizio 2007 aveva fatto registrare un risultato positivo di gestione pari ad euro 323.070.568,41 per quanto riguardava la controllante Fonsai e ad euro 507 milioni a livello di Gruppo.

[55]In particolare, nel corso di tale riunione il Consiglio deliberava di *"conferire delega al Vice Presidente Sig. Massimo Pini per la cura dei rapporti con le istituzioni"*.

diretto ed indiretto[56]. Secondo quanto riferito dalle strutture aziendali, il pagamento dei premi relativi a tali polizze è stato considerato un "beneficio non monetario" ai fini del calcolo dei compensi dei suddetti Consiglieri, mentre l'importo necessario a tenere gli stessi indenni rispetto ai maggiori oneri fiscali derivanti da tali polizze è stato attribuito agli stessi in maggiorazione rispetto all'importo erogato quale emolumento per la carica.

5.4. I compensi erogati agli amministratori nel corso degli esercizi 2009-2010

In merito ai compensi erogati agli amministratori di Fonsai nel corso degli esercizi 2009[57] e 2010 si fa rilevare che:

(i) per quanto riguarda la carica di Consigliere di Amministrazione e di membro del Comitato Esecutivo, il compenso veniva fissato in euro 50.000,00 lordi per ciascuna, oltre al rimborso delle spese sostenute per la carica, secondo quanto stabilito dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai tenutisi in data 24 aprile 2009;

(ii) per quanto riguarda i membri del Comitato di Controllo Interno e del Comitato di Remunerazione, il Consiglio di Amministrazione del 24 aprile 2009, inoltre, stabiliva:

- un emolumento di euro 20.000 lordi annui per i membri del Comitato di Controllo Interno;
- un emolumento di euro 10.000 lordi annui per i membri del Comitato di Remunerazione;

(iii) per quanto riguarda i compensi per le speciali cariche di Presidente, Vice Presidente, e Amministratore Delegato, i relativi compensi venivano stabiliti come segue:

- al Presidente, Jonella Ligresti, veniva attribuito un compenso lordo annuo, comprensivo dei compensi ad essa spettanti per la carica di Consigliere e di membro del Comitato Esecutivo, pari ad euro 2.350.000,00;

[56] In particolare, il Consiglio di Amministrazione di SAI s.p.a., in data 12 settembre 2001, aveva deliberato – astenutosi di volta in volta l'interessato e sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale – di sottoscrivere a carico della Società tre polizze assicurative con copertura vita ed invalidità permanente da malattia, "*facendosi carico di ogni onere relativo diretto ed indiretto anche di natura fiscale – in favore del Presidente, del Vice Presidente e del Vice Presidente Amministratore Delegato per la durata della loro carica*" (Al tempo le suddette cariche erano ricoperte, rispettivamente, dai Consiglieri, Jonella Ligresti, Antonio Talarico e Carlo Ciani).
Successivamente, in data 17 dicembre 2003, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai aveva deliberato – con l'astensione degli interessati e con il parere favorevole del Collegio Sindacale – di estendere tale copertura assicurativa anche ai Vice Presidenti Giulia Maria Ligresti e Massimo Pini, procedendo alla sottoscrizione di ulteriori due polizze assicurative in favore di questi ultimi.

[57] In merito, si precisa che, per quanto riguarda i mesi dell'esercizio 2009 precedenti alle delibere di seguito elencate, deve farsi riferimento ai compensi stabiliti per l'anno 2008.

- all'Amministratore Delegato, dott. Fausto Marchionni, un compenso lordo annuo, comprensivo dei compensi ad esso spettanti per la carica di Consigliere e di membro del Comitato Esecutivo, pari ad euro 1.600.000,00[58];
- ai Vice Presidenti, Giulia Maria Ligresti, Antonio Talarico e Massimo Pini, un compenso lordo annuo, comprensivo dei compensi ad essi spettanti per la carica di Consiglieri e di membri del Comitato Esecutivo, pari ad euro 260.000.

Si precisa che la relativa delibera veniva assunta dal Consiglio di Amministrazione di Fonsai in data 17 giugno 2009.
In tale sede, in particolare, il Consiglio di Amministrazione accoglieva la proposta formulata dal Comitato di Remunerazione, riunitosi in data 15 giugno 2009[59]: (i) di non attribuire *bonus* agli amministratori investiti di particolari cariche, in considerazione dei risultati dell'esercizio 2008; (ii) di stabilire le remunerazioni degli amministratori investiti di particolari cariche in misura pari a quelle attribuite negli anni precedenti.
La delibera veniva assunta con parere favorevole del Collegio Sindacale e con l'astensione, di volta in volta, degli interessati.

Anche per l'anno 2010 non risultano essere state attribuite remunerazioni aggiuntive a titolo di *bonus*.

Si rileva infine che, per quanto riguarda i Consiglieri Jonella Ligresti, Maria Giulia Ligresti, Massimo Pini e Antonio Talarico, i compensi per gli anni 2009 e 2010 includono il pagamento da parte della Società dei premi relativi alle polizze assicurative menzionate al paragrafo precedente (alla voce "benefici non monetari") e maggiorazioni sugli emolumenti relativi alla carica attribuite a copertura degli oneri fiscali indiretti derivanti dalle suddette polizze, come riferito dalle strutture aziendali.

[58]Inoltre, per gli anni 2009, il Prof. Marchionni percepiva l'importo di euro 1.520.866 e, per l'anno 2010 si euro 2.964.018 (cifra quest'ultima comprensiva di un importo *una tantum* di euro 740.000, attribuito con lettera del Presidente della società del 14 gennaio 2010) a titolo di retribuzione per lavoro dipendente, per la carica di Direttore Generale. Il Collegio Sindacale ha preso visione della lettera in questione nella quale non sono esplicitate le ragioni per le quali il Presidente ha ritenuto di riconoscere l'importo una tantum in questione.

[59]Si dà peraltro atto che il Comitato di Remunerazione aveva proposto che i compensi agli amministratori investiti di particolari cariche fossero attribuiti su base annua.
Nel verbale del Consiglio di Amministrazione del 17 giugno 2009 risulta per contro verbalizzata l'attribuzione del compenso su base annua "*fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009*".
Interpellate sul punto, le strutture aziendali hanno spiegato che la suddetta precisazione rappresenta un mero refuso della verbalizzazione, dovendosi intendere tali compensi attribuiti per tutta la durata della carica come proposto dal citato Comitato di Remunerazione.

5.5. Conclusioni

Considerato quanto sopra, lo scrivente Collegio Sindacale può concludere come segue.

Come sopra visto, l'ammontare complessivo del compenso spettante all'organo di gestione è stato stabilito dall'assemblea della società, mentre il Consiglio di Amministrazione ha proceduto solo alla ripartizione interna del suddetto compenso.
Il Consiglio di Amministrazione ha poi, conformemente ai poteri attribuitigli dallo statuto sociale e dalla legge, deliberato lo speciale compenso attribuito ai Consiglieri investiti di particolari cariche, nelle misure sopra indicate.
Tali delibere sono state sempre assunte con l'astensione dei consiglieri interessati alla deliberazione e hanno sempre motivato le ragioni della speciale attribuzione. Rispetto a tali deliberazioni dell'organo di gestione, non sussistevano elementi tali da giustificare un contrario parere dell'organo di controllo.
Con riferimento infine ai bonus assegnati nell'anno 2008, si osserva che l'importo complessivo degli stessi è stato deliberato direttamente dall'Assemblea (provvedendo il Consiglio di Amministrazione solo alla ripartizione interna del suddetto ammontare complessivo), circostanza quest'ultima che non rendeva necessario il parere dell'organo di controllo.
Si ricorda infine che, in considerazione dei diversi, e inferiori, risultati dell'attività sociale degli esercizi 2009 e 2010, non sono stati assegnati in quegli anni compensi a titolo di bonus, circostanza questa che spiega la significativa riduzione dei complessivi compensi percepiti dagli amministratori investiti di particolari cariche nel biennio in questione.
Alla luce di quanto sopra, è opinione del Collegio Sindacale che, in sede di deliberazione dei compensi degli amministratori, siano state rispettate le prescrizioni statutarie e di legge.
Corre peraltro l'obbligo al Collegio Sindacale di ribadire che, con riferimento al compenso riconosciuto al prof. Fausto Marchionni quale dipendente con funzioni di Direttore Generale, la lettera del 14 gennaio 2010 del Presidente della società di attribuzione di un importo *una tantum* di euro 740.000,00 non esplicitava le ragioni dell'attribuzione stessa.
Il Collegio Sindacale ritiene necessario quindi che il Presidente della Società chiarisca le motivazioni sottostanti tale attribuzione, in considerazione anche dei risultati dell'attività sociale nell'anno 2009.

