



ALL 6

Gentile dott. Sandro Quagliotti
Via Benedetto Varchi, 14
50132 - Firenze
Fax. 055/2008446

Raccomandata A/R anticipata via fax

Milano, 16 marzo 2012

Oggetto: Assemblea straordinaria del 16-19 marzo 2012 - Riscontro lettera del 14 marzo 2012

Gentile dottore,

facciamo riferimento alla Sua lettera del 14 marzo 2012 con la quale, in qualità di rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Fondiaria SAI, ha formulato alcune richieste di chiarimento in relazione all'assemblea in oggetto.

In primo luogo, quanto al diritto del rappresentante comune degli azionisti di risparmio di partecipare attivamente al dibattito nel corso delle assemblee degli azionisti della Società, si osserva che in linea di principio l'esercizio di tale facoltà viene consentito dalla società.

Ciò posto, con riferimento alla prima questione da Lei evidenziata relativa alla proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni ed alla conseguente riscrittura dei privilegi spettanti alle azioni di risparmio, attualmente ancorati al valore nominale delle azioni, si precisa quanto segue.

La proposta di modifica statutaria che formerà oggetto di delibera nel corso dell'assemblea straordinaria di Fondiaria SAI del 16 e 19 marzo p.v., prevede che, successivamente all'eliminazione del valore nominale, a ciascuna azione di risparmio attualmente in circolazione spetti un dividendo prioritario di Euro 0,065, una maggiorazione del dividendo complessivo, rispetto alle azioni ordinarie, di Euro 0,052 ed un privilegio in sede di liquidazione della società pari ad Euro 1 per azione.

Tale modifica non altera gli attuali diritti dei titolari di azioni di risparmio, costituendo semplicemente un adeguamento dell'entità dei privilegi derivante dall'eliminazione del valore nominale delle azioni, privilegi che verrebbero appunto identificati - immutato il contenuto sostanziale - con un valore fisso e non più con una percentuale sul valore nominale delle azioni.





Con riferimento all'interpretazione della clausola di adeguamento che si propone di inserire al quinto comma dell'art. 6 dello statuto sociale, si conferma che la finalità di tale previsione è quella di garantire che i diritti spettanti agli attuali titolari di azioni di risparmio non subiscano variazioni in presenza di operazioni di raggruppamento o frazionamento azionario, ovvero altre operazioni sul capitale, adeguando se necessario i riferimenti numerici fissi cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio.

La clausola in questione non vuole pertanto in alcun modo alterare, né per il presente né per il futuro, i diritti delle azioni di risparmio in circolazione, non potendo essere interpretata nel senso di autorizzare deroghe, implicite o esplicite, alla disciplina che sovrintende la tutela dei diritti delle azioni di risparmio esistenti.

Conseguentemente, come da Lei correttamente sottolineato, l'eventuale variazione della parità contabile non avrebbe alcun effetto con riguardo all'entità dei privilegi spettanti agli attuali azionisti di risparmio, che rimarrebbero invariati.

In relazione alla seconda questione prospettata, si fa riferimento alle censure mosse da un azionista di risparmio in relazione al presunto pregiudizio arrecato alla categoria dalla proposta di aumento di capitale sociale, che prevede l'offerta in opzione agli attuali azionisti di risparmio di sole nuove azioni di risparmio di categoria "B".

