



**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO
DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI FONDIARIA-SAI S.p.A.
CONVOCATA PER I GIORNI 24 E 25 OTTOBRE 2013
RISPETTIVAMENTE IN PRIMA E SECONDA CONVOCAZIONE**

(redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 125-ter del D. Lgs. 58/1998)

Unico punto all'ordine del giorno:

“Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni, Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, Milano Assicurazioni S.p.A., in FONDIARIA-SAI S.p.A., ai sensi dell’art. 2502 del codice civile, mediante annullamento e concambio delle azioni delle società incorporande con azioni ordinarie e/o di risparmio di categoria “B” della società incorporante. Conseguenti modifiche dello Statuto sociale, ivi inclusi l’aumento di capitale a servizio dei concambi azionari nonché la delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del codice civile, della facoltà di emettere obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società e di aumentare il capitale a servizio della conversione. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Deleghe di poteri.”

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea per deliberare, in sede straordinaria, in merito al progetto di fusione per incorporazione (il “Progetto di Fusione”) di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni, di Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, di Milano Assicurazioni S.p.A. in FONDIARIA-SAI S.p.A. (la “Fusione”) e alle conseguenti modifiche statutarie, ivi inclusi l’aumento di capitale a servizio dei concambi azionari nonché la delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del codice civile, della facoltà di emettere obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società e di aumentare il capitale a servizio della suddetta conversione.

Per una compiuta e completa illustrazione, sotto il profilo giuridico ed economico, del Progetto di Fusione ed, in particolare, dei rapporti di cambio delle azioni proposti e dei criteri seguiti per la loro determinazione, nonché delle condizioni e dei criteri di esercizio della delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del codice civile, si rinvia integralmente alla relazione redatta dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 20 dicembre 2012 (la “Relazione degli Amministratori”), ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-quinquies del codice civile nonché degli artt. 70 e 72 del Regolamento emittenti adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il “Regolamento Emittenti”).

La Relazione degli Amministratori è stata messa a disposizione del pubblico in data 27 dicembre 2012, in occasione della pubblicazione del documento informativo redatto dalla Società ai sensi e per gli effetti dell’art. 5 del Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

Con riguardo alla documentazione relativa all’ordine del giorno dell’Assemblea, si ricorda e anticipa che:

- in data 28 gennaio 2013, è stato depositato presso la sede sociale e pubblicato sul sito *internet* della Società all’indirizzo www.fonditaria-sai.it, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-*quater*, comma 1, del codice civile, il Progetto di Fusione, unitamente allo Statuto sociale dell’incorporante *post* Fusione;
- con le medesime modalità, nei termini di legge saranno depositati e resi pubblici tutti gli ulteriori documenti relativi alla Fusione di cui all’art. 2501-*septies* del codice civile, ivi inclusa la relazione redatta dalla società Reconta Ernst & Young S.p.A. in qualità di esperto comune designato ai sensi dell’art. 2501-*sexies* del codice civile;
- con le medesime modalità, nei termini di legge sarà depositato e reso pubblico il parere rilasciato dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sui criteri di emissione delle azioni ordinarie a servizio della conversione del prestito obbligazionario, nel rispetto dell’art. 158 del D. Lgs. 58/1998;
- nei quindici giorni precedenti la data, in prima convocazione, dell’Assemblea sopra richiamata, sarà reso pubblico il documento informativo redatto congiuntamente dalle società partecipanti alla Fusione ai sensi dell’art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti.

** *** **

Tutto ciò premesso,

il Consiglio di Amministrazione sottopone all’Assemblea la seguente proposta di deliberazione.

Proposta

“L’Assemblea Straordinaria degli Azionisti di FONDIARIA-SAI S.p.A.,

- *esaminata e discussa la Relazione degli Amministratori redatta ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-quinquies del codice civile, dell’art. 125-ter del D. Lgs. 58/1998 e degli artt. 70 e 72 del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni (la “Relazione degli Amministratori”), illustrativa del progetto di fusione per incorporazione (il “Progetto di Fusione”) in FONDIARIA-SAI S.p.A. di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni (anche “Premafin”), Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, di Milano Assicurazioni S.p.A. (la “Fusione”);*
- *preso atto della relazione redatta dalla società Reconta Ernst & Young S.p.A. in qualità di esperto comune designato ai sensi dell’art. 2501-sexies del codice civile;*
- *preso atto dell’ulteriore documentazione illustrativa, predisposta e depositata ai sensi dell’art. 2501-septies del codice civile – ivi incluse le situazioni patrimoniali di riferimento delle società partecipanti alla Fusione redatte ex art.*

2501-quater del codice civile – nonché dell’informativa resa in Assemblea ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-quinquies, comma 3, del codice civile;

- *preso atto dell’autorizzazione alla Fusione rilasciata dall’IVASS in data 25 luglio 2013, ai sensi e per gli effetti degli artt. 201 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e 23 e ss. del Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008;*
- *preso atto che il Progetto di Fusione è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Torino in data 5 agosto 2013 ed ivi iscritto in data 7 agosto 2013, e che analoga iscrizione presso i rispettivi competenti uffici del Registro delle Imprese è avvenuta per le altre società partecipanti alla Fusione e, precisamente, in data 7 agosto 2013 per Premafin e per Unipol Assicurazioni e in data 6 agosto 2013 per Milano Assicurazioni;*
- *preso atto che in data 8 agosto 2013 l’Assemblea Straordinaria di Unipol Assicurazioni ha deliberato l’aumento di capitale sino a Euro 600.000.000,00 (seicentomilioni/00), che verrà eseguito subordinatamente all’avveramento delle condizioni indicate nella Relazione degli Amministratori;*
- *preso atto che l’attuale capitale complessivo di Euro 1.194.572.973,80 (unmiliardocentonovantaquattromilionicinquecentosettantaduemilanovecentoset tantatre virgola ottanta) è interamente versato;*
- *esaminato anche il contenuto del parere sui criteri di emissione delle azioni ordinarie di FONDIARIA-SAI a servizio del prestito obbligazionario convertendo, redatto dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell’art. 158 del D. Lgs. 58/1998;*
- *preso atto del documento informativo redatto e depositato ai sensi e per gli effetti dell’art. 70, comma 6, del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni, a cui sono allegate, tra l’altro, le fairness opinion sui concambi azionari predisposte dagli advisor finanziari incaricati dalle società partecipanti alla Fusione,*

delibera

1. *di approvare il Progetto di Fusione per incorporazione in FONDIARIA-SAI S.p.A., con sede in Torino, corso Galilei n. 12, di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni, con sede in Bologna, via Stalingrado n. 37, di Unipol Assicurazioni S.p.A., con sede in Bologna, via Stalingrado n. 45 ed, eventualmente, di Milano Assicurazioni S.p.A., con sede in Milano, via Senigallia n. 18/2, e quindi, tra l’altro:*
 - a) *di stabilire che, qualora l’Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni non approvi la Fusione, si proceda comunque alla Fusione in FONDIARIA-SAI unicamente di Premafin e di Unipol Assicurazioni, qualora approvata dalle rispettive Assemblee;*

- b) *di aumentare, qualora si addivenga alla Fusione per incorporazione in FONDIARIA-SAI di Premafin, Unipol Assicurazioni e Milano Assicurazioni, il capitale sociale della Società da Euro 1.194.572.973,80 (unmiliardocentonovantaquattromilionicinquecentosettantaduemilanovecentosettantatre virgola ottanta) a massimi Euro 2.148.467.477,44 (duemiliardicentoquarantottomilioniquattrocentosessantasettemilaquattrocentosettantasette virgola quarantaquattro), e cioè di massimi Euro 953.894.503,64 (novecentocinquantatremilioniotto-centonovantaquattromilacinquecentotre e virgola sessantaquattro), mediante emissione, in regime di dematerializzazione, di massime n. 1.632.878.373 (unmiliardoseicentotrentaduemilioniotto-centosettantottomilatrecentosettantatre) azioni ordinarie e di massime n. 55.430.483 (cinquantacinquemilioniquattrocentotrentamilaquattrocentottantatre) azioni di risparmio di categoria "B", tutte prive dell'indicazione del valore nominale ed aventi diritti equivalenti a quelli spettanti alle azioni ordinarie e alle azioni di risparmio di categoria "B" di FONDIARIA-SAI già in circolazione, da assegnare agli Azionisti delle società incorporande diversi dalla società incorporante e dalle società incorporande stesse nel rapporto di:*
- *n. 0,050 (zero virgola zero cinquanta) azioni ordinarie FONDIARIA-SAI, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria Premafin,*
 - *n. 1,497 (uno virgola quattrocentonovantasette) azioni ordinarie FONDIARIA-SAI, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria Unipol Assicurazioni,*
 - *n. 0,339 (zero virgola trecentotrentanove) azioni ordinarie FONDIARIA-SAI, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria Milano Assicurazioni,*
 - *n. 0,549 (zero virgola cinquecentoquarantanove) azioni di risparmio di categoria "B" FONDIARIA-SAI, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio Milano Assicurazioni,*
- il tutto senza conguagli in denaro;*
- c) *in alternativa, qualora si addivenga alla Fusione per incorporazione in FONDIARIA-SAI unicamente di Premafin e Unipol Assicurazioni, di aumentare il capitale sociale della Società da Euro 1.194.572.973,80 (unmiliardocentonovantaquattromilionicinquecentosettantaduemilanovecentosettantatre virgola ottanta) a massimi Euro 1.981.430.866,14 (unmiliardonovecentottantunomilioniquattrocentotrentamilaottocentosessantasei virgola quattordici), e cioè di massimi Euro 786.857.892,34*

(settecentottantaseimilionioctocentocinquantasettemilaottocentonovantadue virgola trentaquattro), mediante emissione, in regime di dematerializzazione, di massime n. 1.392.668.836 (unmiliardotrecentonovantaduemilioniseicentosessantottomilaottocentotrentasei) azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale ed aventi diritti equivalenti a quelli spettanti alle azioni ordinarie di FONDIARIA-SAI già in circolazione, da assegnare agli Azionisti delle società incorporande diversi dalla società incorporante e dalle società incorporande stesse nei rapporti di cambio di cui alla precedente lettera b), sempre senza conguagli in denaro;

- d) *di stabilire che, per servire i concambi, FONDIARIA-SAI proceda:*
- *ad assegnare tutte le azioni FONDIARIA-SAI di proprietà delle società incorporande mediante redistribuzione delle stesse, e*
 - *per la parte eccedente, all'aumento del proprio capitale sociale per massimi Euro 953.894.503,64 (novecentocinquantatremilionioctocentonovantaquattromilacinquecentotre virgola sessantaquattro), di cui di cui alla precedente lettera b), oppure*
 - *nel caso in cui si addivenga alla Fusione per incorporazione in FONDIARIA-SAI unicamente di Premafin e Unipol Assicurazioni, all'aumento del proprio capitale sociale per massimi Euro 786.857.892,34 (settecentottantaseimilionioctocentocinquantasettemilaottocentonovantadue virgola trentaquattro), di cui alla precedente lettera c);*
- e) *di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del codice civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, entro e non oltre il 31 dicembre 2014 (e comunque subordinatamente all'efficacia della Fusione), obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società per un importo massimo di Euro 201.800.000,00, con conseguente aumento di capitale a servizio della conversione per un controvalore complessivo massimo di Euro 201.800.000,00, comprensivo del sovrapprezzo, in una o più volte e in via scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie della Società prive di valore nominale, con godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione di stabilire se offrire gli strumenti in opzione agli Azionisti ovvero se escludere il diritto di opzione e offrire gli strumenti a terzi finanziatori della Società, con l'obiettivo di ridurre l'esposizione debitoria della stessa nei confronti dei predetti terzi, nonché di stabilire*

il valore nominale unitario degli strumenti; il prezzo di emissione unitario degli strumenti; l'entità degli interessi da attribuire agli strumenti; il rapporto di conversione in azioni della Società; gli eventi e le modalità di aggiustamento del rapporto di conversione; gli eventi e le condizioni per la conversione; il regolamento delle obbligazioni convertibili; la durata comunque non eccedente il 31 dicembre 2015; il numero di azioni da emettere, nonché ogni altro termine e condizione dell'emissione e offerta delle obbligazioni convertibili e del conseguente aumento di capitale; il tutto, fermo restando che, in caso di emissione di un prestito obbligazionario convertibile, (i) le obbligazioni frutteranno un interesse annuo lordo calcolato in modo tale che il valore teorico delle obbligazioni alla data di emissione, definito sulla base dei parametri di mercato, sia almeno pari al valore nominale unitario delle stesse e (ii) il prezzo di conversione verrà calcolato come media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società incorporante post Fusione nel periodo di rilevazione pari a tre mesi di calendario a decorrere dall'undicesimo giorno di negoziazione successivo alla data di efficacia civilistica della Fusione medesima, incrementata di un premio del 10%;