***

§ 6. I NUOVI PRESIDI ADOTTATI DA FONSAI A PARTIRE DAL 2010 PER L'ESECUZIONE DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

6.1. Al termine dell'esposizione sopra riportata, corre poi l'obbligo di dare conto degli interventi che la Società ha già ritenuto opportuno effettuare sulla propria struttura di *corporate governance* al fine di eliminare le criticità, in particolare con riguardo alle operazioni con parti correlate.
In particolare, nel corso della seduta del 21 luglio 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai ha deliberato l'istituzione di un'apposita unità organizzativa denominata "*Unità Attività Infragruppo*", facente capo all'Amministratore Delegato ed incaricata di valutare le modalità di assolvimento delle prescrizioni in materia di operazioni con parti correlate, riservandosi di definire puntualmente tali compiti e di nominare il responsabile.

In occasione della successiva riunione del 2 agosto 2011, il Consiglio di Amministrazione di Fonsai ha quindi proceduto a nominare il responsabile della Unità Attività Infragruppo, alla quale ha attribuito, tra gli altri, i seguenti compiti:

1. garantire un'adeguata istruzione delle operazioni con parti correlate, assicurando che l'iter di approvazione sia in linea con i principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, nonchè con le linee guida per l'operatività infragruppo;
2. assicurare che l'attività istruttoria delle operazioni prenda in considerazione tutti gli aspetti richiamati dalla normativa interna ed in particolare:
   - le motivazioni e l'interesse della società all'operazione;
   - la valenza strategica ed industriale;
3. assicurare che nell'attività istruttoria siano coinvolti tutti gli enti preposti alla valutazione dei rischi sottesi all'operazione e dei relativi impatti, anche in termini di fabbisogno di liquidità attuale e prospettico;
4. monitorare la fase di esecuzione delle operazioni con parti correlate, ivi comprese le modalità di pagamento, verificando la corretta implementazione degli steps procedurali definiti dalle procedure adottate e di quelli eventualmente stabiliti in sede di approvazione;
5. monitorare il rischio di conflitto di interessi per la Società, con particolare riguardo ai seguenti aspetti:
   - definizione delle caratteristiche qualitative e quantitative che connotano le condizioni di "non ordinarietà" delle operazioni;
   - individuazione delle operazioni che per natura, entità e caratteristiche devono essere concluse con l'assistenza di esperti indipendenti;
   - definizione di procedure per la individuazione delle imprese cui affidare l'esecuzione dei lavori nell'area immobiliare;
   - selezione degli esperti indipendenti per il conferimento degli incarichi sulla base di criteri oggettivi che consentano di garantirne la terzietà;

- identificazione di criteri per la definizione del contenuto degli incarichi agli esperti indipendenti.

All'unità Attività Infragruppo è stato inoltre assegnato il compito di supportare il Comitato di Controllo Interno, il Comitato di Remunerazione ed il Collegio Sindacale, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essa attribuiti in materia di operazioni con parti correlate.

6.2. Il secondo rilevante intervento compiuto dalla Società in materia è stata l'introduzione dei nuovi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correalte – in osservanza delle prescrizioni della delibera Consob n. 17221/2010 - adottati da Fonsai in data 30 novembre 2010 e successivamente rivisitati in data 23 dicembre 2011.
Si consideri, in particolare, che, a seguito dell'adozione di tali principi (per comodità espositiva si farà riferimento solo alle previsioni più aggiornate, ovvero quelle adottate in data 23 dicembre 2011) sono state introdotte significative novità sotto il profilo della gestione delle operazioni con parti correlate rispetto all'assetto vigente sino al 31 dicembre 2010; in particolare, è stato previsto quanto segue:

(i) una riserva di competenza esclusiva e preventiva[60] del Consiglio di Amministrazione o dell'Assemblea con riguardo a tutte le operazioni con parti correlate, di maggiore o minore rilevanza;
(ii) la necessità – per quanto riguarda le operazioni di maggiore rilevanza - dell'acquisizione preventiva del motivato parere vincolante di un Comitato di Consiglieri indipendenti, con il compito di valutare anche la correttezza sostanziale[61] dell'operazione;
(iii) la necessità – per quanto riguarda le operazioni di minore rilevanza – dell'acquisizione preventiva di motivato parere non vincolante del Comitato di Controllo Interno (o, in alcuni casi, del Comitato di Remunerazione) con il compito di valutare anche la correttezza sostanziale dell'operazione[62];
(iv) che la Segreteria Generale e Societario, con il supporto delle funzioni interessate, provveda alla mappatura della Parti Correlate della Compagnia, sulla base delle informazioni già disponibili o comunque fornite alla Società dai *"soggetti che controllano direttamente o indirettamente FONDIARIA – SAI, i dirigenti con responsabilità strategiche delle società che controllano FONDIARIA – SAI nonché i*

[60]Si rammenterà che i Principi di comportamento in vigore sino al 31 dicembre 2010 prevedevano, invece, che la delibera del Consiglio di Amministrazione dovesse intervenire "di norma in via preventiva".

[61]Ove, secondo i Principi di comportamento in vigore sino al 31 dicembre 2010 il Comitato di Controllo Interno aveva solo il compito di verificare la correttezza procedurale di tali operazioni.

[62]Per il caso in cui un'operazione con parte correlata sia comunque eseguita pur in presenza di un parere negativo del Comitato di Controllo Interno o del Comitato di Remunerazione (o dei Presidi alternativi di cui al medesimo art. 7), l'art. 7.3. prevede che "*nei quindici giorni successivi alla chiusura del trimestre in cui l'operazione è stata eseguita viene messo a disposizione del pubblico, con la modalità indicate nel Regolamento, un documento contente l'indicazione della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo dell'operazione, nonché le ragioni della mancata condivisione del parere da parte del Comitato di Controllo Interno o del Comitato di Remunerazione (o dei Presidi alternativi)*". Tali pareri vengono pubblicati sul sito internet della Compagnia.

soggetti di cui all'art. 114, quinto comma, TUF" i quali – attraverso la Segreteria Generale e Societario – sono tenuti a comunicare alla Compagnia le informazioni necessarie a garantire l'applicazione dei principi in discorso, in particolare procedendo all'individuazione delle parti correlate dirette ed indirette;

(v) l'istituzione di un **registro delle operazioni con parti correlate** che consenta una quadratura degli aspetti contabili e finanziari inerenti le operazioni con parti correlate con gli aspetti di natura informativa dei competenti organi sociali;

(vi) che qualunque operazione con parti correlate, anche di importo esiguo, sia **preventivamente** comunicata alla neo costituita *Unità Attività Infragruppo* (cfr paragrafo precedente) la quale è anche la funzione deputata ad alimentare il registro delle operazioni con parti correlate mediante il caricamento delle operazioni comunicate dalle diverse funzioni aziendali incaricate;

(vii) la conservazione, ad opera della Segreteria Generale e Societario, della documentazione inerente la valenza strategica, gli aspetti economico-finanziari, i profili legali e fiscali, la descrizione della natura della correlazione, dell'interesse della società al suo compimento, eventuali profili di non ordinarietà, eventuali *legal* e *fairness opinion* acquisite – oltre che da parte della funzione responsabile – anche da parte dell'Unità Attività Infragruppo.

Si segnala, inoltre, che, a norma dell'art. 15 dei citati principi, il Consiglio di Amministrazione provvederà, con cadenza almeno triennale, all'esame e, laddove ritenuto necessario, alla revisione delle procedure sopra descritte, avuto riguardo *"alle eventuali modifiche negli assetti proprietari e all'efficacia dimostrata dalle procedure nella prassi applicativa"*.
E' inoltre previsto che la decisione del Consiglio di Amministrazione di procedere o non procedere alla revisione delle procedure dovrà essere preceduta da un parere motivato e non vincolante di un apposito comitato, eventualmente anche già costituito, composto da almeno due amministratori indipendenti.

***

A conclusione del lavoro svolto il Collegio Sindacale intende altresì precisare quanto segue.
La quantità dei rilievi effettuati dal socio Amber e la particolare complessità e durata nel tempo delle operazioni segnalate, hanno imposto l'esame di una mole estremamente estesa di documentazione.
In ragione di ciò, il Collegio Sindacale ritiene opportuno, da un lato, approfondire ulteriormente i fatti di cui alla presente relazione e, dall'altro lato, estendere le indagini ad altre operazioni compiute da Fonsai e/o da altre società del Gruppo e rispetto alle quali possano evidenziarsi indici di anomalia analoghi a quelli posti in rilievo nei precedenti paragrafi.
Il Collegio Sindacale, infine, invita il Consiglio di Amministrazione a valutare, nell'ambito delle proprie competenze, se la presente relazione imponga una

comunicazione al mercato ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. n. 58/1998 e, in caso di decisione negativa, a renderne note al Collegio Sindacale le motivazioni.

Si allega: 1) copia denuncia ex art. 2408 c.c. inviata dal socio Amber.
Milano, 16 marzo 2012

Il Collegio Sindacale di Fondiaria Sai Spa

Dott. Benito Marino Dott. Marco Spadacini Dott. Antonino D'Ambrosio

Investment Management

900 Third Avenue, Suite 300
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

Milano, 17 ottobre 2011

Alla cortese attenzione del
Collegio Sindacale di
Fondiaria-Sai S.p.A.