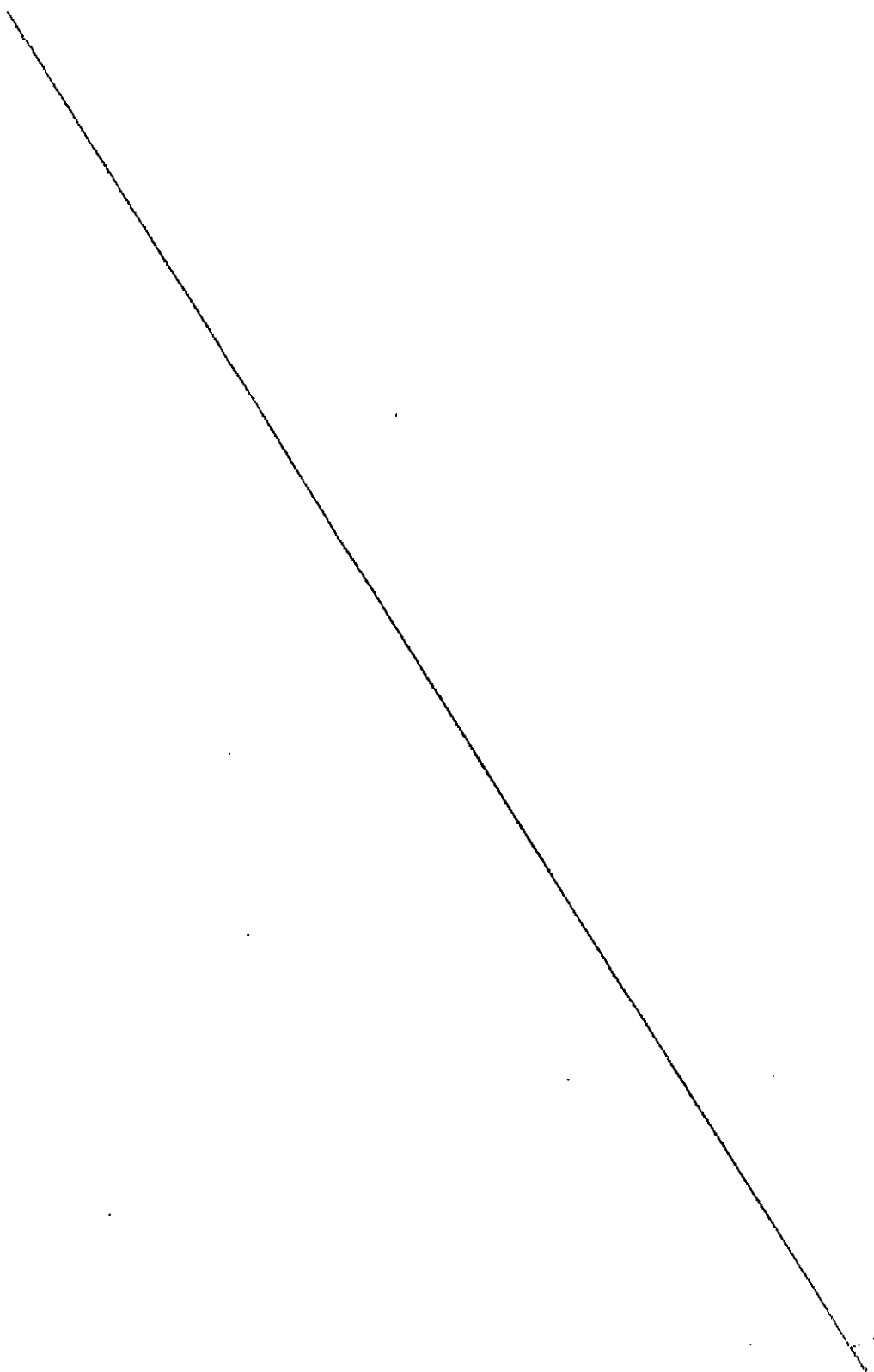
In proposito, si osserva che la soluzione individuata, lungi dal costituire una lesione degli interessi degli azionisti di categoria, rappresenta invece la soluzione di maggiore equilibrio e garanzia per tutti gli azionisti. Ciò per il seguente ordine di motivi.

Alla luce dei prezzi correnti delle azioni, l'emissione delle nuove azioni avverrà necessariamente ad un prezzo significativamente inferiore all'attuale valore nominale, pari ad Euro 1.

La misura del possibile sconto in sede di emissione rende impercorribile l'emissione di nuove azioni di risparmio con identici diritti. In presenza di un prezzo di emissione significativamente inferiore al valore nominale (il valore corrente di borsa delle azioni di risparmio è pari a circa Euro 0,59), si finirebbe per garantire un rendimento sproporzionato rispetto al conferimento effettuato dal socio di risparmio, con conseguenze negative sull'aspettativa di distribuire un dividendo alle azioni ordinarie.

A mero titolo semplificativo, qualora si procedesse all'emissione di azioni di risparmio della attuale categoria (con privilegio parametrato al valore nominale), l'azionista di risparmio avrebbe diritto, in sede di liquidazione, ad un privilegio di 1 Euro per azione a fronte di un conferimento che, in ogni caso, sarà significativamente inferiore al medesimo valore, corrispondente all'attuale valore nominale.