- f) di modificare, con effetto a decorrere dalla data di efficacia civilistica della Fusione, la denominazione sociale della Società in "UnipolSai Assicurazioni S.p.A.", siglabile "UnipolSai S.p.A.", e di trasferire, dalla medesima data, la sede sociale a Bologna, all'indirizzo di via Stalingrado n. 45;*
- g) di approvare, sempre con effetto a decorrere dalla data di efficacia civilistica della Fusione e anche tenendo conto di quanto sopra, la modifica degli attuali artt. 1 ("Denominazione"), 2 ("Sede"), 5 ("Misura del capitale"), 7 ("Assemblee degli azionisti"), 9 ("Convocazione"), 10 ("Assemblea ordinaria e straordinaria. Assemblee speciali"), 12 ("Votazioni"), 13 ("Consiglio di amministrazione"), 14 ("Cariche sociali"), 15 ("Riunioni del consiglio"), 18 ("Comitato esecutivo"), 19 ("Informazioni al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale"), 24 ("Nomina e retribuzione"), 27 ("Ripartizione degli utili") e 29 ("Competenza territoriale") dello Statuto sociale, l'introduzione del nuovo art. 5 ("Gestione sociale"), l'introduzione nell'art. 6 ("Misura del capitale") – come rinumerato a seguito dell'introduzione del nuovo art. 5 – della delega attribuita agli Amministratori, la soppressione dell'attuale art. 8 ("Intervento e rappresentanza nell'assemblea") ed il trasferimento del suo contenuto nell'art. 10 sopra richiamato, come riformulato, nonché le ulteriori modifiche formali o di coordinamento, il tutto come riportato nello Statuto sociale allegato al Progetto di Fusione ed alla Relazione degli Amministratori messi a disposizione del pubblico nei*

modi e termini di legge;

- h) di dare atto che agli Azionisti di Premafin che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla Fusione - che costituisce parte integrante ed essenziale del Progetto di Integrazione per Fusione, diffusamente descritto nel Progetto di Fusione e nella Relazione degli Amministratori messi a disposizione del pubblico nei modi e termini di legge - spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. a), del codice civile, fermo restando che il predetto recesso acquisterà in ogni caso efficacia subordinatamente al perfezionamento della Fusione, dando pertanto espresso mandato agli Amministratori di dare corso al procedimento di liquidazione delle relative azioni ai sensi dell'art. 2437-quater del codice civile, anche, occorrendo, mediante acquisto delle stesse da parte della Società;*
 - i) di dare inoltre atto che, qualora l'Assemblea degli Azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni approvi la Fusione - che costituisce parte integrante ed essenziale del Progetto di Integrazione per Fusione, diffusamente descritto nel Progetto di Fusione e nella Relazione degli Amministratori messi a disposizione del pubblico nei modi e termini di legge - agli Azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla Fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g), del codice civile, fermo restando che il predetto recesso acquisterà in ogni caso efficacia subordinatamente al perfezionamento della Fusione, dando pertanto espresso mandato agli Amministratori di dare corso al procedimento di liquidazione delle relative azioni ai sensi dell'art. 2437-quater del codice civile, anche, occorrendo, mediante acquisto delle stesse da parte della Società;*
- 2. di conferire al Presidente e all'Amministratore Delegato in carica, anche in via disgiunta fra loro e con facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere per eseguire le delibere di cui sopra, ed in particolare per:*
- a) stipulare e sottoscrivere, anche a mezzo di speciali procuratori, e con l'espressa facoltà di cui all'art. 1395 del codice civile, l'atto di Fusione, determinandone ogni clausola e componente, ivi inclusa la data di efficacia (ai sensi e per gli effetti dell'art. 2504-bis, comma 2, del codice civile), secondo quanto previsto nel Progetto di Fusione, nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo e/o rettificativo che si rendesse necessario od anche solo opportuno per il buon fine dell'operazione, definendone ogni condizione, clausola, termine, modalità, il tutto nel rispetto del Progetto di Fusione e dunque anzitutto dei presupposti in esso indicati;*

- b) *determinare, in sede di stipulazione dell'atto di Fusione, la ripartizione dell'aumento di capitale conseguente alla Fusione – sia nel caso di cui alla lett. b) che in quello di cui alla lett. c) del punto 1 che precede – tra la gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni Danni e la gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni Vita, così come la ripartizione, fra le predette gestioni, di eventuali variazioni della consistenza delle altre poste del patrimonio netto derivanti dalla Fusione e che trovano indicazione nello Statuto sociale della società risultante dalla Fusione;*
- c) *depositare e pubblicare, ai sensi di legge, di volta in volta, il testo degli articoli modificati dello Statuto sociale, aggiornato con le variazioni apportate con la presente delibera ed a seguito della relativa esecuzione della stessa;*
- d) *adempiere a ogni formalità richiesta affinché le adottate deliberazioni ottengano tutte le necessarie approvazioni, con facoltà di introdurre nelle medesime deliberazioni, nel Progetto di Fusione e nello Statuto sociale della società incorporante a esso allegato le modificazioni, aggiunte, soppressioni eventualmente richieste dalle Autorità di Vigilanza ovvero in sede di iscrizione nel Registro delle Imprese.*

* * * * *

Allegato: Relazione degli Amministratori redatta in data 20 dicembre 2012 ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile nonché degli artt. 70 e 72 del Regolamento Emittenti

Bologna, 18 settembre 2013



CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

FONDIARIA-SAI S.P.A.

DEL 20 DICEMBRE 2012

FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

PREMAFIN FINANZIARIA - SOCIETA' PER AZIONI - HOLDING DI PARTECIPAZIONI

E

UNIPOL ASSICURAZIONI S.P.A.

ED, EVENTUALMENTE, PER QUANTO *INFRA* PRECISATO,

MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.

IN

FONDIARIA-SAI S.P.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile

La presente relazione illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, la fusione per incorporazione di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni S.p.A. (di seguito, “**Premafin**”), di Unipol Assicurazioni S.p.A. (di seguito “**Unipol Assicurazioni**”), ed, eventualmente, di Milano Assicurazioni S.p.A. (di seguito, “**Milano Assicurazioni**” e, insieme a Premafin e a Unipol Assicurazioni, le “**Incorporande**”) in Fondiaria-Sai S.p.A. (di seguito, anche, “**Fonsai**” o l’“**Incorporante**”), descrivendo gli elementi di cui si compone il progetto di fusione (di seguito, il “**Progetto di Fusione**”) nonché, in particolare, i criteri utilizzati per la determinazione dei rapporti di cambio dipendenti dalla fusione, in conformità a quanto disposto dall’art. 2501-*quinquies* cod. civ. e dell’art. 70, secondo comma, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (di seguito, il “**Regolamento Emittenti**”).

1. PREMESSE

In data 29 gennaio 2012, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (di seguito, “**UGF**”) e Premafin hanno stipulato un accordo (di seguito, l’“**Accordo di Investimento**”), integrato con accordi raggiunti per scambio di corrispondenza tra le parti in data 22 - 25 giugno 2012 (di seguito, gli “**Accordi Integrativi**”), avente a oggetto i reciproci impegni assunti con riguardo alla realizzazione di un progetto di integrazione per fusione tra Fonsai, Unipol Assicurazioni, Premafin ed, eventualmente, per i motivi più oltre illustrati, Milano Assicurazioni, con l’obiettivo di salvaguardare la solvibilità attuale e futura di Premafin e Fonsai e di creare, nel contempo, un operatore nazionale di primario rilievo nel settore assicurativo in grado di competere efficacemente con i principali concorrenti nazionali ed europei e di generare valore per tutti gli azionisti delle società coinvolte (di seguito, il “**Progetto di Integrazione per Fusione**”).

Si segnala che questa relazione è stata predisposta dal consiglio di amministrazione di Fonsai in occasione di un costante confronto con i consigli di amministrazione di Unipol Assicurazioni, Premafin e Milano Assicurazioni, nonché con gli *advisor* coinvolti, allo scopo di garantire ai rispettivi azionisti pari informativa in relazione ad aspetti fattuali del tutto coincidenti e comuni, e ciò al fine di fornire agli azionisti e al mercato rappresentazioni tra loro omogenee e coerenti.

Fasi essenziali del Progetto di Integrazione per Fusione

Nell’ambito del Progetto di Integrazione per Fusione – in attuazione di quanto previsto

dall'Accordo di Investimento – sono state poste in essere le seguenti principali attività, tutte da considerarsi quali fasi essenziali ed inscindibili di detto Progetto di Integrazione per Fusione:

- l'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria di Fonsai di un aumento di capitale sociale per un ammontare di Euro 1.100 milioni, funzionale al proprio rafforzamento patrimoniale, in conformità con quanto richiesto dall'ISVAP con provvedimento in data 10 gennaio 2012 (l'“**Aumento di Capitale Fonsai**”);
- l'approvazione da parte dell'assemblea straordinaria di UGF di un aumento di capitale sociale per un ammontare di Euro 1.100 milioni, finalizzato a dotare UGF delle risorse necessarie (i) per sottoscrivere l'Aumento di Capitale Premafin, come di seguito definito, e (ii) per dotare Unipol Assicurazioni delle risorse finanziarie e patrimoniali necessarie per concorrere, nel contesto della fusione, al rafforzamento patrimoniale di Fonsai;
- la predisposizione da parte di Premafin di un piano di risanamento della propria esposizione debitoria ex art. 67, terzo comma, lett. d), della legge fallimentare (di seguito, il “**Piano di Risanamento**”) e, conseguentemente, la ricapitalizzazione di Premafin attraverso un aumento di capitale riservato a UGF (di seguito, l'“**Aumento di Capitale Premafin**”);
- l'utilizzo da parte di Premafin delle risorse finanziarie derivanti dall'Aumento di Capitale Premafin al fine di consentire l'integrale sottoscrizione, da parte sua e della controllata Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti (di seguito, “**Finadin**”), per le quote di rispettiva pertinenza, dell'Aumento di Capitale Fonsai;
- la fusione in Fonsai di Unipol Assicurazioni e Premafin, da considerarsi parte essenziale e irrinunciabile del Progetto di Integrazione per Fusione, alla quale è invitata a partecipare anche Milano Assicurazioni.

La fusione costituisce quindi parte integrante del più ampio Progetto di Integrazione per Fusione, nell'ambito e in funzione del quale:

- nei mesi di maggio, giugno e luglio 2012, UGF ha ottenuto:
 - (i) dalle Autorità competenti (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, ISVAP, Banca d'Italia, Autorità di vigilanza estere), le esenzioni e le autorizzazioni necessarie per l'acquisto del controllo

diretto su Premafin, e dunque del controllo indiretto su Fonsai e su Milano Assicurazioni, e

- (ii) dalla Consob le esenzioni dal lancio dell'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, quinto comma, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, il “**TUF**”), 45 e 49 del Regolamento Emittenti (le “**Esenzioni**”);
- in data 19 luglio 2012, UGF ha sottoscritto e liberato complessive n. 1.741.239.877 azioni ordinarie Premafin – emesse a fronte dell'Aumento di Capitale Premafin deliberato dall'assemblea straordinaria di Premafin del 12 giugno 2012 – e, per l'effetto, UGF ha acquistato il controllo diretto su Premafin e dunque il controllo indiretto su Fonsai e su Milano Assicurazioni;
- in data 13 settembre 2012, è stata data esecuzione all'Aumento di Capitale Fonsai – deliberato dall'assemblea straordinaria di Fonsai del 27 giugno 2012 – con l'integrale sottoscrizione delle n. 916.895.448 azioni ordinarie Fonsai e delle n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria “B” Fonsai complessivamente offerte in opzione ai soci di Fonsai;
- nelle assemblee ordinarie del 18 settembre 2012, 30 ottobre 2012 e 30 novembre 2012, Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni hanno proceduto, rispettivamente, al rinnovo dei propri consigli di amministrazione.

Con particolare riferimento a Fonsai, l'esecuzione della prima fase del Progetto di Integrazione per Fusione ha rappresentato lo strumento per assicurare la necessaria ripatrimonializzazione prevista nel piano di intervento presentato a ISVAP in data 30 gennaio 2012 ai sensi dell'art. 227 del D.Lgs. 209/2005, in ottemperanza alle richieste pervenute da parte dell'Autorità di Vigilanza, riguardante le iniziative necessarie per ripristinare la situazione di solvibilità corretta e per garantire la solvibilità futura di Fonsai.

Nell'ambito del Progetto di Integrazione per Fusione è previsto che UGF sottoscriva e liberi, prima della data di stipula dell'atto di fusione, un aumento di capitale di Unipol Assicurazioni per complessivi Euro 600 milioni. A tal fine, il consiglio di amministrazione di Unipol Assicurazioni ha deliberato, in data 28 novembre 2012, di sottoporre ad una convocanda assemblea straordinaria degli azionisti la proposta di aumentare il capitale sociale a pagamento, per un importo di Euro 600 milioni, da

eseguirsi mediante emissione di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1, pari al valore nominale unitario, con godimento regolare, da assegnare in opzione all'unico azionista UGF. L'esecuzione del predetto aumento di capitale di Unipol Assicurazioni – funzionale al rafforzamento patrimoniale dell'Incorporante, in vista dei programmi di sviluppo e nell'ottica di mantenere stabilmente congrui i requisiti patrimoniali previsti dalla disciplina vigente – è comunque subordinata all'avveramento delle condizioni sospensive apposte, ai sensi di legge, al valido perfezionamento della fusione, e segnatamente: (i) all'ottenimento delle autorizzazioni alla fusione da parte dell'Autorità di Vigilanza, ai sensi e per gli effetti dell'art. 201 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (il **"Codice delle Assicurazioni Private"**) e del Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008 (il **"Regolamento ISVAP sulle Operazioni Straordinarie"**), nonché delle ulteriori competenti Autorità di Vigilanza, italiane ed estere, ai sensi di ogni altra disposizione normativa applicabile; (ii) all'assunzione delle delibere di approvazione definitiva della fusione da parte degli organi societari competenti di ciascuna delle società coinvolte, secondo quanto previsto dal Progetto di Fusione; e (iii) alla mancata opposizione dei creditori nei termini di cui all'art. 2503 cod. civ. ovvero al superamento di dette opposizioni secondo le modalità ivi descritte. Più in particolare, si procederà all'esecuzione del predetto aumento di capitale di Unipol Assicurazioni una volta verificatesi le sopra indicate condizioni sospensive e prima della stipula dell'atto di fusione ai sensi dell'art. 2504 cod. civ.