Nella persona del Presidente
Signor Dottor Benito Giovanni Marino
c/o Fondiaria SAI S.p.A.
Corso Galileo Galilei, 12
10126 Torino

Anticipata via fax: 02/76000720

Anticipata via email: marinost@tin.it

Oggetto: denuncia ex art. 2408 del Codice civile

La scrivente Amber Capital LP, in qualità di gestore del fondo Amber Global Opportunities Master Fund Ltd, azionista della società Fondiaria-Sai S.p.A. (di seguito "Fondiaria"), con la presente

DENUNCIA

a codesto spettabile Collegio Sindacale i fatti censurabili di seguito illustrati, richiedendo al Collegio stesso, anche ai sensi dell'art. 2408, c. 2, c.c., ricorrendone i presupposti, di voler effettuare tempestivamente e senza indugio ogni indagine necessaria al fine di accertare la fondatezza dei fatti oggetto di denunzia.

Atahotels

Reso noto il 30 dicembre 2008, l'acquisto di Atahotels è stato motivato con «*l'opportunità di continuare la politica di sviluppo degli investimenti real estate a vocazione alberghiera da tempo intrapresa dal gruppo FonSai*». L'acquisto veniva annunciato ad un prezzo di 30 milioni di Euro, oltre alla previsione di un *earn out* a favore dei venditori, come noto riconducibili alla famiglia Ligresti.
Nello stesso comunicato stampa veniva indicato che il gruppo Atahotels prevedeva «*di chiudere l'esercizio 2008 con fatturato stabile intorno a Euro 120 milioni circa, un risultato economico sostanzialmente in pareggio (Euro 1 milione di perdita circa) ed un patrimonio netto di Euro 30*

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

milioni circa.» Tuttavia, la perdita nel 2008 risultava decisamente più alta e pari a 5,64 milioni (dato, quest'ultimo, non reso noto nel successivo comunicato stampa di Fondiaria del maggio 2009 che annunciava l'avvenuto acquisto).
Dalla lettura del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008 di Atahotels sembrerebbe emergere che già nel marzo del 2008 il Consiglio di Sorveglianza di Atahotels aveva autorizzato il relativo Consiglio di Gestione a richiedere, a fronte degli investimenti in corso, un aumento di capitale nei limiti di quanto statutariamente stabilito (ossia, da 20 a 40 milioni di Euro), o, in alternativa, a reperire sul mercato bancario le necessarie risorse finanziarie. Il Consiglio di Gestione - oltre a reperire finanziamenti bancari - deliberava e richiamava, quindi, un primo aumento di capitale da 20 a 28 milioni di Euro; il 17 dicembre deliberava poi un secondo aumento di capitale da 28 a 40 milioni, da eseguirsi entro il 15 ottobre 2009.
Nel 2009, poco dopo il completamento dell'acquisto di Atahotels da parte di Fondiaria-Sai, era stato necessario abbattere il capitale sociale di Atahotels (per perdite superiori ad un terzo del capitale sociale) e procedere ad un aumento di capitale per 12 milioni, ossia dello stesso importo che era già stato approvato nel dicembre 2008 dal Consiglio di Gestione della Società quando il capitale di Atahotels era detenuto dai precedenti soci senza che, tuttavia, tale aumento di capitale fosse eseguito.
Le perdite di Atahotels nel 2009 erano pari a 27,3 milioni di euro e nel 2010 Atahotels ha registrato una perdita pari a circa 52 milioni di euro determinando, nel bilancio 2010 di Fondiaria, una svalutazione della partecipazione per circa 25,5 milioni di euro. Il patrimonio netto a fine 2010 era negativo per 11milioni. Nel corso del 2010, è stato necessario un nuovo intervento di ricapitalizzazione per circa 30 milioni di euro (dei quali 15 milioni a carico di Fondiaria e 15 a carico di Milano Assicurazioni).
Nel primo trimestre del 2011 il risultato è stato negativo per 9 milioni di euro. Un altro intervento di ricapitalizzazione si è reso necessario nel 2011 per 26 milioni di euro (13 milioni di Euro a carico di Fondiaria e 13 a carico di Milano Assicurazioni). Nel documento informativo relativo all'aumento di capitale, viene reso noto che è stato programmato, sempre a favore di Atahotels, un versamento da parte dei soci di 10 milioni di euro da realizzare entro fine giugno e uno per altri 10 milioni da realizzare entro la fine del 2011.
Pare evidente come l'acquisto di Atahotels sia stato caratterizzato da risultati economici e patrimoniali drammaticamente diversi da quelli ipotizzati nel primo comunicato stampa del 30 dicembre 2008 e come le notevoli esigenze finanziarie di Atahotels, non indicate nel comunicato stampa né altrove, fossero già note ai venditori al momento della vendita.
Peraltro pare evidente come le caratteristiche di Atahotels e l'effettiva natura dell'operazione effettuata non potessero che essere note ai Consiglieri di Fondiaria o, almeno, a parte di essi, dato che l'intero capitale sociale di Atahotels è stato ceduto a Fondiaria-Sai dalle società Sinergia

Investment Management

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

Holding di Partecipazioni e Raggruppamento Finanziario, entrambe riconducibili alla famiglia Ligresti.

E' censurabile che il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria abbia deliberato l'acquisto di Atahotels a condizioni rivelatesi del tutto incongrue con l'effettiva situazione economico-patrimoniale della società acquisita, così come sarebbe censurabile la circostanza che alcuni amministratori, consapevoli dell'effettiva natura e contenuto dell'operazione, ne avessero celato le caratteristiche agli altri componenti il Consiglio di Amministrazione.

Accerti codesto Collegio:

- **se il processo di acquisto di Atahotels sia stato caratterizzato, come parrebbe, dall'occultamento di notizie di primaria importanza ai fini della decisione di acquisto e della determinazione del prezzo di Atahotels o se, diversamente, pur in presenza di informazioni complete, l'Organo amministrativo di Fondiaria abbia comunque deciso di effettuare l'investimento nonostante il negativo andamento economico e le forti esigenze finanziarie;**
- **se tutte le necessarie indagini e valutazioni tipiche di un'operazione della specie siano state condotte prima di procedere all'acquisto di Atahotels. Al riguardo, per quanto sia noto a chi scrive che nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 veniva indicato che a supporto della determinazione del prezzo di acquisto di Atahotels erano state rilasciate apposite "*fairness* e *legal opinion*", si chiede a codesto spettabile Collegio di voler verificare se le informazioni sopra riportate (almeno quelle pubbliche riportate nei bilanci di Atahotels) erano state considerate dal Consiglio di Amministrazione ai fini della decisione di investimento e se erano state considerate dai professionisti che curarono la redazione della "*fairness* e della *legal opinion*";**
- **se le delibere assunte dall'Organo amministrativo e gli atti compiuti dagli organi delegati con riguardo all'operazione sopra richiamata siano caratterizzati dal rispetto delle disposizioni relative agli interessi degli amministratori e, se sì, quali siano le motivazioni riportate nelle delibere di Consiglio a supporto dell'operazione in argomento ed, in particolare, della convenienza per Fondiaria-Sai nel realizzare l'operazione;**
- **se siano state rispettate le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate;**
- **se l'acquisizione di Atahotels, che vedeva chiaramente alcuni Amministratori della Società in una situazione di conflitto di interessi, sia stata caratterizzata dalla realizzazione di un ingiusto profitto in capo a – o dalla mancata realizzazione di perdite**

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

da parte di –tali Amministratori o soggetti ad essi riferibili e dalla correlata realizzazione di un danno patrimoniale da parte della Società;

- **più in generale, se il Consiglio di amministrazione ed i singoli Amministratori abbiano agito, nell'acquisizione di Atahotels, nell'esclusivo interesse della Società, secondo principi di corretta amministrazione e con la diligenza necessaria.**

Nella relazione sulla gestione nel bilancio civilistico 2009 di Atahotels si legge che, nell'ambito dei rapporti tra Atahotels e Fondiaria , due immobili condotti in locazione da Atahotels sono di proprietà diretta di Fondiaria (Principi di Piemonte e Naxos Beach); altri immobili sono di proprietà di società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Fondiaria :

- di proprietà del fondo immobiliare Tikal R.E. Fund – gestito da Sai investimenti sgr (The Big Residence, Contessa Jolanda Residence, Contessa Jolanda Executive Center, Expo Fiera, Linea Uno Residence, Quark Due);
- di proprietà del fondo immobiliare Athens R.E. Fund – gestito da Sai investimenti sgr (Hotel Capotaormina, Hotel di Petriolo);
- di proprietà di Meridiano Risparmio spa – incorporata in Fondiaria (Grand Hotel Fieramilano e Varese Business & Resort).