Ciò rende evidentemente non percorribile tale soluzione in quanto in questo caso i privilegi attribuiti all'azionista di risparmio risulterebbero ancorati ad un parametro superiore al valore del conferimento effettuato.





Di contro, l'introduzione di una nuova categoria di azioni di risparmio (categoria B), con privilegi identici a quelli delle azioni in circolazione, ma parametrati alla "parità contabile media della categoria" – da intendersi come il rapporto di volta in volta esistente tra l'importo complessivo dei conferimenti a capitale nel tempo effettuati in sede di sottoscrizione delle azioni di risparmio della categoria B ed il numero complessivo delle azioni della categoria medesima – appare la soluzione che garantisce il maggior equilibrio fra gli interessi delle singole categorie di azionisti della società.

Quanto al parametro di riferimento per il calcolo del privilegio da attribuire alle azioni di risparmio di categoria B, in sede di prima emissione questo coinciderà con la porzione del prezzo di emissione che sarà imputata a capitale. In proposito, in considerazione dell'attuale andamento di mercato dei titoli azionari ordinari e di risparmio, non appare allo stato probabile l'imputazione a sovrapprezzo di una porzione del prezzo di sottoscrizione delle azioni di risparmio, fermo restando che le determinazioni definitive circa detta imputazione saranno assunte nell'imminenza dell'avvio dell'offerta, in base alle condizioni di mercato che si presenteranno a quella data, e tenuto conto dei pareri e valutazioni degli *advisor* e delle banche del consorzio.

Nel corso del tempo, peraltro, il parametro potrà variare a seguito di nuove emissioni di azioni di categoria B, in dipendenza dell'importo del prezzo di sottoscrizione che, nel contesto di tali nuovi eventuali emissioni, sarà imputato a capitale sociale.

Confidando di aver fornito i chiarimenti richiesti in relazione ai temi sollevati, Le porgiamo cordiali saluti.


FONDIARIA SAI S.p.A.

DOTT. SANDRO QUAGLIOTTI

Ordine dottori commercialisti ed esperti contabili di Firenze
Revisore contabile

Firenze, 14 marzo 2012

Gent.le Sig.ra

JONELLA LIGRESTI

Presidente del Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA SAI S.p.a.

Corso Galileo Galilei 12

10126 - TORINO

Assemblea straordinaria della società 16 – 19 marzo 2012

Gentile Presidente,

Le scrivo nella mia veste di rappresentante comune degli azionisti di risparmio della società per chiederLe alcuni chiarimenti relativamente alle proposte di delibera che saranno sottoposte all'assemblea in oggetto.

Come è noto, mentre è certo il diritto del rappresentante comune di partecipare alle assemblee della società, si dibatte se tale diritto si esaurisca in un mera presenza, oppure se possa consistere in una partecipazione attiva al dibattito assembleare: non conosco quale sia, in proposito, l'orientamento della società e, pertanto, formulo, per scritto e prima dell'assemblea in oggetto, la richiesta di detti chiarimenti.

Si tratta, in particolare, di due questioni delle quali una ha sollevato preoccupazione in alcuni azionisti di risparmio che me l'hanno rappresentata e, l'altra, è inserita nella relazione dell'azionista di risparmio che ha richiesto la convocazione dell'assemblea speciale, convocazione che è stata fissata per i giorni 11, 12 e 13 aprile prossimi.

La prima questione

Una delle modifiche statutarie proposte riguarda la eliminazione del valore nominale delle azioni e, in conseguenza, viene anche proposta la riscrittura dei privilegi spettanti alle risparmiatori tutti ancorati, nell'attuale versione dello statuto, al valore nominale.