Piano di Risanamento e fusione

Come sopra accennato, in data 30 marzo 2012 e 17 maggio 2012, il consiglio di amministrazione di Premafin ha approvato il Piano di Risanamento, la cui ragionevolezza è stata attestata in data 16 aprile 2012 e 18 maggio 2012 ai sensi di legge dall'esperto Dott. Ezio Maria Simonelli, coadiuvato dal Prof. Stefano Caselli.

Il Piano di Risanamento, oltre a prevedere la ricapitalizzazione di Premafin attraverso l'esecuzione da parte di UGF dell'Aumento di Capitale Premafin finalizzato alla sottoscrizione, diretta ed indiretta (per il tramite della controllata Finadin), della quota di propria pertinenza dell'Aumento di Capitale Fonsai, assume altresì la contestuale ridefinizione dei termini e delle condizioni dell'indebitamento finanziario di Premafin in grado di risanare l'esposizione debitoria di Premafin e di riequilibrare dal punto di vista economico-finanziario la società.

In attuazione di quanto previsto nel Piano di Risanamento, Premafin e le proprie banche creditrici hanno sottoscritto il 13 giugno 2012 un accordo di ristrutturazione del debito di Premafin (di seguito, l'“**Accordo di Ristrutturazione**”).

Tra i termini e le condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione è previsto che, successivamente alla data di efficacia civilistica della fusione, una *tranche* del debito ristrutturato (che per effetto della fusione passerà in capo all'Incorporante) venga trasformato per Euro 201,8 milioni in un prestito obbligazionario convertendo – destinato alle banche creditrici di Premafin, esclusa GE Capital (di seguito, le “**Banche Finanziatrici**”) quanto a Euro 134,3 milioni e ad UGF quanto a Euro 67,5 milioni – che potrà (all'esito positivo delle negoziazioni fra UGF e Premafin, da un lato, e le Banche Finanziatrici, dall'altro lato) essere previamente destinato in opzione ai soci dell'Incorporante *post* fusione, con garanzia di sottoscrizione dell'eventuale inoptato da parte delle stesse Banche Finanziatrici e di UGF nelle proporzioni in cui parteciperebbero al predetto prestito obbligazionario convertendo (detto prestito obbligazionario, da offrire alle Banche Finanziatrice/UGF e/o in opzione ai soci dell'Incorporante *post* fusione, di seguito, il “**Convertendo**”).

Con riferimento al Convertendo – le cui obbligazioni frutteranno un interesse annuo lordo calcolato in modo tale che il valore teorico delle obbligazioni alla data di emissione, definito sulla base dei parametri di mercato, sia almeno pari al valore nominale unitario delle stesse – il prezzo di conversione verrà calcolato come media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della Incorporante *post* fusione nel periodo di rilevazione pari a tre mesi di calendario a decorrere dall'undicesimo giorno di negoziazione successivo alla data di efficacia civilistica della fusione, incrementata di un premio del 10%. Tra il secondo e il terzo giorno lavorativo successivo al termine del predetto periodo di rilevazione trimestrale, il Convertendo sarà emesso e, da tale data, il diritto di conversione del detentore potrà essere esercitato in qualsiasi momento fino al quinto giorno di borsa aperta antecedente la data di scadenza (prevista per il 31 dicembre 2015). Inoltre, è previsto che: (i) si proceda alla conversione automatica del prestito prima della scadenza in caso di riduzione, per qualsiasi motivo, del margine di solvibilità disponibile della Incorporante *post* fusione al di sotto del margine di solvibilità richiesto per almeno sei mesi; (ii) il debitore possa estinguere il debito mediante rimborso del finanziamento, e (iii) in alternativa al predetto rimborso, la conversione del debito in azioni dell'Incorporante *post* fusione avvenga automaticamente il 31 dicembre 2015.

A seguito della conversione in azioni del Convertendo, si determinerà un effetto diluitivo sul capitale dell'Incorporante in circolazione. Tale effetto non può tuttavia essere stimato al momento in termini quantitativi in quanto esso è funzione del prezzo di conversione, oggi non noto. Al fine di evitare tale effetto diluitivo, nell'ambito dello Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione (come di seguito definito) UGF, anche per conto di Unipol Assicurazioni, Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni, hanno condiviso di avviare con le Banche Finanziatrici apposite negoziazioni al fine di far sì che il Convertendo venga offerto previamente in opzione agli azionisti dell'Incorporante *post* fusione.

In coerenza con quanto precede: (i) lo statuto dell'Incorporante *post* fusione allegato al Progetto di Fusione rifletterà l'esistenza di una delega *ex art. 2420-ter* e *art. 2443* cod. civ. che verrà attribuita agli amministratori dell'Incorporante *post* fusione per deliberare l'emissione del Convertendo ed il corrispondente aumento di capitale, e pertanto (ii) prima dell'efficacia civilistica della fusione, l'assemblea straordinaria di Fonsai chiamata ad approvare il Progetto di Fusione sarà altresì chiamata ad approvare la predetta delega *ex art. 2420-ter* cod. civ. e *ex art. 2443* cod. civ. in conformità con quanto illustrato.

Opzione *put* e opzione *call* sulla partecipazione in Unipol Banca S.p.A.

Nell'ambito dello Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione (come di seguito definito) è stata altresì pattuita la concessione da parte di UGF a Fonsai di un'opzione di vendita (opzione *put*) sulla partecipazione detenuta da Unipol Assicurazioni in Unipol Banca S.p.A. (di seguito, “**Unipol Banca**”) pari al 32,26% del relativo capitale sociale, da esercitarsi alla scadenza del quinto anno successivo alla data di efficacia civilistica della fusione ad un prezzo pari al valore di carico attuale di detta partecipazione (e quindi pari a circa Euro 299,4 milioni), a fronte della concessione da parte di Fonsai a UGF di una corrispondente opzione di acquisto (opzione *call*) sulla medesima partecipazione, allo stesso prezzo ma con la possibilità per UGF di esercitarla per tutto l'arco temporale tra la data di efficacia civilistica della fusione e la scadenza del quinto anno successivo a tale data.

Dismissioni previste nell'ambito del Progetto di Integrazione per Fusione

In conseguenza dell'acquisizione del controllo da parte di UGF sul Gruppo Fonsai – perfezionatosi, come detto, in data 19 luglio 2012 attraverso la sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale Premafin – in ottemperanza a quanto richiesto

dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (di seguito, l'“**AGCM**”) con provvedimento n. 23678 del 19 giugno 2012 caso C11524 (di seguito, il “**Provvedimento**”), è prevista la dismissione da parte del Gruppo Assicurativo Unipol (di seguito, il “**Gruppo Unipol**”) di società e/o uno o più rami d'azienda composti, tra l'altro, da marchi, contratti di assicurazione di agenzia, infrastrutture e risorse per garantire l'operatività dei rami stessi, per un importo totale di circa Euro 1,7 miliardi di premi, come indicato *infra* (di seguito, la “**Dismissione**”).

Sulla base degli impegni assunti con l'AGCM, la Dismissione riguarda le partecipazioni di controllo detenute da Milano Assicurazioni in Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A. e i compensi aziendali della stessa Milano Assicurazioni riconducibili ai marchi “Milano” e “Sasa”.

Allo stato il Gruppo Unipol e KPMG Advisory S.p.A., *advisor* incaricato per la procedura di Dismissione, stanno ponendo in essere tutte le attività funzionali alla puntuale identificazione del perimetro degli *assets* oggetto della Dismissione e all'avvio della relativa procedura.

La procedura di Dismissione si articolerà in un contesto competitivo a cui verranno invitati i principali operatori industriali italiani ed esteri e gli investitori finanziari che risultino interessati.

Si ricorda altresì che, in data 4 ottobre 2012, UGF ha presentato ricorso dinanzi al Tribunale Amministrativo per il Lazio (di seguito, il “**TAR**”) per l'annullamento, previa sospensione degli effetti, del Provvedimento, nonché di ogni altro atto anteriore o conseguente o, comunque, allo stesso connesso, con specifico riferimento ad alcuni profili delle misure prescritte dall'AGCM che, ad avviso di UGF, sono da ritenersi eccessivamente gravose rispetto agli impegni presentati dal Gruppo Unipol ed ai precedenti della stessa autorità.

All'esito dell'udienza tenutasi in data 30 ottobre 2012, il TAR, a fronte della rinuncia da parte di UGF alle misure cautelari, ha fissato l'udienza per l'esame nel merito al 24 aprile 2013. Nel frattempo, la procedura di Dismissione proseguirà senza soluzione di continuità.

Alla luce di tutto quanto precede, si prevede che la Dismissione possa essere completata a valle dell'efficacia civilistica della fusione.

In coerenza con tutto quanto precede, e quale ulteriore passaggio del Progetto di Integrazione per Fusione sopra descritto, i consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione riunitisi in data 20 dicembre 2012 hanno approvato il Progetto di Fusione, qui allegato *sub* “A”, i cui termini essenziali sono di seguito illustrati.

2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

2.1 Fonsai

2.1.1 Dati societari

Fondiar-Sai S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con azioni ordinarie e di risparmio quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.; autorizzata all’esercizio delle assicurazioni e iscritta alla Sez. I dell’Albo Imprese presso l’ISVAP al n. 1.00006; soggetta all’attività di direzione e coordinamento di UGF; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all’Albo dei gruppi assicurativi al n. 046.

Fonsai ha sede legale in Torino, corso Galileo Galilei n. 12, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita IVA n. 00818570012.

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Fonsai è di Euro 1.194.572.973,80 i.v., suddiviso in complessive n. 1.243.605.430 azioni senza indicazione del valore nominale, di cui n. 920.565.922 azioni ordinarie, n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria “A”, n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria “B”.

2.1.2 Oggetto sociale

La società ha per oggetto l’esercizio, sia in Italia sia all’estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge.

La società può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti e svolgere attività accessorie o funzionali alla gestione dei fondi medesimi.

Essa può compiere le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, di investimento e di disinvestimento, connesse con lo scopo anzidetto.

Può altresì prestare fidejussioni ed altre garanzie sotto qualsiasi forma; assumere interessenze e partecipazioni in altre imprese aventi oggetto analogo od affine al proprio; assumerne la rappresentanza o la gestione.

A scopo di investimento e nei limiti stabiliti dalla legge può altresì assumere interessenze e partecipazioni in imprese aventi fini diversi.

2.1.3 Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione di Fonsai è stato nominato dall'assemblea del 30 ottobre 2012. Il mandato del consiglio scade con l'assemblea che approva il bilancio relativo all'esercizio in corso. Il consiglio è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Fabio Cerchiai	Presidente
Pierluigi Stefanini	Vice Presidente
Carlo Cimbri	Amministratore Delegato
Francesco Berardini	Consigliere
Angelo Busani	Consigliere
Sergio Costalli	Consigliere
Ernesto Dalle Rive	Consigliere
Ethel Frasinetti	Consigliere
Vanes Galanti	Consigliere
Guido Galardi	Consigliere
Giampaolo Galli	Consigliere
Oscar Guidetti	Consigliere
Claudio Levorato	Consigliere
Maria Lillà Montagnani	Consigliere
Marco Minella	Consigliere
Milo Pacchioni	Consigliere
Marco Pedroni	Consigliere

Nicla Picchi	Consigliere
Barbara Tadolini	Consigliere

2.1.4 Comitato esecutivo e altri comitati

Il consiglio di amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato esecutivo e una pluralità di comitati aventi funzioni consultive e propositive nei confronti del consiglio stesso. Le deliberazioni adottate dai comitati consultivi non sono vincolanti per il consiglio di amministrazione.

(a) *Comitato esecutivo*

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il consiglio di amministrazione ha attribuito al comitato esecutivo, composto attualmente di 5 membri, funzioni consultive e il compito di collaborare all'individuazione delle politiche di sviluppo e delle linee guida dei piani strategici ed operativi da sottoporre al consiglio di amministrazione.

Il consiglio di amministrazione ha inoltre conferito al comitato esecutivo specifici poteri, da esercitarsi comunque nel rispetto di limiti di valore determinati.

Alle riunioni del comitato esecutivo è chiamato a partecipare il collegio sindacale.

Il comitato esecutivo è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Fabio Cerchiai	Presidente
Pierluigi Stefanini	Vice Presidente
Carlo Cimbri	Amministratore Delegato
Guido Galardi	Consigliere
Marco Minella	Consigliere

(b) *Comitati consultivi*

I comitati consultivi sono il comitato per la remunerazione, il comitato controllo e rischi e il comitato nomine e corporate governance. In particolare:

– *Comitato per la remunerazione*: il consiglio di amministrazione del 5 novembre 2012 ha nominato quali componenti del comitato per la remunerazione i consiglieri

Giampaolo Galli (nel ruolo di *lead coordinator*), Angelo Busani e Ernesto Dalle Rive, in maggioranza indipendenti. Resta altresì individuato nel comitato di remunerazione, laddove la sua composizione sia conforme a quanto previsto dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010, il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere sulle deliberazioni (diverse da quella assunta dall'assemblea o dal consiglio di amministrazione nell'ambito di un importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea) in materia di remunerazione degli amministratori della società anche con riferimento ad eventuali cariche rivestite o incarichi svolti in società controllate, laddove tali compensi – ricorrendone i presupposti – non rientrino nelle politiche di remunerazione approvate dall'assemblea.