Atahotels inoltre è conduttore, in regime di affitto d'azienda, della struttura Golf Hotel a Madonna di Campiglio, di proprietà di Campo Carlo Magno Spa.
Nel bilancio 2010 viene reso noto che l'importo complessivo degli affitti e delle spese accessorie ha un'incidenza pari al 32,7% del fatturato, con l'eccezione delle strutture più recenti per le quali l'incidenza raggiunge il 40% (per Expo Fiera) e il 60% (per The Big di Varese). Aggiungendo i canoni di leasing per gli arredi di Varese e Petriolo (1,5 mln) e gli ammortamenti (12,4 mln), l'incidenza media sale al 45%. Nella stessa relazione viene indicato che «la media del settore si attesta su livelli molto più contenuti».

E' censurabile che vengano effettuate operazioni con una società controllata a condizioni tali da alterare gli effettivi risultati economici di Fondiaria.

Accerti codesto Collegio:

- **le ragioni per le quali Fondiaria pratica ad Atahotels condizioni di affitto indicate come sopra la media nel bilancio di Atahotels al 31 dicembre 2010;**
- **quali siano i criteri di determinazione di dette condizioni di affitto;**
- **se siano riscontrabili irregolarità in tali addebiti e/o negli altri addebiti effettuati da Fondiaria ad Atahotels;**

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7500

- **quale sarebbe l'effetto nel bilancio di Fondiaria della concessione dei summenzionati immobili in affitto ad Atahotels (o ad altro affittuario) a condizioni allineate alla "media del settore";**
- **quali siano le conseguenze per Fondiaria di questi contratti di affitto non in linea con le condizioni di mercato e in che maniera abbiano inciso sulla valutazione degli immobili di Fondiaria;**
- **se sussistono addebiti da Atahotels a Fondiaria di natura impropria o estranei ai fini aziendali di Fondiaria;**
- **più in generale, se il Consiglio di amministrazione ed i singoli Amministratori abbiano agito secondo principi di corretta amministrazione e secondo la diligenza connaturata alla natura dell'incarico da essi ricoperto nella definizione delle condizioni contrattuali regolanti i rapporti con la controllata Atahotels.**

Operazioni immobiliari realizzate con parti correlate

Nel prospetto informativo relativo all'offerta in opzione di azioni ordinarie e di azioni di risparmio di Fondiaria rivenienti dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2011 si segnala l'esistenza di numerose operazioni, prevalentemente di carattere immobiliare, poste in essere con parti correlate (giacché riconducibili, direttamente o indirettamente, a membri della famiglia Ligresti che rivestono anche il ruolo di esponenti aziendali), fra le quali risultano – specificamente – le società Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A., I.C.E.IN. S.p.A., Marcora Costruzioni S.p.A., Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., Laità S.r.l. e Gilli Comunication S.r.l. (cfr. pag. 300 ss.).

Negli ultimi tre esercizi, i rapporti con parti correlate hanno registrato rispettivamente:
- Proventi per €116,5 mln nel 2010; per €32,4 mln nel 2009 e per €30,6 mln nel 2008;
- Oneri per €152,2 mln nel 2010; per €146,1 mln nel 2009 e per €115,6 mln nel 2008.

L'esame delle caratteristiche di operazioni sottostanti, già solo così come descritte nelle pagine 305 e seguenti del prospetto, rende non condivisibile l'assunto secondo il quale «*le operazioni suesposte sono state tutte concluse a normali condizioni di mercato*» (cfr. pagg. 302 e 310 del prospetto).

Nel prospetto si richiamano le seguenti operazioni immobiliari:
- Progetto Immobiliare in Roma, via Fiorentini;
- Progetto immobiliare in Milano, via Confalonieri Via de Castillia (Lunetta dell'Isola);
- Progetto Marina Porto di Loano;

- Progetto S.Pancrazio Parmense;
- Progetto Area Castello;
- Progetto Meridiano Secondo.

Ad esse va poi aggiunto quanto esposto a pag. 324 del prospetto per il progetto Immobiliare in Milano, via Lancetti.

In pressoché tutte le operazioni sopra elencate ricorre il medesimo "schema operativo", il quale prevede:

- la cessione da parte di Fondiaria (ovvero da parte di una società da essa controllata e soggetta a direzione e coordinamento, sovente la Milano Assicurazioni) di un'area edificabile in favore di una delle predette società (qualificate quali parti correlate);
- l'acquisto da parte di Fondiaria (ovvero da parte di una società da essa controllata) del complesso immobiliare che la società acquirente dell'area edificabile avrebbe realizzato sul medesimo terreno oggetto della previa vendita;
- il pagamento di un importo – a titolo di acconto sul prezzo di acquisto del complesso immobiliare – avente un ammontare superiore al prezzo che le predette società (qualificate quali parti correlate) devono corrispondere alla società cedente per l'acquisto dell'area edificabile;
- l'apporto, in corso d'opera ed in prossimità delle date ipotizzate per la consegna dei complessi immobiliari, di modifiche ai progetti immobiliari; tali modifiche dovrebbero avere la dichiarata funzione di «*rendere il bene futuro maggiormente in linea con il mercato attuale*» (cfr. pag. 305 del prospetto) ovvero di «*valorizzare maggiormente il complesso stesso*» (cfr. pag. 324 del prospetto), ma hanno comunque e sempre l'effetto di far incrementare il prezzo di acquisto dell'immobile in corso di realizzazione e di rinviare – in taluni casi sine die – il termine per la consegna.

Per ciascuna delle operazioni immobiliari sopra indicate è possibile rilevare ulteriori specifiche anomalie:

a) <u>Progetto immobiliare in Roma, via Fiorentini</u>: oltre a quanto riportato nelle pagine 305 e 318 del prospetto si osserva che nel bilancio consolidato del 2007 (cfr. pag. 397) è scritto che: «*Nel corso dei lavori le parti hanno concordemente convenuto di apportare alcune modifiche all'originario progetto edificatorio, finalizzate a valorizzare maggiormente il complesso. Tali modifiche hanno comportato un allungamento dei tempi di completamento degli immobili che, sulla base del contratto preliminare di vendita, avrebbero dovuto essere consegnati entro il 31 dicembre 2006. Le parti hanno pertanto concordemente stabilito di prorogare il termine*

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

di consegna al 31 dicembre 2008 ed eventualmente di rivedere il prezzo, ferma restando la possibilità di anticipare la compravendita di uno dei tre immobili previsti dal progetto». Tale affermazione è riproposta anche nel bilancio consolidato del 2008 (cfr. pag. 363), con però l'eliminazione della previsione di consegna al 31.12.2008.
Nel bilancio consolidato del 2009 (cfr. pag. 363) si espone che – in relazione a tale progetto – sono stati corrisposti acconti per complessivi €103 mln (a fronte di un prezzo originariamente previsto di €96 mln) e che «*nel corso del mese di agosto2009, è stato sottoscritto, con la controparte, un atto integrativo per apportare migliorie al complesso immobiliare in corso di costruzione, che comporta un addendum di prezzo pari a € mil. 13,8 oltre Iva*», in considerazione della natura di tale contratto integrativo sarebbero state acquisite non meglio precisate "*apposite fairness e legal opinions*" (così come si afferma sarebbe accaduto anche per il contratto originario): non risulta più indicato alcun termine di consegna.

b) Progetto immobiliare in Milano. "Lunetta dell'Isola": nel prospetto (cfr. pag. 305) si legge che – nel corso del 2011 – la Milano Assicurazioni e la IM.CO. S.p.A. sono addivenute ad un accordo (che non risulta supportato da "*apposite fairness e legal opinions*") per rivedere il progetto originario (differendo la consegna alla fine del 2012) e per adeguare il prezzo dell'immobile fissandolo in complessivi €99,0 mln.
Tuttavia, nel bilancio consolidato del 2005 (cfr. pag. 94) si leggeva che «*l'acquisto dell'immobile finito è avvenuto ad un prezzo prestabilito, senza possibilità di revisione, pari ad € 93.700.000*», ritenuto congruo sulla base di una fairness opinion redatta da Kpmg Advisory S.p.A. Corporate Finance, e che il contratto avrebbe recepito tutte le indicazioni contenute nella legal opinion redatta dallo Studio legale Ashurst.
Oltre a tale anomalia, va altresì segnalato che – secondo quanto si apprende dal bilancio consolidato del 2006 (cfr. pag. 359) – prima ancora che fossero rilasciate le necessarie concessioni edilizie, in favore della IM.CO S.p.A. erano stati versati acconti per complessivi €28 mln.: è opportuno ricordare che la cessione del terreno era avvenuta al prezzo di €28,8 mln (cfr. pag. 94 del bilancio del 2005)

c) Progetto immobiliare "Marina Porto di Loano": Né nel bilancio 2009, né in quello 2008, né in quello 2007 viene data alcuna informazione, tra i rapporti con parti correlate o nell'ambito del bilancio, degli importi versati a Marcora Costruzioni e alle altre società riconducibili alla famiglia Ligresti (Sepi 97, IMCO, ICEIN) nell'ambito del progetto. Eppure, nel bilancio 2010 viene detto che gli 88,7 milioni di euro di acconti si riferiscono sia a quanto erogato nell'esercizio 2010 sia negli esercizi precedenti.