Con il vigente statuto, il monte dividendi di ciascun esercizio:

- deve essere prioritariamente attribuito alle azioni di risparmio fino al 6,5% del loro valore nominale,

50132 FIRENZE - VIA BENEDETTO VARCHI, 14
TEL. 055/2476.698 E 055/2476.772 - FAX 055/2008.446
S.QUAGLIOTTI@STUDIOQT.IT



DOTT. SANDRO QUAGLIOTTI

*Ordine dottori commercialisti ed esperti contabili di Firenze
Revisore contabile*

- la rimanenza deve essere attribuita a tutte le azioni – ordinarie e di risparmio – in modo tale che, comunque, alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiore, rispetto a quello delle azioni ordinarie, pari al 5,2% del valore nominale. Anche la prelazione nel rimborso del capitale, in caso di liquidazione della società, è stabilita- oggi – in un ammontare pari al valore nominale delle azioni di risparmio. Le modifiche proposte prevedono che a ciascuna azione di risparmio, dopo la modifica priva di valore nominale, spetti un dividendo prioritario di € 0,065, una maggiorazione del dividendo complessivo, rispetto a quello delle azioni ordinarie, di € 0,052 ed una prelazione nel rimborso del capitale – nel caso di liquidazione della società – di € 1,00. In conclusione, tenuto conto che il valore nominale attuale è di un euro per azione, finché le azioni di risparmio in circolazione saranno, come numero, quelle attuali, niente risulta cambiato in ordine agli anzidetti privilegi.

E' anche prevista una clausola di coordinamento (quinto comma dell'art. 6 dello statuto) del seguente tenore:

“Nel caso di raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli azionisti) gli importi per azione cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio saranno modificati nel modo conseguente”.

Alcuni azionisti di risparmio mi hanno espresso il timore, probabilmente causato dal fatto che il fine di non alterare i diritti degli azionisti sembra riferito soltanto alle ipotesi di operazioni sul capitale, che una eventuale variazione del valore di parità contabile oppure del numero delle azioni di risparmio in circolazione possa incidere sul dividendo futuro, rispetto a quello che sarebbe spettato in assenza delle modifiche statutarie proposte.

Si tratta, forse, di timore non giustificato, ma che appare opportuno fugare,

Gli azionisti di risparmio vorrebbero quindi conferma, da parte del Consiglio di Amministrazione da Lei presieduto, che gli attuali privilegi non subiranno variazione a seguito della eliminazione del valore nominale e quindi, a puro titolo di esempio, se le attuali azioni di risparmio fossero in futuro, per raggruppamento, dimezzate nel numero, a ciascuna nuova azione raggruppata – che rappresenterebbe due azioni vecchie - spetterebbe un dividendo prioritario di € 0,13, una maggiorazione, rispetto al dividendo delle ordinarie, di € 0,104 ed un rimborso del capitale, in caso di liquidazione, di € 2,00.

Altrettanto dicasi per la ipotesi che la parità contabile, la cui eventuale variazione non dovrebbe avere effetti, ad esempio, in relazione al monte dividendi prioritario spettante agli azionisti di risparmio, oggi pari al 6,5% di € 127.683.666.

A me pare che la clausola, per molteplici motivi che non sto qui ad elencare, debba essere interpretata nel senso anzidetto, come del resto è confermato – almeno per quanto riguarda i raggruppamenti di azioni - dalla proposta di delibera numero 2 sottoposta all'assemblea in oggetto.

Una conferma scritta del Consiglio di Amministrazione che tale interpretazione è quella da dare in assoluto, quindi anche in relazione ad eventuali operazioni future o variazioni della parità contabile, mi consentirebbe di assicurare gli azionisti di risparmio, al di là di una mia opinione personale.



DOTT. SANDRO QUAGLIOTTI

*Ordine dottori commercialisti ed esperti contabili di Firenze
Revisore contabile*

La seconda questione

La seconda questione, come detto, attiene ad un argomento posto nell'ordine del giorno formulato dall'azionista di risparmio che ha richiesto la convocazione della assemblea speciale (*"Esame della proposta di delibera di aumento di capitale ed eventuale approvazione"*).

La relazione illustrativa, inviata dall'azionista richiedente la convocazione, conclude, sul punto, ritenendo lesiva dei diritti degli azionisti di risparmio e, come tale, da richiedere l'approvazione della categoria speciale, la proposta di aumento del capitale sociale che prevede l'offerta in opzione agli attuali azionisti di risparmio esclusivamente delle nuove azioni di risparmio, di differente categoria.

Anche su questo punto un chiarimento (approfondimento) è opportuno al fine di poter fornire all'assemblea di categoria un quadro completo.

In attesa di una risposta Le invio distinti saluti

Dott. Sandro Quagliotti