– *Comitato controllo e rischi*: il consiglio di amministrazione del 5 novembre 2012 ha nominato quali componenti del comitato controllo e rischi i consiglieri Nicla Picchi (nel ruolo di *lead coordinator*), Ethel Frasinetti e Barbara Tadolini, tutti indipendenti. Resta altresì individuato nel comitato controllo e rischi il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere da sottoporre al consiglio di amministrazione per le operazioni c.d. “di minore rilevanza” con parti correlate, così come definite dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010.

– *Comitato nomine e corporate governance*: il consiglio di amministrazione ha nominato quali componenti del comitato nomine e corporate governance i consiglieri Maria Lillà Montagnani (nel ruolo di *lead coordinator*), Nicla Picchi e Marco Pedroni, in maggioranza indipendenti.

(c) *Comitato di amministratori indipendenti*

Il consiglio di amministrazione ha nominato quali componenti del comitato di amministratori indipendenti, istituito ai sensi della procedura per operazioni con parti correlate Fonsai, in relazione alla prospettata integrazione con il Gruppo Unipol, i Consiglieri Angelo Busani (nel ruolo di *lead coordinator*), Barbara Tadolini e Giampaolo Galli, tutti indipendenti e non correlati. Il comitato è incaricato di esprimere il proprio parere in ordine alla definitiva approvazione dei termini essenziali della fusione.

2.1.5 Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari è il Dott. Massimo Dalfelli.

2.1.6 Il collegio sindacale

Il collegio sindacale, nominato dall'assemblea dei soci del 24 aprile 2012, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2014, ed è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Giuseppe Angiolini	Presidente
Antonino D'Ambrosio	Sindaco effettivo
Giorgio Loli	Sindaco effettivo
Sergio Lamonica	Sindaco supplente
Maria Luisa Mosconi	Sindaco supplente
Giovanni Rizzardi	Sindaco supplente

2.2 **Premafin**

2.2.1 Dati societari

Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni, società per azioni di diritto italiano, emittente azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.; soggetta all'attività di direzione e coordinamento di UGF ai sensi dell'art. 2497 e seguenti cod. civ.; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 046.

Premafin ha sede legale in Roma, Via Guido D'Arezzo 2, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma 07416030588, partita IVA n. 01770971008. Contestualmente all'approvazione del presente Progetto di Fusione, il consiglio di amministrazione di Premafin ha approvato altresì lo spostamento della sede sociale in Bologna.

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Premafin è di Euro 480.982.831,02 i.v., suddiviso in n. 2.151.580.097 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale di cui n. 1.741.239.877 non quotate.

2.2.2 Oggetto sociale

La società ha per oggetto l'esercizio non nei confronti del pubblico, delle attività di assunzione di partecipazioni in imprese, società, enti, consorzi ed associazioni, sia in Italia che all'estero, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario degli stessi, la compravendita, la permuta, il possesso di titoli pubblici o privati; la promozione e lo sviluppo di attività immobiliari ivi compresi l'edificazione in genere, la costruzione, la compravendita, la permuta, la lottizzazione, il comodato e la gestione, l'affitto, la locazione, la conduzione di immobili, opere ed impianti a manutenzione. La società può acquisire e conservare beni materiali ed immateriali, nell'interesse proprio e delle società partecipate e può comunque compiere tutti gli atti e le operazioni ed istituire tutti i rapporti ritenuti necessari o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale in quelle forme e con quelle modalità che saranno riconosciute più convenienti dall'organo di amministrazione e ciò sia in Italia che all'estero; essa può pure prestare avalli, fidejussioni e garanzie in genere nell'interesse delle società partecipate controllate e/o collegate.

2.2.3 Il consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione di Premafin, nominato dall'assemblea degli azionisti del 18 settembre 2012 e integrato in data 13 novembre 2012 mediante cooptazione di tre amministratori non esecutivi in sostituzione di altrettanti amministratori dimissionari, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il consiglio è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Pierluigi Stefanini	Presidente
Piero Collina	Vice Presidente
Roberto Giay	Amministratore Delegato
Giovanni Antonelli	Consigliere

Rino Baroncini	Consigliere
Milva Carletti	Consigliere
Carlo Cimbri	Consigliere
Silvia Cipollina	Consigliere
Ernesto Dalle Rive	Consigliere
Marco Pedroni	Consigliere
Germana Ravaioli	Consigliere
Luigi Reale	Consigliere
Rossana Zambelli	Consigliere

2.2.4 Comitati consultivi del consiglio di amministrazione

I comitati consultivi sono il comitato per la remunerazione, il comitato per il controllo e rischi e il comitato di amministratori non esecutivi indipendenti non correlati. In particolare:

- *Comitato per la remunerazione*: è costituito da 3 amministratori non esecutivi indipendenti: Luigi Reale, Rossana Zambelli e Germana Ravaioli. Il consiglio di amministrazione, oltre ai compiti espressamente previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, ha attribuito al comitato per la remunerazione le competenze previste dalla procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, limitatamente alle determinazioni concernenti la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'ambito della procedura relativa alle operazioni di minore rilevanza.
- *Comitato per il controllo e rischi*: sostituisce il comitato controllo interno, in adeguamento al nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate, ed è composto da 3 amministratori non esecutivi indipendenti: Germana Ravaioli, Rossana Zambelli e Silvia Cipollina.
- *Comitato di amministratori non esecutivi indipendenti non correlati*: è chiamato a esprimersi, in applicazione delle procedure per le operazioni con parti correlate adottate dalla società, in relazione al Progetto di Integrazione per Fusione e, in

particolare, alla fusione. E' composto da 3 amministratori non esecutivi indipendenti non correlati: Rossana Zambelli, Silvia Cipollina e Luigi Reale.

2.2.5 Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari è il Dott. Giuseppe Nassi.

2.2.6 Il collegio sindacale

Il collegio sindacale, nominato dall'assemblea del 2 maggio 2011 ed integrato dall'assemblea del 18 settembre 2012, resta in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2013. E' composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Vittorio De Cesare	Presidente
Domenico Livio Trombone	Sindaco effettivo
Antonino D'Ambrosio	Sindaco effettivo
Stefano Conticello	Sindaco supplente
Alessandra Trigiani	Sindaco supplente

2.3 Unipol Assicurazioni

2.3.1 Dati societari

Unipol Assicurazioni S.p.A. è una società unipersonale soggetta all'attività di direzione e coordinamento di UGF. È autorizzata all'esercizio delle assicurazioni con Provvedimento ISVAP n. 2542 del 3 agosto 2007 (G.U. 23 agosto 2007 n. 195) e iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'ISVAP al n. 1.00159, e fa parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 046.

Unipol Assicurazioni ha sede legale in Bologna, Via Stalingrado 45, è iscritta al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale e partita IVA n. 02705901201.

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Unipol Assicurazione è di Euro 259.056.000,00, i.v., composto da n. 259.056.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

Le azioni di Unipol Assicurazioni non sono quotate.

2.3.2 Oggetto sociale

La società ha per oggetto l'esercizio, sia in Italia sia all'estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge.

La società può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti, in conformità a quanto previsto dal D.Lgs. 21 aprile 1993 n. 124 e successive modificazioni ed integrazioni e dal D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e successive modificazioni ed integrazioni. Nei limiti di tale attività, e sempre che consentito dalle vigenti leggi che disciplinano l'esercizio dell'attività assicurativa, la società può, anche attraverso la partecipazione in altre società, compiere tutte le operazioni immobiliari, mobiliari e finanziarie ritenute necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; essa può anche assumere, sia direttamente sia indirettamente, partecipazioni in altre società con particolare riguardo alle imprese assicuratrici e/o riassicuratrici, concedere finanziamenti nonché prestare garanzie reali o personali, ivi incluse a titolo esemplificativo fidejussioni e avalli, in favore di società del Gruppo ovvero di terzi. Essa può, infine, assumere, sotto qualsiasi forma, la rappresentanza di altre imprese assicuratrici italiane ed estere.

2.3.3 Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione di Unipol Assicurazioni è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2010, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Il consiglio è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Vanes Galanti	Presidente
Francesco Berardini	Vice Presidente
Carlo Cimbri	Amministratore Delegato
Maurizio Castellina	Consigliere
Piero Collina	Consigliere
Ernesto Dalle Rive	Consigliere
Fabrizio Davoli	Consigliere

Vincenzo Ferrari	Consigliere
Roberto Giay	Consigliere
Enrico Migliavacca	Consigliere
Marco Minella	Consigliere
Giovanni Monti	Consigliere
Luigi Passuti	Consigliere
Marco Pedroni	Consigliere
Pierluigi Stefanini	Consigliere

2.3.4 Il collegio sindacale

Il collegio sindacale è stato nominato dall'assemblea del 28 aprile 2010 e, ai sensi di legge, resta in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012. E' composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Domenico Livio Trombone	Presidente
Piero Aicardi	Sindaco effettivo
Cristiano Cerchiai	Sindaco effettivo
Carlo Cassamagnaghi	Sindaco supplente
Giorgio Picone	Sindaco supplente

2.4 **Milano Assicurazioni**

2.4.1 Dati societari

Milano Assicurazioni S.p.A., società per azioni di diritto italiano, emittente azioni ordinarie e di risparmio quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.; autorizzata all'esercizio dell'attività assicurativa come da decreto del Ministro dell'Industria del 31 dicembre 1984 pubblicato sul Supplemento Ordinario n. 79 della Gazzetta Ufficiale n. 357 del 31 dicembre 1984 e iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'ISVAP al n. 1.00010; soggetta all'attività di direzione e

coordinamento di UGF facente parte del Gruppo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 046.

Milano Assicurazioni ha sede legale in Milano, via Senigallia n. 18/2, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 00957670151. Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Milano Assicurazioni è di Euro 373.682.600,42 i.v., suddiviso in complessive n. azioni 1.944.800.842 senza indicazione del valore nominale, di cui n. 1.842.334.571 azioni ordinarie e n. 102.466.271 azioni di risparmio.

2.4.2 Oggetto sociale

La società ha per oggetto in Italia e all'estero:

- l'esercizio delle assicurazioni sulla vita umana nelle varie loro forme e combinazioni, ivi comprese le capitalizzazioni, le rendite vitalizie e qualsiasi altra assicurazione complementare od attinente alle assicurazioni sulla vita;
- l'esercizio di qualsiasi assicurazione di specie diversa dalle precedenti;
- l'esercizio delle riassicurazioni di qualsiasi specie;
- la gestione di tutte le forme pensionistiche complementari di cui alla normativa vigente, nonché la costituzione di fondi pensione aperti e lo svolgimento delle attività accessorie o funzionali alla gestione dei fondi pensione;
- l'assunzione di partecipazioni o rappresentanze di società o di uffici, che operano in via esclusiva, principale od ausiliaria nel campo assicurativo o riassicurativo;
- la gestione per conto di terzi, con o senza reciprocità, di uno o più rami o servizi;
- il compimento di qualsiasi altra operazione e l'assunzione di qualsiasi altra partecipazione che si ritengano utili od opportune ai fini sociali.

2.4.3 Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 30 novembre 2012, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Il consiglio è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Fabio Cerchiai	Presidente
Pierluigi Stefanini	Vice Presidente
Carlo Cimbri	Amministratore Delegato
Carla Angela	Consigliere
Silvia Bocci	Consigliere
Antonio Rizzi	Consigliere
Gianluca Brancadoro	Consigliere
Cristina De Benetti	Consigliere
Franco Ellena	Consigliere

2.4.4 Comitato esecutivo e altri comitati

Il consiglio di amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato esecutivo e una pluralità di comitati aventi funzioni consultive e propositive nei confronti del consiglio stesso. Le deliberazioni adottate dai comitati consultivi non sono vincolanti per il consiglio di amministrazione.

(a) Comitato esecutivo

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il consiglio di amministrazione ha attribuito al comitato esecutivo, composto attualmente di 3 membri, funzioni consultive e il compito di collaborare all'individuazione delle politiche di sviluppo e delle linee guida dei piani strategici ed operativi da sottoporre al consiglio di amministrazione.

Il consiglio di amministrazione ha inoltre conferito al comitato esecutivo specifici poteri, da esercitarsi comunque nel rispetto di limiti di valore determinati.

Alle riunioni del comitato esecutivo è chiamato a partecipare il collegio sindacale.

Il comitato esecutivo è composto dai seguenti membri, che per le cariche sociali ricoperte, ne fanno parte di diritto ai sensi dello statuto sociale:

Nome	Carica
Fabio Cerchiai	Presidente

Pierluigi Stefanini	Vice Presidente
Carlo Cimbri	Amministratore Delegato

(b) *Comitati consultivi*

I comitati consultivi sono il comitato per la remunerazione e il comitato controllo e rischi. In particolare:

– *Comitato per la remunerazione*: il consiglio di amministrazione del 4 dicembre 2012 ha nominato quali componenti del comitato per la remunerazione i consiglieri Gianluca Brancadoro (nel ruolo di *lead coordinator*), Carla Angela e Silvia Bocci, tutti indipendenti. Resta altresì individuato nel comitato di remunerazione, laddove la sua composizione sia conforme a quanto previsto dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010, il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere sulle deliberazioni (diverse da quella assunta dall’assemblea o dal consiglio di amministrazione nell’ambito di un importo complessivo preventivamente determinato dall’assemblea) in materia di remunerazione degli amministratori della società anche con riferimento ad eventuali cariche rivestite o incarichi svolti in società controllate, laddove tali compensi – ricorrendone i presupposti – non rientrino nelle politiche di remunerazione approvate dall’assemblea.

– *Comitato controllo e rischi*: il consiglio di amministrazione del 4 dicembre 2012 ha nominato quali componenti del comitato controllo e rischi i consiglieri Carla Angela (nel ruolo di *lead coordinator*), Silvia Bocci e Antonio Rizzi, tutti indipendenti. Resta altresì individuato nel comitato controllo e rischi il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere da sottoporre al consiglio di amministrazione per le operazioni c.d. “di minore rilevanza” con parti correlate, così come definite dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010.