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

Del progetto si legge per la prima volta nel bilancio consolidato del 2005 (cfr. pagg. 88 e 217) laddove veniva reso noto che a fine 2005 gli acconti versati ammontavano a circa €35 mln (ma senza alcuna indicazione del destinatario di tali acconti). L'assenza di qualsivoglia indicazione in tal senso permane anche nel bilancio consolidato del 2006 (cfr. pag. 263) dal quale si apprende unicamente che erano concluse le opere "cosiddette a mare" e stavano per partire i lavori riferiti alle opere a terra e che gli acconti già versati ammontano a complessivi €43,5 mln di euro.
Nel bilancio consolidato del 2007 (cfr. pag. 103) viene reso noto che i lavori sono proseguiti e hanno comportato una spesa di circa €4,5 mln.; nel bilancio consolidato del 2008 (cfr. pag. 94) viene reso noto che nel corso dell'esercizio sono stati completati lavori per un costo pari a circa €28 mln.; infine nel bilancio consolidato del 2009 (cfr. pagg. 250 e 252) si legge che i costi complessivi relativi ai lavori di ampliamento del porto di Loano a fine 2009 ammontano a €84,37 mln (e quindi da ciò è possibile desumere che nel 2009 sono stati erogati ulteriori €8,37 mln.).

d) Progetto immobiliare in San Pancrazio Parmense: a pagina 305 del prospetto si legge che, fino al 2011, la controllata Immobiliare Fondiaria-Sai S.r.l. – che però risulta costituita solo nel corso del 2009 per scissione dalla Immobiliare Lombarda S.p.A. (cfr. pagg. 78 e 228, bilancio consolidato del 2009) – ha corrisposto a IM.CO. S.p.A. acconti per circa €23,2 mln. "*a fronte dell'acquisto di cosa futura*", con un impegno residuo di circa €4,9 mln. Dallo stesso documento si apprende che il cantiere è in essere, quanto meno, dal 2006 ma – nonostante l'ammontare degli acconti già corrisposti – nei bilanci consolidati degli anni 2006 e seguenti non si rinviene alcuna specifica indicazione su tale progetto. Inoltre, a fronte dell'elevato importo versato a titolo di acconto, non vi è alcuna previsione circa la data di consegna del complesso alberghiero.

e) Progetto immobiliare in Firenze, "Area Castello": dalla lettura del prospetto (cfr. pag. 311) si apprende della esistenza di «*Euro 8 milioni di acconti corrisposti, in esercizi precedenti, dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l., per lavori di progettazione nell'Area Castello (FI)*».
Questa informazione sembrerebbe però diversa rispetto a quanto comunicato in bilanci precedenti.
È interessante notare, infatti, che mentre nel bilancio consolidato del 2007 (cfr. pag. 398) viene scritto di «*€ mil. 15 sostenuti dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. nei confronti di Europrogetti S.r.l.*», nel bilancio consolidato del 2008 (cfr. pag. 363) si legge di

«€ mil. 10 di acconti corrisposti dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l. per futuri lavori di progettazione dell' Area Castello (FI)».
Tale cifra cambia ancora nel bilancio consolidato del 2009 (cfr. pag. 363) nel quale si legge di *«€ mil. 8 di acconti corrisposti, in esercizi precedenti, dalla controllata Nuove Iniziative Toscane S.r.l. alla società Europrogetti S.r.l. per lavori di progettazione nell'Area Castello (FI)».*
Nessuna spiegazione viene fornita per le variazioni di tali cifre.
Va infine sottolineato che – dall'esame dei bilanci consolidati del 2009 e del 2010 – non risulta che la Società abbia fatto opposizione al decreto di sequestro adottato in data 26 novembre 2008, né emerge alcuna illustrazione dei motivi sottesi a tale scelta.

f) Progetto immobiliare in Milano, via Lancetti: nel bilancio consolidato del 2003 (cfr. pag. 473) si legge che «*l'operazione ha determinato la cessione del terreno alla società IM.CO. S.p.A. per € migliaia 9.600, e l'acquisto dalla IM.CO. del complesso immobiliare finito che sarà realizzato dalla stessa, al prezzo di € migliaia 36.400*»; nel medesimo documento si apprende che l'acconto pagato alla IM.CO. – sempre nel 2003 – per l'acquisto del complesso immobiliare è stato pari ad €10.920.000,00 (un importo superiore a quanto pagato dalla IM.CO. per l'acquisto del terreno).
Di tale progetto si parla, poi, nei bilanci consolidati del 2004, 2006 e 2007 (non in quello del 2005).
Dal bilancio consolidato del 2007 (cfr. pag. 397) si apprende che gli acconti complessivamente versati ammontavano ad €40 mln.; nel medesimo documento si legge: «*Le parti stanno al momento definendo le intese per apportare al contratto di compravendita di cosa futura del 2003, le necessarie modifiche inerenti l'oggetto ed il prezzo considerato il maggior valore immobiliare che la Milano Assicurazioni conseguirà per effetto di tali modifiche, come risultante anche dalle valutazioni redatte da Scenari Immobiliari. Nel frattempo le parti hanno provveduto, in data 31 ottobre 2007, alla compravendita dei due manufatti costituenti i c.d. "corpi di collegamento", al prezzo di € mil. 6, a fronte di un loro valore di mercato, determinato dal perito di Scenari Immobiliari, pari a € mil. 8*».
Dal bilancio consolidato del 2008 (cfr. pag. 363) si apprende che nel corso dell'esercizio 2008 l'immobile è stato completato e che il costo complessivo dello stesso è stato pari – a fronte degli €36,4 mln. previsti in origine – ad € mln. 48 (comprensivo del prezzo relativo al citato corpo di collegamento) e che nell'esercizio sono stati pagati €8 mln. quali acconti per opere di miglioria sull'immobile costruito da IM.CO. S.p.A. sull'area ubicata in Milano, Via Lancetti, già di proprietà di Milano Assicurazioni.

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7500

Inoltre, sebbene l'immobile in questione sia stato consegnato appena nel 2008, dalla lettura del prospetto (cfr. pag. 304) si apprende che nei primi mesi del 2011 sono state pagate fatture per €10,8 mln. a IM.CO. anche in relazione – ma non vi è indicazione analitica – a lavori eseguiti sull'immobile di via Lancetti. Tale importo si aggiunge a quello di €0,9 mln. pagato nel 2010 (cfr. pag. 365 bilancio consolidato del 2010) sempre per lavori sul medesimo immobile.

In considerazione di tutti gli elementi anomali dianzi illustrati, non si può assolutamente ritenere in alcun modo giustificato ed è censurabile il costante e rilevante squilibrio fra prestazioni e controprestazioni nella esecuzione di operazioni con parti correlate.

Accerti codesto Collegio:

- **se con riguardo alle citate operazioni immobiliari o ad altre operazioni immobiliari effettuate dalla Società, o per il tramite di altre società da essa controllate e soggette a direzione e coordinamento, sia mai stata valutata la congruità in raffronto a possibili controparti alternative alle sopra richiamate parti correlate;**
- **se, in caso di operazioni similari con parti terze, le stesse siano state effettuate secondo modalità ed a condizioni equivalenti a quelle sopra richiamate, come detto sempre caratterizzate da incrementi delle condizioni economiche inizialmente pattuite nonché da flussi finanziari che, di fatto, permettevano al soggetto acquirente l'area edificabile di finanziare l'acquisto della stessa con gli importi pagati da Fondiaria o da società da essa controllate (e soggette a direzione e coordinamento) a titolo di acconto per l'acquisto dell'immobile di futura costruzione sulla medesima area edificabile oggetto di cessione;**
- **se i costi di costruzione caratterizzanti le operazioni sopra richiamate nonché eventuali ulteriori operazioni analoghe siano coerenti con i costi di costruzione riferibili, ad esempio, alle tabelle pubblicate dalle camere di commercio dei comuni nei quali le operazioni immobiliari trovavano realizzazione;**
- **se le delibere assunte dall'Organo amministrativo e gli atti compiuti dagli organi delegati con riguardo alle operazioni sopra richiamate siano caratterizzati dal rispetto delle disposizioni relative agli interessi degli amministratori e, se sì, l'adeguatezza delle motivazioni riportate nelle delibere di Consiglio a supporto delle operazioni in argomento ed, in particolare, della convenienza per Fondiaria nel realizzare le operazioni stesse;**
- **se siano state rispettate le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate;**

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7500

- se gli atti di disposizione delle aree edificabili, che vedevano chiaramente alcuni Amministratori della Società in una situazione di conflitto di interessi, siano stati caratterizzati dalla realizzazione di un ingiusto profitto in capo a – o dalla mancata realizzazione di perdite da parte di – soggetti riferibili a tali Amministratori o a soggetti ad essi riferibili e dalla correlata realizzazione di un danno patrimoniale da parte della Società;
- più in generale, se il Consiglio di amministrazione ed i singoli Amministratori abbiano agito secondo principi di corretta amministrazione e secondo la diligenza connaturata alla natura dell'incarico da essi ricoperto con riguardo alle operazioni immobiliari sopra richiamate.

Inoltre, accerti codesto Collegio:

- se, con riferimento alle citate operazioni immobiliari, la Società abbia ancora in essere impegni tali da determinare ulteriori esborsi e, se sì, la consistenza degli impegni residui per ciascuno dei progetti citati e la natura delle controparti interessate;
- se, nei contratti con parti correlate, siano state previste penali per la ritardata consegna dei beni immobili da edificare oggetto di acquisto;
- se il Consiglio di Amministrazione si sia attivato per chiedere il corretto adempimento delle obbligazioni inerenti i singoli progetti immobiliari con particolare riferimento alle date di consegna di cui peraltro non risulta compiuta informativa a bilancio;
- se con riferimento alle citate operazioni immobiliari, i contratti con le controparti costruttrici siano stati stipulati secondo modalità e a condizioni equivalenti a quelle prevalenti sul mercato tra parti indipendenti;
- se, con riferimento al progetto Area Castello e ai provvedimenti delle Autorità Giudiziarie, la Società abbia intrapreso (o quantomeno abbia valutato di intraprendere) le iniziative più opportune al fine di tutelare gli interessi, nonché prevenire ulteriori danni a carico della Fondiaria e dei suoi azionisti;
- se, con riferimento al progetto summenzionato di San Pancrazio Parmense, gli accordi siano stati stipulati a condizioni economiche e contrattuali standard, in linea con le prassi di mercato e se siano state fatte tutte le necessarie valutazioni preventive di fattibilità e di convenienza per la società nonché se gli impedimenti abbiano portato a riconsiderare la convenienza alla prosecuzione dell'operazione;
- quali siano state le iniziative in concreto intraprese dal Consiglio di Amministrazione, a fronte della mancata o della impossibilità alla consegna degli immobili, a tutela degli interessi della Società, ivi incluso il risarcimento dei danni subiti.

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-340-7300

Compensi per consulenze immobiliari a favore dell'ing. Salvatore Ligresti e a società riconducibili alla famiglia Ligresti e compensi corrisposti a favore delle società Gilli Communication srl e Gilli srl

Dalle informazioni contenute nel prospetto relativo all'aumento di capitale di Fondiaria SAI, emerge che nel periodo 2008 - 2010 sono stati corrisposti all'ing. Salvatore Ligresti compensi per consulenze tecnico-immobiliari per 20,6 milioni di Euro (6,7 milioni nel 2008; 8,7 milioni nel 2009; 5,2 nel 2010).
Sempre per consulenze "tecnico immobiliari", sono stati corrisposti nel medesimo periodo a società riconducibili alla famiglia Ligresti altri 3,9 milioni di Euro (nel 2008 sono stati pagati 1,3 milioni di Euro a SoGePi S.r.l. e 600mila Euro a Codigest S.p.A.; nel 2009 sono stati pagati 1,3 milioni di Euro a SoGePi e 400mila Euro a Codigest; nel 2010 sono stati pagati 200mila Euro a Codigest e 100 mila Euro a SoGePi).
Nel 2010 sono stati riconosciuti a Gilli Communication 3,2 milioni di Euro per studio e realizzazione della campagna pubblicitaria della compagnia telefonica Dialogo Assicurazioni (che si aggiungono a 4,8 milioni di Euro nel 2009 e 1,2 milioni di euro nel 2008).
Inoltre, nel 2010 sono stati corrisposti compensi per 400mila euro a Gilli S.r.l. (società che produce borse e accessori di alta moda) per servizi di marketing e acquisto omaggistica cui si aggiungono 500 mila Euro nel 2009. Altri 400 mila Euro sono stati corrisposti a Gilli nel corso del primo trimestre 2011 "per servizi di marketing e acquisto omaggistica".

Stupisce ed è censurabile il continuo ricorso da parte di una società quotata a parti correlate non rientranti nell'area di consolidamento per l'acquisto di beni e di servizi.
Con riguardo a tutte le consulenze e gli acquisti di beni sopra brevemente riassunti, codesto spettabile Collegio Sindacale:

- **verifichi se siano state rispettate le disposizioni in materia di interessi degli amministratori;**
- **verifichi, con riguardo ai diversi acquisti di servizi e di beni, se siano state adeguatamente motivate le ragioni e la convenienza economica di tali operazioni per la Società;**
- **accerti se siano state valutate offerte da parte di terzi soggetti ed, in particolare, da soggetti diversi da parti correlate;**
- **accerti se siano stati effettivamente resi servizi e consegnati beni alla Società il cui controvalore sia pari a quello corrisposto dalla Società ai soggetti sopra menzionati;**

- **accerti se le modalità ed i termini di pagamento dei soggetti sopra indicati siano stati i medesimi seguiti con controparti terze;**
- **accerti se vi siano altre operazioni analoghe - per tipologia di controparti - a quelle sopra richiamate e, se sì, fornisca le medesime informazioni ed effettui i medesimi accertamenti qui richiesti;**
- **accerti se le delibere assunte dall'Organo amministrativo e gli atti compiuti dagli organi delegati con riguardo alle operazioni sopra richiamate siano caratterizzate dal rispetto delle disposizioni relative agli interessi degli amministratori e, se sì, quali siano le motivazioni riportate nelle delibere di Consiglio a supporto delle operazioni in argomento ed, in particolare, della convenienza per Fondiaria nel realizzare le operazioni stesse;**
- **accerti se siano state rispettate le disposizioni relative alle operazioni con parti correlate;**
- **se gli acquisti di beni e di servizi sopra indicati, che vedevano chiaramente alcuni Amministratori della Società in una situazione di conflitto di interessi, siano stati caratterizzati dalla realizzazione di un ingiusto profitto in capo a tali Amministratori o soggetti ad essi riferibili e dalla correlata realizzazione di un danno patrimoniale da parte della Società;**
- **verifichi, anche con il supporto dei servizi di internal auditing, se sussistano, e siano state rispettate, procedure idonee a salvaguardare l'interesse della società per le tipologie di operazioni sopra descritte, anche a tutela del patrimonio aziendale;**
- **più in generale, accerti se il Consiglio di amministrazione ed i singoli Amministratori abbiano agito secondo principi di corretta amministrazione e secondo la diligenza connaturata alla natura dell'incarico da essi ricoperto con riguardo alla generalità delle operazioni sopra indicate ed in particolare alle modalità concrete di selezione dei fornitori di servizi e di beni alla definizione dei corrispettivi agli stessi riconosciuti.**

Compensi a favore dei Consiglieri di amministrazione della Società

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva dei compensi riconosciuti ai singoli membri del Consiglio di amministrazione nel periodo 2008-2010 sia dalla Assemblea degli Azionisti, sia in sede di Consiglio ex art. 2389 c.c., così come risultanti dai bilanci di esercizio.

Investment Management

900 Third Avenue, Suite 200
New York, NY 10022
Tel: +1-212-310-7300

Amministratore	2008	2009	2010	Totale Compensi
Ligresti Jonella	4.501.743,00	2.502.673,00	2.502.205,00	**9.506.621,00**
Ligresti Giulia Maria	1.820.505,00	834.794,00	810.677,00	**3.465.976,00**
Pini Massimo	1.074.883,00	609.423,00	555.546,00	**2.239.852,00**
Talarico Antonio	3.255.519,00	2.497.882,00	2.249.073,00	**8.002.474,00**
Marchionni Fausto	6.489.455,00	3.656.569,00	5.010.918,00	**15.156.942,00**
Broggini Andrea	50.000,00	50.736,00	50.933,00	**151.669,00**
Cerutti Mariella	50.000,00	15.749,00	-	**65.749,00**
Comoli Maurizio	50.000,00	15.749,00	70.933,00	**136.682,00**
Corsi Francesco	50.000,00	50.736,00	50.933,00	**151.669,00**
D'Urso Carlo	50.000,00	50.736,00	50.933,00	**151.669,00**
La Russa Vincenzo	110.517,00	103.917,00	101.228,00	**315.662,00**
Ligresti Gioacchino Paolo	4.843.898,00	2.824.869,00	2.717.296,29	**10.386.063,29**
Lo Vecchio Lia	65.262,00	222.438,00	1.030.907,00	**1.318.607,00**
Marocco Valentina	-	35.257,00	50.933,00	**86.190,00**
Mei Enzo	76.913,00	80.736,00	80.933,00	**238.582,00**
Morbidelli Giuseppe	50.000,00	50.736,00	50.933,00	**151.669,00**
Rucellai Cosimo	167.357,00	186.361,00	193.828,00	**547.546,00**
Spiniello Salvatore	106.476,00	111.202,00	89.220,00	**306.898,00**
Toselli Ezio	66.913,00	21.671,00	-	**88.584,00**

Viglianisi Sergio	-	35.257,00	50.933,00	86.190,00
Visentin Graziano	-	-	53.976,00	53.976,00
Zannoni Oscar	60.000,00	44.006,00	0	104.006,00
TOTALI PER ANNO	22.941.449,00	14.003.506,00	15.774.348,29	
TOTALE PER TRIENNIO				52.713.276,29