(c) *Comitato di amministratori indipendenti*

Il consiglio di amministrazione ha nominato quali componenti del comitato di amministratori indipendenti, istituito ai sensi della procedura per operazioni con parti correlate di Milano Assicurazioni in relazione alla prospettata integrazione con il Gruppo Unipol, i consiglieri Antonio Rizzi (nel ruolo di *lead coordinator*), Gianluca Brancadoro e Cristina De Benetti, tutti indipendenti e non correlati. Il comitato è

incaricato di esprimere il proprio parere in ordine alla definitiva approvazione dei termini essenziali della fusione.

2.4.5 Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari è il Dott. Massimo Dalfelli.

2.4.6 Il collegio sindacale

Il collegio sindacale è stato nominato dall'assemblea del 10 luglio 2012 e, ai sensi di legge, resta in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014. E' composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Giuseppe Angiolini	Presidente
Antonino D'Ambrosio	Sindaco effettivo
Giorgio Loli	Sindaco effettivo
Francesco Bavagnoli	Sindaco supplente
Claudio De Re	Sindaco supplente
Michela Zeme	Sindaco supplente

3. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI

3.1 L'attività di Fonsai

Fonsai è una società assicurativa multiramo, che opera nei settori assicurativi Danni e Vita, sia direttamente, sia per il tramite di società controllate direttamente o indirettamente, anche attraverso accordi di *bancassurance* con istituti bancari italiani, coprendo la gamma dei prodotti assicurativi e finanziari-assicurativi pressoché interamente.

Nata il 31 dicembre 2002 dall'incorporazione di "La Fondiaria Assicurazioni" in "Sai - Società Assicuratrice Industriale", Fonsai è la compagnia assicurativa italiana *leader* nei rami Auto, con una posizione di assoluto rilievo nel settore Danni (a livello di Gruppo, è il secondo operatore nei rami Danni, Fonte: "Premi del lavoro diretto italiano 2011" – Edizione 2012 – aprile 2012). Fonsai opera sul territorio con oltre 1.200 agenzie,

distribuite nelle divisioni SAI e Fondiaria, offrendo ai propri clienti una gamma completa di soluzioni assicurative *retail* e *corporate*, negli ambiti Danni e Vita.

A Fonsai fa capo un gruppo articolato che affianca alla gestione assicurativa tradizionale, l'attività finanziaria, di intermediazione finanziaria, bancaria, del risparmio gestito nonché, in misura residuale, una serie di partecipazioni nel settore immobiliare e, in via residuale, in altri settori (agricolo, sanitario e alberghiero).

Fonsai offre una gamma completa e attuale di prodotti assicurativi per la tutela in tutti i settori di rischio, per il risparmio e per la previdenza integrativa. Il Gruppo Fonsai offre inoltre prodotti di tutela legale e servizi di credito al consumo personale realizzati dalle società del Gruppo Fonsai dedicate alle attività diversificate.

In particolare il Gruppo Fonsai opera nei seguenti settori:

- (i) assicurativo Danni: è il settore storico del Gruppo Fonsai, la cui attività è svolta nei rami Danni principalmente tramite le società multiramo Fonsai, Milano Assicurazioni, DDOR Novi Sad Ado e le società specializzate per canale e/o per ramo Dialogo Assicurazioni S.p.A., Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. e SIAT – Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. e per l'attività di *bancassurance* sviluppata nei rami Danni, tramite l'accordo di *joint venture* (Incontra Assicurazioni S.p.A.) sottoscritto da Fonsai con Capitalia S.p.A. (oggi gruppo UniCredit);
- (ii) assicurativo Vita: l'attività è svolta nei rami Vita tramite le società multiramo Fonsai, Milano Assicurazioni, oltre a Liguria Vita S.p.A., mentre per l'attività di *bancassurance* è sviluppata nei rami Vita sia tramite l'accordo di *partnership* tra il Gruppo Fonsai e il Gruppo Banco Popolare attraverso il veicolo Popolare Vita S.p.A., sia tramite l'accordo di *partnership* tra il Gruppo Fonsai e Banca Intermobiliare S.p.A. attraverso il veicolo BIM Vita S.p.A.;
- (iii) altre attività: con particolare riferimento al comparto bancario e finanziario, il Gruppo Fonsai, tramite BancaSai S.p.A., è focalizzato sull'attività bancaria tradizionale, e su altri servizi, quali il credito personale e al consumo, erogato tramite la controllata Finitalia S.p.A. Il settore altre attività comprende inoltre le società del Gruppo Fonsai operanti in ambito alberghiero, sanitario ed in comparti diversificati rispetto a quello assicurativo o immobiliare;

- (iv) immobiliare: inoltre, il Gruppo Fonsai svolge anche attività immobiliari principalmente tramite Immobiliare Lombarda S.p.A., Immobiliare Fonsai Srl e Immobiliare Milano Assicurazioni Srl e altre società minori. Possiede infine la pressoché totalità delle quote dei Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. Fund e Athens R.E. Fund, istituiti e gestiti dalla controllata SAI Investimenti SGR S.p.A.

SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DELL'ATTIVITA' ASSICURATIVA DELL'INCORPORANTE

(Valori in milioni di Euro)

	3° Trimestre	Bilancio	Bilancio
	2012	2011	2010
Premi lordi	3.118,0	4.842,0	5.062,8
variazione % ⁽¹⁾	-9,2	-4,4	5,2
Premi diretti	3.110,7	4.831,1	5.049,2
variazione % ⁽¹⁾	-9,2	-4,3	5,2
Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)	3.189,6	4.181,6	4.221,0
variazione % ⁽¹⁾	8,7	-0,9	2,9
Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (lavoro diretto)	71,9	85,3	80,6
Spese di gestione	630,3	909,3	919,5
variazione % ⁽¹⁾	-5,9	-1,1	4,3
Rapporto % spese di gestione/premi comparto danni	22,8	22,2	22,2
Combined ratio lavoro diretto ⁽³⁾	94,7	107,5	102,8
Proventi netti da investimenti e profitti su realizzazioni			
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	385,6	492,8	531,8
variazione % ⁽¹⁾	-3,0	-7,3	-23,9
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	391,5	-589,4	-71,2
variazione % ⁽¹⁾	n.s.	n.s.	n.s.
Risultato netto	124,2	-1.020,4	-636,4
variazione % ⁽¹⁾	n.s.	-60,3	n.s.
Investimenti e disponibilità	16.416,9	15.416,6	16.089,3
variazione % ⁽²⁾	6,5	-4,2	-2,3
Riserve tecniche	14.506,5	15.138,4	14.740,8
variazione % ⁽²⁾	-4,2	2,7	3,5
Rapporto % riserve tecniche/premi			
-Danni	256,8	178,2	163,9
-Vita	1.371,4	800,6	685,2
-Danni+Vita	465,3	312,6	291,2
Patrimonio netto	2.474,2	1.251,4	1.822,5
variazione % ⁽²⁾	97,7	-31,3	-27,9
N° agenzie	1.202	1.236	1.282
N° agenti	1.888	1.962	2.037
N° dipendenti ⁽⁴⁾	2.561	2.564	2.594

(1) Variazione percentuale sul medesimo periodo dell'esercizio precedente

(2) Variazione percentuale sull'esercizio precedente

(3) Somma del rapporto sinistri/premi del lavoro diretto e del rapporto spese di gestione/premi diretti rami Danni

(4) Numero dipendenti FTE (full time equivalent): 2.496

Sotto il profilo economico, il risultato di periodo del terzo trimestre 2012 di Fonsai è positivo per Euro 124,2 milioni, a fronte di una perdita di Euro 237 milioni al 30 settembre 2011.

In sintesi, il risultato conseguito riflette:

- il positivo andamento della gestione corrente dei rami Auto, caratterizzato da un forte calo del numero delle denunce (-17%). In particolare, nel ramo RC Auto l'andamento tecnico è in miglioramento rispetto al settembre 2011, seppure a fronte di una contrazione della raccolta del 5,5% circa rispetto allo stesso periodo del 2011. Segnali incoraggianti arrivano dalla forte diminuzione dei sinistri denunciati (sia causati, sia gestiti) e, quindi, della frequenza sinistri per effetto di un *trend* di miglioramento generalizzato del mercato, nonché per gli interventi di ristrutturazione dei portafogli critici intrapresi già nel corso degli ultimi esercizi. Ancora positiva l'evoluzione dello smontamento delle riserve sinistri relativi alle generazioni precedenti. Il ramo CVT, segna ancora una significativa contrazione dei premi (-11,0% rispetto al 30 settembre 2011), a causa del contesto macroeconomico da cui è derivata sia una forte contrazione delle immatricolazioni sia, in alcuni casi, anche la rinuncia alle coperture Auto non obbligatorie. Dal punto di vista tecnico, la contrazione dei ricavi appare controbilanciata da un calo della componente sinistri;
- la contrazione dei premi dei rami Non Auto (-5,1% rispetto al 30 settembre 2011), che risente degli eventi straordinari avvenuti nei primi mesi del 2012, in particolare degli eventi sismici avvenuti in Emilia-Romagna nei mesi di maggio e giugno che hanno condizionato l'andamento del segmento *corporate*;
- la flessione della raccolta Vita (-21% circa rispetto al 30 settembre 2011) a causa del difficile contesto economico-finanziario, seppur in un contesto di operatività finanziaria soddisfacente e di mantenimento di margini reddituali positivi. In particolare, la variazione negativa interessa sia le forme a contenuto più previdenziale, sia quelle di capitalizzazione con contenuti prevalentemente finanziari. La flessione della raccolta, unitamente all'andamento crescente dei riscatti, ha scontato le incertezze legate alle recenti vicende societarie del Gruppo;
- il decremento di Euro 39,4 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2011 delle spese di gestione lorde complessive (pari a Euro 630,3 milioni al 30

settembre 2012), con una incidenza sui premi lordi che passa, a livello complessivo, dal 19,5% al 30 settembre 2011 al 20,1% al 30 settembre 2012. I rami Vita passano da un'incidenza del 7,0% ad una del 9,2% mentre i rami Danni evidenziano un'incidenza del 22,8%, in leggera flessione rispetto al 30 settembre 2011;

- un lieve peggioramento dei redditi degli investimenti che, senza tener conto delle riprese e delle rettifiche di valore, ammontano a Euro 381,0 milioni (-1,5% rispetto all'analogo periodo del 2011) cui contribuiscono proventi netti ordinari per Euro 311,7 milioni (Euro 304,0 milioni al 30 settembre 2011) e realizzi netti per Euro 69,3 milioni (Euro 82,9 milioni al 30 settembre 2011): questi ultimi comprendono Euro 15,2 milioni (Euro 10,7 milioni al 30 settembre 2011) relativi a realizzi su valori mobiliari immobilizzati inclusi nelle partite straordinarie;
- l'impatto netto positivo sul conto economico delle valutazioni di strumenti finanziari, ivi comprese le partecipazioni in alcune controllate, per Euro 6 milioni (negativo per Euro 352 milioni al 30 settembre 2011) e comprende Euro -1,9 milioni relative a riduzioni di valore su azioni proprie (al 30 settembre 2011 erano state svalutate per Euro 15,2 milioni) che non sono evidenziate nei proventi netti da investimenti, bensì nelle altre partite straordinarie;
- il saldo negativo delle altre partite ordinarie per Euro 87,6 milioni (negativo per Euro 74,9 milioni al 30 settembre 2011) e comprende Euro 27,4 milioni di quote di ammortamento di attivi immateriali (di cui Euro 11,5 milioni imputabili ad avviamenti ed Euro 14,8 milioni imputabili a spese relative agli aumenti di capitale avvenuti nel 2011 e nel 2012) ed Euro 28 milioni circa di interessi passivi;
- il saldo positivo delle partite straordinarie per Euro 32 milioni, che accoglie le plusvalenze nette da realizzo su obbligazioni ed azioni immobilizzate per Euro 15,2 milioni, le plusvalenze relative a beni immobili per circa Euro 2,0 milioni e sopravvenienze nette per Euro 13,8 milioni;
- l'onere fiscale negativo del periodo per complessivi Euro 105 milioni (positivo per Euro 73 milioni al 30 settembre 2011). Si segnala che il conseguimento, al terzo trimestre, di un risultato prima delle imposte positivo porta ad una

normalizzazione del carico fiscale di periodo che risulta peraltro negativamente inciso dalle consistenti svalutazioni effettuate su partecipazioni in società del Gruppo fiscalmente indeducibili. Inoltre, l'emersione, ai fini IRES, di un reddito imponibile consente un significativo riassorbimento della fiscalità differita attiva stanziata sulle perdite fiscali rilevate nei precedenti esercizi.

Dal punto di vista patrimoniale, Fonsai alla data del 30 settembre 2012 presenta un attivo pari a Euro 19.396,1 milioni (Euro 18.849,6 milioni al 31 dicembre 2011). Il totale degli investimenti e delle disponibilità è pari ad Euro 16.416,9 milioni, con un incremento del 6,5% (Euro 15.416,6 milioni al 31 dicembre 2011). In particolare, i beni immobili ammontano ad Euro 1.062,7 milioni rispetto ad Euro 1.066,5 milioni del 31 dicembre 2011, al netto del fondo di ammortamento; la variazione del valore lordo di tali beni è attribuibile a spese incrementative per Euro 1,4 milioni ed a vendite per Euro 5,1 milioni, che hanno consentito di realizzare plusvalenze per Euro 2 milioni circa. Per quanto riguarda gli investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate, ammontano a Euro 3.453,9 milioni circa (Euro 3.503,2 milioni al 31 dicembre 2011). Infine, gli altri investimenti finanziari sono pari ad Euro. 10.973,4 milioni (Euro 9.937,2 milioni al 31 dicembre 2011); l'incremento è da attribuirsi prevalentemente alle obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso. Si segnala infatti che la liquidità riveniente dal recente aumento di capitale è stata principalmente canalizzata verso titoli dello Stato Italiano.