Al riguardo, codesto spettabile Collegio Sindacale:

- in particolare, con riguardo agli esercizi 2009 e 2010, accerti le ragioni per le quali la parte preponderante dei compensi sia stata puntualmente decisa in sede di Consiglio di amministrazione e non in sede assembleare, anche in considerazione dell'andamento fortemente negativo della Società nel periodo di riferimento accerti - in generale e con riguardo specifico agli Amministratori appartenenti alla famiglia che detiene la partecipazione di maggioranza relativa nella Società ed all'Amministratore Delegato - se la determinazione dei succitati compensi, riconosciuti a diverso titolo ai singoli Amministratori, rispondeva effettivamente all'interesse della Società, in considerazione delle seguenti circostanze:
    a) i compensi complessivamente pagati dalla Società agli Amministratori nel triennio 2008-2010 ammontano a quasi 53 milioni di Euro, mentre la Società realizzava nel medesimo periodo perdite complessivamente pari a 973 milioni di euro (1,23 miliardi di euro a livello di consolidato);
    b) l'impegno profuso dai singoli Consiglieri nelle adunanze dell'Organo amministrativo e dei Comitati costituiti dalla Società - da quanto emerge dalle relazioni sulla corporate governance - è riassumibile come segue:
        i. riunioni del Consiglio di amministrazione:
            - nel corso del 2010 si è riunito 16 volte con una durata media per singola riunione di 2 ore;
            - nel corso del 2009 si è riunito 14 volte con una durata media per singola riunione di 1 ora e 45 minuti;
            - nel corso del 2008 si è riunito 14 volte;
        ii. riunioni Comitato Esecutivo:
            - nel corso del 2010 si è riunito 2 volte con una durata media per singola riunione di 40 minuti;
            - nel corso del 2009 si è riunito 2 volte, con una durata media per sigola riunione di un'ora e 30 minuti;

- nel corso del 2008 si è riunito 1 volta;

iii. riunioni Comitato Remunerazioni:
- nel corso del 2010 non si è mai riunito;
- nel corso del 2009 si è riunito 1 sola volta;
- nel corso del 2008 si è riunito 2 volte;

iv. riunioni Comitato di controllo interno:
- nel corso del 2010 si è riunito 18 volte con una durata media per singola riunione di un'ora e 15 minuti;
- nel corso del 2009 si è riunito 12 volte con una durata media per singola riunione di un'ora e 35 minuti;
- nel corso del 2008 si è riunito 13 volte;

- **indichi se vi siano altre "particolari cariche" che, con riguardo ai singoli Amministratori, giustifichino i compensi agli stessi riconosciuti dall'Organo amministrativo, in particolare con riguardo agli Amministratori appartenenti alla famiglia che detiene la partecipazione di maggioranza relativa nella Società e al precedente Amministratore Delegato;**
- **indichi se il Collegio Sindacale si sia mai espresso negativamente quanto al riconoscimento di compensi a favore degli Amministratori investiti di "particolari cariche" e, se no, quali siano le ragioni che hanno portato il Collegio Sindacale a rilasciare un parere favorevole con riguardo alle delibere di riconoscimento di detti compensi;**
- **accerti, più in generale, se il Consiglio di amministrazione ed i singoli Amministratori abbiano agito secondo principi di corretta amministrazione e secondo la diligenza connaturata alla natura dell'incarico da essi ricoperto nella determinazione dei compensi a favore degli Amministratori investiti di "particolari cariche".**

Rimaniamo in attesa di un cortese riscontro da parte vostra.

Con i migliori saluti,

Joseph Oughourlian
Managing Partner

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
ROMANO ANNALISA		*131.265.211*	131.265.211	F	F	F	F	F	F	F	F	F
PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. H.P.		*116.067.007*										
FINADIN S.p.A.		*15.198.204*										
CHIGNOLI GIORGIO	1		1	F	F	F	F	F	F	F	F	F
BOVE KATRIN	12		12	F	F	X	X	X	X	X	X	X
REALE DAVIDE GIORGIO	2		2	F	F	F	F	F	F	F	F	F
D'ACAMPORA GIAMMARCO	10		10	F	F	X	X	X	X	X	X	X
LAUDI GIULIANO	7		7	F	F	F	F	F	F	F	F	F
D'ATRI GIANFRANCO		*20.000*	20.000	C	F	C	C	C	C	F	A	F
CIROLINI FABRIZIO		*20.000*										
RODINO' DEMETRIO	5		5	F	F	F	F	F	F	F	F	F
CARADONNA GIANFRANCO MARIA	6		6	F	F	F	F	F	F	F	F	F
VITANGELI GIORGIO	15		15	F	F	F	F	F	F	F	F	F
SPECIALE MARIO ANTONIO	1.000		1.000	F	F	F	F	F	F	F	F	F
ANDREITCHIKOVA EKATERINA		*6.889.068*	6.889.068									
Per conto dello Studio Legale Trevisan												
Per delega di:												
1^ scheda di voto		*6.862.255*		F	F	F	F	F	F	F	F	F
ISHARES FTSE DEVELOPED SMALL CAP EX-NORTH AMERICA INDEX FUND		*9.800*										
BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR		*129.323*										
BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR		*81*										
BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR		*104.768*										
BGI MSCI EMU IMI INDEX FUND B		*3.719*										
CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY		*1.986*										
SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL		*1.344*										
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*1.427*										
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*1.446*										
WELLS FARGOMASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO		*1.751*										
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*10.779*										
MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM		*12*										
MGI FUNDS PLC		*129.602*										
IBM SAVINGS PLAN		*13.039*										
JOHN HANCOCK TRUST INTERNATIONAL CORE TRUST		*14.391*										

Allegato "C"

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF		*16.432*										
ASIAN DEVELOPMENT BANK		*19.060*										
MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F		*2.542*										
GMO IMPLEMENTATION FUND		*2.616*										
STREETTRACKS MSCI EUROPE SMALL CAPSM		*2.931*										
JOHN HANCOCK FUNDS III INTERNATIONAL CORE FUND		*22.101*										
COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND		*23.316*										
CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		*276.022*										
MANAGED PENSION FUNDS LIMITED		*33.343*										
OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM		*4.289*										
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*4.314*										
BEST INVESTMENT CORPORATION		*45.321*										
STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS		*5.537*										
SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL		*62.207*										
STATE OF CONNECTICUT RETIREMENT PLANS & TRUST FUNDS		*77.012*										
TEACHER RETIREMENT SYSTEM OF TEXAS		*8.232*										
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*8.460*										
IPAC SPECIALIST INV STRATEGIES-INT SMALLER CO STRATEGY NO. 1		*81.007*										
SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL		*82.500*										
SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL		*835*										
GEORGES R.HAIRK PARAMETRIC PORTFOLIO ASSOCIATES		*29.226*										
ACHMEA PENSIOEN EN LEVENSVERZEKERINGEN N.V.		*28.061*										
STICHTING PENSIOENFONDS VAN DE ABN AMBRO BANK N.V.		*60.813*										
STICHTING PENSIOENFONDS VAN DE ABN AMBRO BANK N.V.		*51.033*										
INTERPOLIS PENSIOENEN EUROPA POOL		*134.345*										
STICHTING PENSIOENFONDS CARIBISCH		*9.229*										
STICHTING BEDRIJKSTAKPENSIENFONDS VOOR HET KAPPERSBEDRIJF		*12.991*										
STICHTING PFDS VOOR DE TANDTECHNIEK		*30.613*										
THE PRUDENTIAL SERIES FUND GLOBAL PORTFOLIO		*19.900*										
LSV NON-US EQUITY LLC		*84.400*										
PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT		*19.042*										
NON-US EQUITY MANAGERS PORTFOLIO 4		*33.800*										
POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY		*1.220*										

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY		*405*										
POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY		*6.546*										
ADVANCED SERIES TRUST AST INTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO		*88.800*										
ADVANCED SERIES TRUST - AST ADVANCED STRATEGIES PORTFOLIO		*14.900*										
PRUDENTIAL SERIES FUND SPINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO		*17.000*										
THE TARGET PORTFOLIO TRUST INTERNATIONAL EQUITY PORTFOLIO		*16.200*										
PRUDENTIAL WORLD FUND INC - PRUDENTIAL INTERNATIONAL VALUE FUND		*5.500*										
ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION		*166*										
ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION		*260*										
ONTARIO POWER GENERATION INC .		*47.014*										
FLORIDA RETIREMENT SYSTEM .		*376*										
LUCENT TECHNOLOGIES INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST		*2.761*										
TREASURER OF THE STATE OF NORTHCAROLINAEQUITY INV.FUND POOLED		*233*										
ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC.		*12.351*										
PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND		*12.278*										
INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND		*434*										
INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND		*448*										
SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST		*6.464*										
SAINT LOUIS UNIVERSITY		*2.270*										
ONTARIO POWER GENERATION INC .		*39.809*										
SEQUOIA FUNDATION		*42*										
SUNSUPER SUPERANNUATION FUND		*10.254*										
MILITARY SUPERANNUATION AND BENEFITS FUND N.1		*43.500*										
UNISUPER		*15.871*										
MERCER DS TRUST		*84.407*										
GMO INTERNATIONAL INTRINSIC VALUE FUND		*683.631*										
GMO INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND		*517.754*										
VANGUARD FTSE ALL WORD SMALL CAP IND FUN		*13.881*										
GMO REAL RET ASS ALL FUND LP		*7.112*										
SCHWAB FUNDAMENTAL INTER LARGE COMP IN FUND		*2.699*										
VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC		*22.143*										
AUSCOAL SUPERANNUATION FUND		*14.567*										
LABOR PENSION FUND SUPERVISORY COMMITTEE-LABOR PENSION FUND		*12.125*										