Il passivo patrimoniale di Fonsai alla stessa data è composto dal patrimonio netto per Euro 2.474,2 milioni, in crescita del 97,7% (Euro 1.251,4 milioni al 31 dicembre 2011) principalmente per effetto della sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale avvenuto nel corso del terzo trimestre 2012, e dalle riserve tecniche, pari a Euro 14.506,5 milioni in decremento del 4,2% (Euro 15.138,4 milioni al 31 dicembre 2011).

3.2 Descrizione delle attività di Premafin

Premafin opera come *holding* di partecipazioni che, dopo aver detenuto importanti partecipazioni e attività nel settore immobiliare, negli ultimi anni si è concentrata principalmente nel settore assicurativo, attraverso la partecipazione al capitale sociale di Fonsai (con una quota del relativo capitale ordinario pari al 32,853%%, direttamente e al 4,177%%, indirettamente tramite Finadin) e di Milano Assicurazioni (indirettamente, con una quota del relativo capitale ordinario pari al 63,631%), continuando a svolgere,

mediante le controllate dirette e indirette, attività di promozione e sviluppo di attività immobiliari.

PREMAFIN - SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI

(Valori in milioni di Euro)

	3° Trimestre	Bilancio	Bilancio
	2012	2011	2010
Proventi da partecipazioni	0,0	0,0	4,1
variazione % ⁽¹⁾	0,0	-100,0	-83,3
Altri proventi finanziari (inclusi proventi per chiusura equity swap)	44,5	1,6	0,4
variazione % ⁽¹⁾	3714,2	254,3	-21,8
Interessi e altri oneri finanziari	-10,4	-30,1	-28,2
variazione % ⁽¹⁾	-59,2	6,8	57,1
Spese di gestione (inclusi accantonamenti a fondo rischi)	-42,3	-18,9	-16,1
variazione % ⁽¹⁾	185,7	17,6	29,0
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-32,0	-436,7	-66,0
variazione % ⁽¹⁾	219,9	561,3	1531,4
Risultato netto	-46,2	-440,3	-102,8
variazione % ⁽¹⁾	591,8	328,4	2537,6
Disponibilità liquide	21,5	24,5	20,1
variazione % ⁽²⁾	-12,3	22,1	152,0
Partecipazioni	799,7	484,9	911,4
variazione % ⁽²⁾	64,9	-46,8	-6,8
Crediti verso imprese controllate	55,1	16,7	1,1
variazione % ⁽²⁾	229,6	1411,8	-94,4
Totale attivo	885,8	537,5	957,3
variazione % ⁽²⁾	64,8	-43,9	-7,3
Debiti verso banche	377,4	323,1	322,7
variazione % ⁽²⁾	16,8	0,1	3,2
Fondi per rischi ed oneri	56,6	66,8	48,2
variazione % ⁽²⁾	-15,3	38,7	53,0
Patrimonio netto	434,8	141,4	581,7
variazione % ⁽²⁾	207,4	-75,7	-15,0
N° dipendenti ⁽³⁾	21	20	27

(1) Variazione percentuale sul medesimo periodo dell'esercizio precedente.

(2) Variazione percentuale sull'esercizio precedente.

(3) Numero dipendenti FTE (full time equivalent).

Sotto il profilo economico Premafin, alla data del 30 settembre 2012, registra una perdita, riferibile ai primi nove mesi dell'esercizio 2012, pari a Euro 46,2 milioni. Tale risultato, in assenza di distribuzione di dividendi da parte della controllata Fonsai per l'esercizio in corso, è ascrivibile principalmente, oltre ai costi di struttura, all'accantonamento effettuato al fondo per rischi ed oneri (pari a Euro 34,1 milioni) a seguito dell'inasprimento del contenzioso legale, agli oneri finanziari

sull'indebitamento bancario (pari a Euro 10,4 milioni), nonché al saldo positivo (pari a Euro 11,6 milioni) tra proventi finanziari e svalutazione partecipazioni a seguito della risoluzione consensuale del contratto di *equity swap* in essere con UniCredit S.p.A. a valere su una quota dell'1% circa del capitale ordinario di Fonsai (*ante* Aumento di Capitale Fonsai).

Dal punto di vista patrimoniale Premafin, alla data del 30 settembre 2012, presenta un attivo di Euro 885,8 milioni, composto in prevalenza da immobilizzazioni finanziarie (partecipazione in Fonsai pari ad Euro 773,4, partecipazione in Finadin pari ad Euro 20,9 milioni e crediti verso imprese controllate pari a Euro 55,1 milioni) e disponibilità liquide (pari a Euro 21,5 milioni). Il passivo patrimoniale alla medesima data è composto in prevalenza dal patrimonio netto (pari a Euro 434,8 milioni), debiti verso banche (pari a Euro 377,4 milioni) e fondi per rischi ed oneri (pari a Euro 56,6 milioni).

3.3 Descrizione delle attività di Unipol Assicurazioni

Le principali attività di Unipol Assicurazioni si concentrano nel settore assicurativo, in particolare nei rami Danni e nei rami Vita e nella previdenza integrativa, soprattutto nella costituzione e gestione di fondi pensione aperti e negoziali.

Unipol Assicurazioni distribuisce i propri prodotti assicurativi avvalendosi di una rete che, al 30 settembre 2012, risulta costituita da 1.606 agenzie, nell'ambito delle quali operano 2.605 agenti, 3.428 punti vendita subagenzie e 125 broker. Unipol Assicurazioni colloca prodotti vita anche tramite gli sportelli bancari di Unipol Banca e attraverso le reti di promotori finanziari di Simgest S.p.A. e Credit Suisse Italy S.p.A.

SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DELL'ATTIVITA' ASSICURATIVA

(Valori in milioni di Euro)

	3° Trimestre 2012	Bilancio 2011	Bilancio 2010 (*)
Premi lordi	4.080,0	5.626,2	5.724,1
variazione % ⁽¹⁾	3,6	-1,7	
Premi diretti	4.054,9	5.597,9	5.695,6
variazione % ⁽¹⁾	3,6	-1,7	
Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)	3.718,8	4.840,2	4.913,8
variazione % ⁽¹⁾	12,7	-1,5	
Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (lavoro diretto)	70,8	72,9	80,2
Spese di gestione	700,0	972,5	965,3
variazione % ⁽¹⁾	1,0	0,7	
Rapporto % spese di gestione/premi comparto danni	24,9	23,2	22,8
Combined ratio lavoro diretto ⁽³⁾	95,7	96,1	102,9
Proventi netti da investimenti e profitti su realizzi			
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	561,7	676,2	635,9
variazione % ⁽¹⁾	11,3	6,3	
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	637,1	-65,7	302,7
variazione % ⁽¹⁾	353,1	-121,7	
Risultato netto	386,0	-339,2	-165,7
variazione % ⁽¹⁾	204,5	-104,7	
Investimenti e disponibilità	20.660,3	19.928,3	19.868,1
variazione % ⁽²⁾	3,7	0,3	
Riserve tecniche	19.545,0	19.601,0	19.588,7
variazione % ⁽²⁾	-0,3	0,1	
Rapporto % riserve tecniche/premi			
-Danni	254,7	177,2	182,4
-Vita	868,6	703,5	662,3
-Danni+Vita	479,0	348,4	342,2
Patrimonio netto	1.544,5	1.158,5	1.347,7
variazione % ⁽²⁾	33,3	-14,0	
N° agenzie	1.606	1.836	2.116
N° agenti	2.605	2.951	3.183
N° dipendenti ⁽⁴⁾	3.685	3.679	3.646

(*) I dati comparativi riferiti al 31 dicembre 2010 comprendono anche i valori del ramo di azienda di Navale Assicurazioni conferito in Unipol Assicurazioni con effetto dall'1 gennaio 2011.

(1) Variazione percentuale sul medesimo periodo dell'esercizio precedente.

(2) Variazione percentuale sull'esercizio precedente.

(3) Somma del rapporto sinistri/premi del lavoro diretto e del rapporto spese di gestione/premi diretti rami Danni.

(4) Numero dipendenti FTE (full time equivalent): 3.529.

Unipol Assicurazioni chiude i primi nove mesi del 2012 con un risultato positivo di Euro 386 milioni.

I premi del lavoro diretto evidenziano un incremento complessivo del 3,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, che deriva da un incremento del 17% dei premi diretti del comparto Vita e da un decremento del 2,8% dei premi diretti del comparto Danni.

Nel comparto Danni i premi del lavoro diretto al 30 settembre 2012 ammontano complessivamente a Euro 2.565 milioni. La raccolta premi del ramo RC Auto risulta in lieve calo per effetto soprattutto del perdurare di politiche assuntive selettive, mentre migliora la sinistralità grazie ad un sensibile calo dei sinistri denunciati. Nei rami Non Auto l'andamento tecnico risulta sensibilmente influenzato da una maggiore incidenza di sinistri legati alle rigide temperature ed alle copiose nevicate che hanno investito alcune regioni italiane nel mese di febbraio 2012 e, soprattutto, dagli effetti degli eventi sismici del mese di maggio 2012 che hanno interessato l'Emilia e zone limitrofe valutati al 30 settembre 2012 in circa Euro 100 milioni (circa Euro 50 milioni al netto della quota di riassicurazione).

Nonostante gli effetti del terremoto sulla sinistralità, Unipol Assicurazioni registra un rapporto sinistri/premi del 70,8% contro il 72,9% al 31 dicembre 2011 e contro il 75,3% al terzo trimestre del 2011.

L'*expense ratio* del lavoro diretto è pari al 24,9%, in crescita rispetto al 23,6% del terzo trimestre 2011, risentendo, oltre che del calo dei premi, di una maggiore incidenza dei costi di acquisizione legati, principalmente, ad oneri connessi al nuovo integrativo agenti e ai costi connessi alle cosiddette scatole nere (polizze Unibox) che il recente D.L. 24 gennaio 2012, n. 1 (c.d. decreto "Liberalizzazioni") ha posto interamente a carico delle compagnie assicurative.

Nel comparto Vita, in un contesto di mercato che continua a risentire degli effetti della crisi economica sulla capacità di risparmio delle famiglie italiane, Unipol Assicurazioni chiude al 30 settembre 2012 con un totale di premi diretti pari a Euro 1.490 milioni, in crescita del 17% rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente, grazie all'ingresso nel mese di luglio 2012 di due nuovi mandati di Fondi Chiusi Garantiti (ramo VI) per circa Euro 411 milioni. Le somme pagate del ramo Vita risultano in aumento del 51,9%. Tale aumento è riconducibile soprattutto alle polizze Index di ramo III e alla scadenza di due convenzioni di ramo VI.

Le riserve tecniche al 30 settembre 2012 ammontano complessivamente a Euro 19.545 milioni, di cui Euro 6.593 milioni relative al comparto Danni, con un decremento dell'1,9% rispetto al 31 dicembre 2011, ed Euro 12.952 milioni relative al comparto Vita, classe D inclusa, con un decremento dello 0,6% rispetto al 31 dicembre 2011.

I proventi ordinari e straordinari netti degli investimenti, comprese le plusvalenze nette realizzate e le riprese e rettifiche di valore, con esclusione dei proventi netti relativi alla classe D, ammontano a Euro 637 milioni al 30 settembre 2012. Unipol Assicurazioni si è avvalsa della facoltà di cui all'art. 15 quindicesimo comma del D.L. 29 novembre 2008, n. 185, così come disciplinata dal Regolamento ISVAP n. 43 del 12 luglio 2012. La normativa citata consente di non allineare il valore di bilancio dei titoli di Stato UE presenti nel portafoglio circolante, o di parte di essi, al prezzo desumibile dall'andamento dei mercati e di mantenerli iscritti ai valori precedentemente approvati o ai valori di acquisto, a meno che non sussistano perdite di carattere durevole. Ciò ha determinato la rilevazione di minori minusvalenze sui predetti titoli per un importo complessivo pari a Euro 44 milioni al lordo dell'effetto fiscale.

3.4 Descrizione delle attività di Milano Assicurazioni

Milano Assicurazioni è un primario operatore del mercato assicurativo italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, direttamente e, indirettamente, *in primis* tramite le controllate Liguria Assicurazioni, Dialogo Assicurazioni e Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A., con un ammontare di premi annui consolidati di oltre Euro 3.600 milioni ed una rete di vendita costituita da oltre 2.000 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

Il Gruppo Milano Assicurazioni opera anche nel settore immobiliare principalmente tramite le società Immobiliare Milano Assicurazioni, Sintesi Seconda S.r.l. e Campo Carlo Magno S.p.A. Possiede inoltre la totalità delle quote del Fondo Immobiliare chiuso Athens R.E. Fund istituito e gestito dalla partecipata SAI Investimenti SGR S.p.A., e opera nel settore altre attività tramite la società Sogeint S.r.l.

Milano Assicurazioni offre una gamma completa e attuale di prodotti assicurativi per la tutela in tutti i settori di rischio, per il risparmio e per la previdenza integrativa.

SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DELL'ATTIVITA' ASSICURATIVA

(Valori in milioni di Euro)

	3° Trimestre	Bilancio	Bilancio
	2012	2011	2010
Premi lordi	2.064,8	3.085,5	3.321,3
variazione % ⁽¹⁾	-6,6	-7,1	0,5
Premi diretti	2.037,6	3.046,8	3.290,7
variazione % ⁽¹⁾	-6,5	-7,4	-0,1
Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)	2.103,8	2.853,4	2.970,7
variazione % ⁽¹⁾	1,7	-3,9	4,3
Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (lavoro diretto)	76,9	88,6	86,3
Spese di gestione	412,2	600,9	617,4
variazione % ⁽¹⁾	-5,4	-2,7	0,1
Rapporto % spese di gestione/premi comparto danni	21,7	21,2	20,9
Combined ratio lavoro diretto ⁽³⁾	98,5	109,8	107,2
Proventi netti da investimenti e profitti su realizzi			
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	271,9	224,3	375,3
variazione % ⁽¹⁾	58,7	-40,2	3,9
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	272,2	-390,2	-58,4
variazione % ⁽¹⁾	n.s.	568,2	n.s.
Risultato netto	70,7	-783,3	-512,7
variazione % ⁽¹⁾	n.s.	52,8	n.s.
Investimenti e disponibilità	8.507,4	8.687,5	9.095,6
variazione % ⁽²⁾	-2,1	-4,5	-4,1
Riserve tecniche	8.309,5	8.727,3	8.718,7
variazione % ⁽²⁾	-4,8	0,1	1,2
Rapporto % riserve tecniche/premi			
-Danni	2,7	1,9	1,7
-Vita	13,5	9,3	7,5
-Danni+ Vita	4,0	2,8	2,6
Patrimonio netto	1.048,4	977,7	1.411,3
variazione % ⁽²⁾	7,2	-30,7	-28,6
N° agenzie	1.491	1.551	1.678
N° agenti	2.082	2.241	2.451
N° dipendenti ⁽⁴⁾	1.491	1.501	1.597

(1) Variazione percentuale sul medesimo periodo dell'esercizio precedente

(2) Variazione percentuale sull'esercizio precedente

(3) Somma del rapporto sinistri/premi del lavoro diretto e del rapporto spese di gestione/premi diretti rami Danni

(4) Numero dipendenti FTE (full time equivalent): 1.458

Al 30 settembre 2012 Milano Assicurazioni registra un utile netto di Euro 70,7 milioni, contro la perdita di Euro 783,3 milioni rilevata al 31 dicembre 2011. In sintesi, il risultato conseguito riflette il ritorno ad un saldo tecnico positivo nei rami Danni, il mantenimento di margini reddituali positivi nei rami Vita ed un significativo miglioramento della gestione finanziaria, non più gravata dalle ingenti rettifiche di valore che avevano penalizzato il precedente esercizio. Peraltro, il conto economico al 30 settembre 2012 è stato influenzato negativamente dal fallimento di Im.Co. S.p.A. e Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che ha comportato la rilevazione di perdite su crediti per complessivi Euro 61,6 milioni in relazione ad operazioni immobiliari in essere con Im.Co. S.p.A. e la società (controllata da quest'ultima) Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l.

Sotto il profilo patrimoniale, gli investimenti e le disponibilità alla data del 30 settembre 2012 ammontano a Euro 8.507,4 milioni, in calo del 2,1% rispetto al 31 dicembre 2011, principalmente a fronte della riduzione delle riserve tecniche dei rami Vita. Gli investimenti comprendono:

- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso per Euro 6.133,7 milioni, pari al 72,1% del totale;
- partecipazioni e investimenti azionari di minoranza per Euro 902,7 milioni (10,6% del totale);
- quote di fondi comuni di investimento per Euro 539,4 milioni (6,3%);
- beni immobili per Euro 461 milioni (5,4%);
- liquidità per Euro 271,9 milioni;
- investimenti con rischio finanziario a carico degli assicurati (classe D), per Euro 163,6 milioni;
- investimenti diversi per Euro 35,1 milioni.

Il patrimonio netto al 30 settembre 2012 ammonta a Euro 1.048,4 milioni, in aumento del 7,2% rispetto al 31 dicembre 2011 a seguito del positivo risultato conseguito nei primi nove mesi dell'esercizio corrente.

Il personale dipendente ammonta a n. 1.491 unità, in calo di n. 10 unità rispetto al 31 dicembre 2011. Le spese per prestazioni di lavoro subordinato ammontano a Euro 85,3 milioni, in diminuzione dell'1% rispetto al 30 settembre 2011 (in calo del 5,6% se si esclude la componente legata agli oneri derivanti dal rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro).

4. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE ED AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO

4.1 Motivazioni strategiche e industriali del Progetto di Integrazione per Fusione

La fusione costituisce passaggio essenziale ed integrante del Progetto di Integrazione per Fusione e persegue, nel contesto di tale complessiva operazione, l'obiettivo di creare una società *leader* sul mercato assicurativo nazionale, di respiro e dimensione europea, allo scopo di realizzare una serie di obiettivi industriali, societari, patrimoniali e finanziari.

In particolare, si rammenta che, all'esito di un articolato e complesso negoziato, UGF aveva da prima formulato, in data 16 aprile 2012, una proposta di valori che prevedeva l'attribuzione ad UGF di una percentuale del capitale sociale dell'Incorporante *post* fusione pari al 66,7%. Successivamente, a seguito delle ulteriori trattative intercorse fra le parti, l'ipotesi originaria è stata successivamente rivista e formalizzata in una nuova proposta presentata da UGF in data 6 giugno 2012, che prevedeva l'attribuzione dei seguenti valori:

- UGF: 61,00%;
- Altri azionisti Fonsai: 27,45%;
- Altri azionisti Milano Assicurazioni: 10,7%;
- Altri azionisti Premafin: 0,85%.

In data 11 giugno 2012 il consiglio di amministrazione di Fonsai ha quindi deliberato, a maggioranza, previo parere favorevole a maggioranza del comitato di amministratori indipendenti all'uopo istituito, di comunicare a UGF la propria disponibilità a procedere all'ulteriore definizione della prospettata fusione sulla base della suddetta proposta.

Fonsai, nel comunicare la propria disponibilità a procedere nella definizione del Progetto di Integrazione per Fusione ha, fra l'altro, previsto che:

- entro la data di approvazione del Progetto di Fusione, fosse condiviso un piano industriale congiunto, che tenesse conto anche degli interventi richiesti dall'AGCM, predisposto con l'assistenza di primario *advisor* industriale

indipendente nominato congiuntamente da tutte le parti che confermasse – attraverso specifica attestazione da rilasciarsi sempre entro la data di approvazione del Progetto di Fusione – la ragionevolezza delle sinergie attese e la quantificazione della patrimonializzazione prospettica previste nel piano medesimo;

- le parti avessero proceduto ad un aggiornamento, per tutte le società coinvolte, delle valutazioni di *asset* di maggior rilevanza, nel contesto delle usuali attività propedeutiche alla predisposizione del Progetto di Fusione, restando inteso che le risultanze delle verifiche sarebbero state prese in considerazione solo ove rilevanti.

La prima fase del Progetto di Integrazione per Fusione si è completata con l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Premafin, perfezionato in data 19 luglio 2012 con la sottoscrizione dell'aumento riservato da parte di UGF, e con l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Fonsai, completato in data 13 settembre 2012 tramite la sottoscrizione delle azioni Fonsai rimaste inoplate da parte di un consorzio di garanzia formato da banche (quanto alle azioni ordinarie) e di UGF (quanto alle azioni di risparmio di categoria B).

Le parti hanno quindi avviato l'*iter* necessario per sottoporre la proposta di fusione alle rispettive assemblee, ponendo in essere le opportune ulteriori attività istruttorie e negoziali.

Con specifico riferimento a Fonsai, il complessivo Progetto di Integrazione per Fusione ha rappresentato, come accennato, lo strumento per assicurare la necessaria e urgente ripatrimonializzazione della società in conformità alle richieste avanzate dall'Autorità di Vigilanza.

Si rammenta in proposito che i risultati dell'esercizio 2011 avevano evidenziato una situazione di *deficit* patrimoniale di Fonsai, alla luce della quale l'ISVAP, ai sensi dell'applicabile disciplina di vigilanza assicurativa in materia di margine di solvibilità, aveva richiesto alla stessa società di presentare tempestivamente un piano di risanamento che consentisse di ripristinare il rispetto dei necessari margini.

A tal proposito, nel piano di intervento trasmesso all'ISVAP in data 30 gennaio 2012 ai sensi dell'art. 227 del Codice delle Assicurazioni Private, riguardante le iniziative necessarie per ripristinare la situazione di solvibilità corretta e per garantire la solvibilità futura, Fonsai aveva espressamente indicato che l'Aumento di Capitale Fonsai,

strumentale alla necessaria ripatrimonializzazione, si inseriva, quale passaggio funzionale ed integrante, nel più ampio ambito del Progetto di Integrazione per Fusione.

Proprio in esecuzione della prima fase del Progetto di Integrazione per Fusione è stato infatti integralmente sottoscritto l'Aumento di Capitale Fonsai, che si è perfezionato come detto in data 13 settembre 2012.

Per altro verso come si dirà meglio nel prosieguo, il Progetto di Integrazione per Fusione offre la prospettiva della creazione di significative sinergie industriali, suscettibili di produrre valore, in un orizzonte di medio-lungo periodo, per tutti gli azionisti di Fonsai.

In aggiunta, la prospettata fusione, pur considerata isolatamente rispetto alle altre componenti del Progetto di Integrazione per Fusione, comporta – anche al netto degli effetti dell'incorporazione di Premafin e dei costi stimati dell'eventuale esercizio del diritto di recesso degli azionisti della stessa Premafin e degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni – un incremento del margine di solvibilità prospettico di Fonsai *post* fusione, come attualmente stimabile al 31 dicembre 2012.

Più nel dettaglio, il Progetto di Integrazione per Fusione è volto a perseguire i seguenti principali obiettivi:

- (aa) in primo luogo, creare un operatore di primario rilievo nel settore assicurativo, in grado di competere efficacemente con i principali concorrenti e di creare valore per tutti gli azionisti interessati, e con l'effetto nel contempo di realizzare il salvataggio e il rafforzamento patrimoniale di Premafin e Fonsai;
- (bb) in termini di governo, migliorare e razionalizzare l'attività di direzione e coordinamento sulla società assicurativa risultante dalla fusione. Difatti, sebbene alla data odierna UGF già eserciti direttamente la direzione e coordinamento su Fonsai e Milano Assicurazioni, la presenza di una catena partecipativa articolata su più livelli rende tale esercizio più oneroso e complesso; ad esito della fusione, invece, UGF, controllando direttamente la realtà industriale risultante dalla fusione, potrà più agevolmente esercitare su di essa l'attività di direzione e coordinamento;
- (cc) per quanto concerne gli obiettivi industriali, e coerentemente con il percorso strategico finora intrapreso dal Gruppo Unipol, focalizzare la *mission* sul *business* assicurativo, in linea con la visione del Gruppo che mira a consolidare

la propria posizione competitiva nel mercato assicurativo, per redditività, qualità del servizio al cliente ed innovazione. Tale visione potrà essere raggiunta attraverso tre direttrici di lavoro principali miranti a:

- la ristrutturazione del *business* delle società assicurative del Gruppo Fonsai, atta a migliorare la redditività delle società facenti parte del nuovo Gruppo;
- il consolidamento delle attività operative di supporto, attraverso la messa in comune di risorse e strutture sia sul territorio che sulle sedi direzionali, al fine di conseguire economie di scala ed una maggiore efficacia dei servizi a supporto della rete commerciale;
- la creazione di una piattaforma comune a tutti i marchi delle società assicurative che compongono il nuovo Gruppo, che assicuri l'innovazione dei processi commerciali, per aumentare la produttività della rete agenziale ed il livello di servizio al cliente.

Tali direttrici di lavoro sono state sviluppate nei mesi scorsi, nell'ambito della predisposizione del piano industriale 2013 – 2015 congiunto, da parte del *management* delle società coinvolte nella fusione con il supporto di un primario *advisor* industriale indipendente. In particolare le analisi predisposte hanno portato a definire:

- una stima di sinergie realizzabili a regime al 2015 pari a circa Euro 350 milioni;
- una puntuale identificazione delle azioni previste nel piano industriale congiunto finalizzate alla realizzazione degli obiettivi economico-finanziari contemplati nel suddetto piano;

(dd) relativamente agli obiettivi economico-finanziari, rafforzare la struttura patrimoniale e di solvibilità della nuova entità, garantendo il supporto alla realizzazione degli interventi del piano industriale ed alle conseguenti prospettive di sinergia dal punto di vista industriale e strategico con l'obiettivo di accrescere valore per tutti i soci;

(ee) sotto un profilo societario, realizzare un modello organizzativo di gruppo più semplice e trasparente, da conseguirsi, da un lato, mediante l'eliminazione di duplicazioni di strutture organizzative e di costi (che, nel caso di specie, sono

particolarmente elevati dato che i soggetti in questione sono in gran parte quotati e regolamentati) e, dall'altro, mediante l'adozione di sistemi di *governance* più chiari ed efficaci, cogliendo altresì eventuali prospettive di sinergia dal punto di vista industriale e strategico, e aumentando pertanto il valore per tutti i soci;

- (ff) inoltre, sviluppare iniziative commerciali delle società partecipanti alla fusione anche attraverso l'uso di segni distintivi che valorizzino il valore aggiunto rappresentato dalla realtà aggregata;
- (gg) ancora, consentire un miglior coordinamento nell'offerta dei prodotti, valorizzando gli elementi di complementarietà dei servizi offerti, con la conseguente possibilità di offrire sul mercato una più ampia gamma di servizi e prodotti;
- (hh) incrementare la liquidità dei titoli azionari in mano ai soci, che diverranno azionisti di una società quotata dal più ampio flottante e dalla maggiore liquidità e capitalizzazione;
- (ii) infine, anche nell'ottica degli azionisti di risparmio in generale – ivi inclusi quelli di Milano Assicurazioni laddove quest'ultima partecipi alla fusione –, sulla base dell'attuale piano industriale dell'Incorporante *post* fusione, beneficiare di un incremento prospettico dell'ammontare degli utili che verrebbero distribuiti dall'entità aggregata.