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
LABOR PENSION FUND SUPERVISORY COMM TTEE-LABOR PENSION FUND		*7.067*										
CAPITAL GUIDANCE (FUND) LTD		*5.200*										
OPTIMIX WHOLESALE GLOBAL SMALLER CO		*49.980*										
BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN		*1.473*										
VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I		*4.572*										
WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD		*2.824*										
GOVERNMENT OF NORWAY		*2.289.405*										
NORGES BANK (CENTRAL BANK OF NORWAY)		*263.870*										
BLACKROCK ASSET MANAGEMENT PENSIONS LIMI		*56.893*										
VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX		*34.177*										
MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA		*5.845*										
1199 HEALTHCARE EMPLOYEES PENSION TR		*9.051*										
LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREM.		*3.768*										
NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS		*16.232*										
FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT		*818*										
FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT		*4.241*										
THE MASTER TRUS OF JAPAN		*1.255*										
MT AGREEMENT BETWEEN PFINZER&NT COMPANY		*20.597*										
NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS		*81.498*										
NTGI-QM COMMON DAILY ALL COUNTRY WORLD		*4.034*										
TYCO ELECTRONICS DEFINED MASTER TRUST		*8.000*										
NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND		*12.341*										
PUBLIX SUPER MARKETS		*3.400*										
FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND		*1.234*										
PENSION PLAN TRUST FUND		*65.204*										
WHEELS COMMON INVESTMENT FUND		*4.819*										
WHEELS COMMON INVESTMENT FUND		*681*										
GLOBAL ASCENT LTD		*443.748*										
NORTHERN TRUST MANAGED FUNDS		*5.700*										
GMO INT INTRINSIC VALUE EXTEND MARKETS F		*28.930*										
SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE		*78*										
SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUST. OF THE SHELL OVERS. C.P. FUND		*863*										
SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND		*1.700*										

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
STICHTING SHELL PENSIOENFONDS		*2.400*										
LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED		*1.938*										
2^ scheda di voto		***2.317***		F	F	F	F	F	F	C	F	F
UBS ETF		*2.317*										
3^ scheda di voto		***4.290***		F	F	C	F	F	F	A	F	F
NOTTINGHAMSHIRE COUNTY COUNCIL PENSION FUND		*4.290*										
4^ scheda di voto		***16.006***		F	F	C	F	F	F	F	F	F
CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM		*7.577*										
CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM		*8.429*										
5^ scheda di voto		***4.200***		F	F	F	F	F	C	F	F	F
UNITED CHURCH FOUNDATION		*4.200*										
ISCARO AGOSTINO	**5**		**5**	F	F	X	X	X	X	X	X	X
GAGGERO CLAUDIO	**1**		**1**	F	F	X	X	X	X	X	X	X
ONDEI MAURIZIO (DELEGATO DI SPAFID S.p.A.)		***12***	**12**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
Rappresentante designato art. 135-undecies T.U.F.												
Per delega di:												
FABRIS CARLO		*12*										
FADLUN MOSSY MICHAEL		***1.500.000***	**1.500.000**	F	F	F	F	A	A	F	X	X
FINLEONARDO S.p.A.		*1.500.000*										
BRAGHERO CARLO MARIA	**2.164**		**2.164**	F	F	F	A	F	A	F	F	F
GULINO MICHELE		***1***	**1**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
BULDINI MARIA EMANUELA		*1*										
TERESI VITTORIO	**3.300**		**3.300**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
SASIA ALDO		***300***	**300**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
VENEZIA CATERINA		*300*										
BONAVITA ANTONIO	**3.000**		**3.000**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
D'ANGELO STEFANO		***18.360.000***	**18.360.000**	F	F	F	F	A	A	F	F	F
PALLADIO FINANZIARIA S.p.A.		*18.360.000*										
MARENCO MARIA RITA	**10**		**10**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
BOVONE PIERLUIGI	**228**		**228**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
GUGLIELMINO PAOLO	**5**		**5**	F	F	F	F	F	F	F	F	F
GELMINI GUALTIERO	**3.500**		**3.500**	A	F	F	F	F	F	F	F	F
GNAVI ALDO	**4.300**		**4.300**	F	F	F	A	F	A	F	F	F

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
AICARDI PAOLO	100		100	A	F	F	F	F	F	F	F	F
GARBUGLIA GIACOMO		*11.050.000*	11.050.000	F	F	F	F	A	A	F	F	F
SATOR S.p.A.		*11.050.000*										
CALIGARI GIANCARLO		*24.225.134*	24.225.134	F	F	F	F	F	F	F	F	F
UNICREDIT S.p.A.		*24.225.134*										
CAMERINI BRUNO	219		219	F	F	F	F	F	F	F	F	F
MONTALENTI PAOLO		*1*	1	F	F	F	F	F	F	F	F	F
BEDOGNI PIER GIORGIO		*1*										
MILANESE ALDO		*1*	1	F	F	F	F	F	F	F	F	F
BELLONI ROSANNA		*1*										
CAMERA FEDERICO	1.335		1.335	F	F	F	F	F	F	F	F	F
MORGANDO ENRICO	100		100	F	F	F	F	F	F	F	F	F
COSTAMAGNA FRANCO	5.000		5.000	A	F	X	X	X	X	X	X	X
LO CASCIO CARLO	2.100		2.100	F	F	X	X	X	X	X	X	X
ALBANO ARTURO		*1.100.000*	1.100.000	F	F	F	F	F	F	F	F	N
AMBER GLOBAL OPPORTUNITIES MASTER FUND LTD		*858.000*										
PM MANAGER FUND, SPC ON BEHALF OF AND FOR THE ACCOUNT		*242.000*										
RASTRELLI FABIO	1		1	F	F	X	X	X	X	X	X	X
CASINI ALESSANDRO	15		15	F	F	X	X	X	X	X	X	X
NOCCETTI GIANLUCA	1.500		1.500	A	F	X	X	X	X	X	X	X
MONTI SAMUELE	500		500	A	F	X	X	X	X	X	X	X
MICUCCI CECCHI GIANLUCA	2	*7*	9	F	F	X	X	X	X	X	X	X
BRECCIA GIUSEPPINA		*7*										
ANTOLINI GIOVANNI	20.000		20.000	X	F	C	C	C	A	F	F	F
VESELY MARCO EMILIO	35.000		35.000	X	F	F	F	F	A	F	F	F
SEGRE MASSIMO		*150*	150	X	F	F	C	F	F	F	F	F
ASCHIERO SIMONA		*150*										
BERARDI GUGLIELMO	500	*100*	600	X	F	C	C	C	F	F	F	F
BERARDI GUIDO		*100*										
BATTISTEL ALESSANDRA	20		20	X	X	F	F	F	F	F	F	F
TESEI MASSIMO		*1*	1	X	X	F	F	F	F	F	F	F
BRESSAN MIRANDA		*1*										
CARBONETTI FRANCESCO		*1*	1	X	X	F	F	F	F	F	F	F

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea parte straordinaria e ordinaria - 2^ convocazione - 19 marzo 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Votazioni straordinaria 1	2	3	4	5	6	7	Votazioni ordinaria 1	2
DELEGANTI E RAPPRESENTATI												
BERTOGLIO CARLA		*1*										
	83.963	*194.409.987*	194.493.950									

Legenda:

parte straordinaria

1 *Unificazione, trattazione e discussione dei 5 punti parte straordinaria*
2 *Omissione lettura della relazione del C.d.A. parte straordinaria*
3 *Eliminazione del valore nominale delle azioni*
4 *Raggruppamento azioni*
5 *Modifica artt. 6, 10, 27 e 31 statuto sociale*
6 *Aumento del capitale sociale*
7 *Modifica art. 9 statuto sociale*

parte ordinaria

1 *Deliberazioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione*
2 *Omissione lettura relazione Collegio Sindacale*

F = Favorevole; C = Contrario; A = Astenuto; X = Assente alla votazione; N = Non votante.

Il presidente

(dottoressa Jonella LIGRESTI)

Il segretario

(dottor Ettore MORONE)