4.2 Passaggi societari e regolamentari in cui si articola la fusione

La fusione prevede l'incorporazione di Premafin, Unipol Assicurazioni ed eventualmente Milano Assicurazioni in Fonsai.

Trattandosi di operazioni societarie tra imprese facenti parte dello stesso Gruppo, la fusione costituisce operazione con parti correlate ai sensi e per gli effetti del Regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (di seguito, il “**Regolamento Parti Correlate**”) e della procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate del Gruppo Fondiaria Sai (di seguito, la “**Procedura**”).

In proposito, trattandosi di operazione con parti correlate di c.d. “maggiore rilevanza”, la fusione è stata sottoposta al parere vincolante dell'apposito comitato interno

composto da amministratori indipendenti della società, che ha espresso parere favorevole.

Una descrizione della procedura relativa alle operazioni con parti correlate che è stata seguita da Fonsai è contenuta nel documento informativo redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 5 del Regolamento Parti Correlate, che verrà pubblicato nel rispetto dei termini ivi indicati.

Si segnala inoltre che poiché la fusione costituisce operazione "significativa" ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti, le società quotate partecipanti alla fusione sono tenute, nei termini e nelle forme previste dalla normativa vigente, a pubblicare il Documento Informativo ai sensi dell'art. 70, sesto comma, del Regolamento Emittenti, contenente anche informazioni finanziarie *pro-forma*, il quale deve essere messo a disposizione degli azionisti almeno quindici giorni prima delle assemblee straordinarie dei soci che verranno convocate per l'approvazione della fusione.

Inoltre, poiché tre delle quattro società partecipanti alla fusione sono imprese assicuratrici, l'operazione verrà sottoposta all'approvazione dell'ISVAP ai sensi e per gli effetti degli artt. 201 del Codice delle Assicurazioni Private e 23 e seguenti del Regolamento ISVAP sulle Operazioni Straordinarie. Ai sensi delle disposizioni primarie e secondarie richiamate, l'ISVAP dispone di 120 giorni dalla data di presentazione dell'istanza per autorizzare il Progetto di Fusione, salva eventuale interruzione.

A ciò si aggiunga che, poiché per effetto della fusione muteranno gli assetti proprietari, diretti o indiretti, di alcune società assicuratrici estere e/o bancarie partecipate dalle Incorporande, si renderanno necessarie le comunicazioni alle, e le autorizzazioni delle, competenti Autorità.

Sarà inoltre, necessario richiedere alla COVIP l'approvazione preventiva delle modifiche - direttamente conseguenti alla fusione - ai regolamenti dei prodotti di previdenza complementare attualmente gestiti sia dall'Incorporante che dalle compagnie Incorporande.

I consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione e della Capogruppo si sono avvalsi di *advisor* finanziari indipendenti e di comprovata professionalità ai fini della determinazione degli elementi economici della fusione e segnatamente dei seguenti: (i) per Fonsai Goldman Sachs, e Citi (quest'ultimo *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti). Fonsai si è avvalsa inoltre, in relazione

all'esame delle metodologie valutative utilizzate e delle risultanze dell'attività valutativa, della consulenza del Prof. Mario Cattaneo; (ii) per Premafin Leonardo & Co. S.p.A. e il Prof. Maurizio Dallochio (quest'ultimo anche *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti); (iii) per Unipol Assicurazioni e UGF Lazard, il Prof. Paolo Gualtieri e, come *advisor* del comitato di amministratori indipendenti di UGF, J.P. Morgan); e (iv) per Milano Assicurazioni Rothschild S.p.A. (anche *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti, essendo in ogni caso il consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni composto in maggioranza da amministratori indipendenti) e il Prof. Angelo Provasoli.

Il Progetto di Fusione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione riferite alla data del 30 settembre 2012 – che sono state redatte e approvate – ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ. – dai consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione che hanno approvato il Progetto di Fusione.

In data 7 dicembre 2012, il Tribunale di Torino ha designato Reconta Ernst & Young S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità dei rapporti di cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*sexies* cod. civ.

La tempistica della fusione è, in linea di principio e ferme restando le variazioni che si renderanno necessarie per esigenze regolamentari, la seguente:

- immediatamente a ridosso della data della presente relazione, presentazione all'ISVAP, da parte delle società partecipanti alla fusione, dell'istanza congiunta di autorizzazione alla fusione, corredata da tutta la necessaria documentazione;
- successivamente, presentazione (i) alla COVIP, da parte delle compagnie partecipanti alla fusione, dell'istanza per l'approvazione delle modifiche ai regolamenti di gestione dei prodotti previdenziali che si rendano necessarie in conseguenza della fusione e (ii) alle Autorità di Vigilanza estere esercitanti attività di vigilanza sulle società del Gruppo di diritto estero indirettamente interessate dalla fusione medesima delle istanze per l'ottenimento delle approvazioni richieste dalla normativa applicabile;
- nel più breve tempo tecnicamente possibile (e salve comunque le esigenze regolamentari sopra previste), ottenimento dell'autorizzazione alla fusione e conseguente adozione delle delibere di approvazione definitiva della fusione;

- fermo restando il rispetto del termine di sessanta giorni di cui all'art. 2503 cod. civ. nel rispetto delle modalità ivi indicate, stipula dell'atto di fusione comunque entro la fine dell'esercizio 2013.

La fusione potrà essere perfezionata anche con più atti e/o in più fasi e resta comunque subordinata all'ottenimento delle autorizzazioni da parte dell'ISVAP e delle altre Autorità competenti nonché alla permanenza delle Esenzioni.

5. I RAPPORTI DI CAMBIO E I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALI RAPPORTI

5.1 I rapporti di cambio

Nelle riunioni odierne, i consigli di amministrazione di Fonsai e delle Incorporande, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisor* finanziari e con il supporto e le indicazioni di questi ultimi, preso atto del motivato parere favorevole dei comitati di amministratori indipendenti all'uopo istituiti, hanno approvato i rapporti di cambio tra azioni Fonsai e azioni delle Incorporande in base ai quali si procederà alla assegnazione delle azioni della Incorporante di cui appresso. In particolare, nell'ambito dei *range* di valutazione fissati dagli *advisor* finanziari il consiglio di amministrazione ha provveduto a determinare i rapporti di cambio nella seguente misura:

- numero 0,050 azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Premafin;
- numero 1,497 azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Unipol Assicurazioni;
- qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione: (i) numero 0,339 azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Milano Assicurazioni e (ii) numero 0,549 azioni di risparmio di categoria "B" dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni.

Nel caso in cui l'assemblea speciale di Milano Assicurazioni non approvi la fusione (v. *infra* il paragrafo 10), gli altri rapporti di cambio rimarranno invariati.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio di categoria "B" che verranno assegnate dall'Incorporante in concambio, rispettivamente, delle azioni ordinarie di tutte le

Incorporande e delle azioni di risparmio di Milano Assicurazioni avranno tutte godimento regolare.

In particolare, le azioni ordinarie e di risparmio di categoria “B” dell’Incorporante emesse e/o assegnate in concambio agli azionisti delle Incorporande che ne abbiano diritto attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie e di risparmio di categoria “B” di Fonsai in circolazione al momento della predetta emissione e/o assegnazione.

A tale riguardo si segnala che, per effetto della fusione, agli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni verranno attribuite azioni di risparmio di categoria “B” dell’Incorporante comprensive, *inter alia*, del cumulo maturato da tali azioni alla data di efficacia civilistica della fusione ai sensi dell’art. 27 dello statuto sociale dell’Incorporante. Con riferimento alle azioni di risparmio di categoria “B” Fonsai, si segnala altresì che: (i) in considerazione del numero esiguo di azioni di risparmio di categoria “A” di Fonsai in circolazione, l’incidenza economica del privilegio di priorità spettante alle azioni di risparmio di categoria “A” di Fonsai non sarà significativa, risultando contenuta entro l’ammontare massimo di circa Euro 8,3 milioni per ciascun esercizio (fermo restando il cumulo maturato o che potrebbe in futuro maturare), (ii) il privilegio individuale per azione che spetterebbe agli attuali azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni in caso di concambio con le azioni di risparmio di categoria “B” di Fonsai sarebbe migliorativo rispetto a quello attualmente spettante alle azioni di risparmio di Milano Assicurazioni e (iii) sulla base dell’attuale piano industriale dell’Incorporante *post* fusione, l’incremento dell’utile di esercizio di quest’ultima compenserebbe, nella prospettiva degli azionisti di risparmio di categoria “B” di Fonsai, l’assorbimento del dividendo privilegiato attribuito in priorità alle azioni di risparmio di categoria “A” di Fonsai.

Si precisa poi che – tenuto conto del fatto che UGF non detiene l’intero capitale sociale di Premafin – l’inclusione di quest’ultima tra le Incorporande non determina a favore di UGF, per effetto delle azioni attribuite in concambio agli azionisti di minoranza di Premafin, un incremento della percentuale di UGF in Fonsai, rilevante ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 120 del TUF e dunque della percentuale di UGF nel capitale ordinario dell’Incorporante risultante dalla fusione rispetto alla partecipazione già direttamente e indirettamente detenuta da UGF.

Si ricorda, infine, che nello scambio di corrispondenza intervenuto tra UGF, anche per conto di Unipol Assicurazioni, Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni principalmente nel periodo tra il 23 maggio 2012 e 13 giugno, 2012 (di seguito, lo “**Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione**”) sono stati preliminarmente condivisi – sulla base dei dati economici e patrimoniali a quel momento disponibili e delle analisi svolte con il supporto dei rispettivi *advisors* – i seguenti valori percentuali di partecipazione nel capitale ordinario dell’Incorporante *post* fusione:

- UGF: 61,00%;
- Altri azionisti Fonsai: 27,45%;
- Altri azionisti Milano Assicurazioni: 10,7%;
- Altri azionisti Premafin: 0,85%.

Nelle attività di valutazione successive allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione si è tenuto conto degli eventi *medio tempore* intervenuti (*inter alia*, acquisizione del controllo del Gruppo Premafin, perfezionamento dell’Aumento di Capitale Premafin e dell’Aumento di Capitale Fonsai) nonché – prima del completamento della fusione – dell’aumento di capitale di Unipol Assicurazioni per Euro 600 milioni e del previsto pagamento da parte di quest’ultima di un dividendo di Euro 150 milioni in considerazione dei risultati economici 2012, nonché inoltre degli ulteriori elementi indicati nel successivo paragrafo 5.2.

Tenuto conto dei rapporti di cambio indicati nel Progetto di Fusione e nel presente paragrafo 5.1 si rappresenta che le percentuali di partecipazione nel capitale ordinario dell’Incorporante *post* fusione sono indicate nella tabella che segue:

Azionista	Percentuale sul capitale ordinario con Milano Assicurazioni	Percentuale sul capitale ordinario senza Milano Assicurazioni
UGF	61% ^(*)	68,29% ^(*)

(*) La percentuale partecipativa di UGF al capitale ordinario dell’Incorporante *post* fusione indicata nella tabella di cui al testo tiene conto esclusivamente delle azioni ordinarie di Fonsai emesse/assegnate in favore di UGF a servizio dei rapporti di cambio relativi alla fusione, senza tener conto delle azioni Fonsai già direttamente detenute da UGF alla data della presente relazione. L’indicazione della partecipazione rilevante detenuta direttamente e indirettamente da UGF nel capitale sociale (ordinario e complessivo) dell’Incorporante *post* fusione è contenuta nelle tabelle indicate nel successivo paragrafo 9.1.

Altri azionisti Premafin	0,85%	0,97%
Altri azionisti Milano Assicurazioni	10,69%	n.a.
Altri azionisti Fonsai	27,46%	30,74%

5.2 Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del rapporto di cambio

Il consiglio di amministrazione di Fonsai ha condiviso e ha fatto proprie le metodologie di valutazione utilizzate dai propri *advisor* finanziari ai fini della determinazione del rapporto di cambio, il tutto come nel seguito illustrato.

L'individuazione delle metodologie nel processo di valutazione viene effettuata in funzione delle caratteristiche delle società e delle attività coinvolte nell'operazione e degli obiettivi della valutazione stessa. In linea generale il principio base delle valutazioni ai fini della determinazione dei rapporti di cambio consiste nell'omogeneità dei criteri di analisi e di stima per le società coinvolte nella fusione. Ciò comporta la selezione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e che risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione dei rapporti di cambio.

Nel caso di specie, alla luce dell'operatività delle società e della prassi valutativa relativa ad operazioni simili in Italia ed all'estero, è stata individuata come metodologia di valutazione principale:

- il *Dividend Discount Model* (“DDM”);

e come metodologie di valutazione di controllo:

- il metodo dei Multipli di Mercato;
- l'Analisi di Regressione;
- il metodo dell'*Embedded Value* Armonizzato.

Per ciascuna metodologia di valutazione, il valore del capitale economico di Premafin è stato stimato sulla base del *Net Asset Value* (“NAV”) al 30 settembre 2012 basato sul rispettivo valore della partecipazione in Fonsai ed al netto di un *holding discount*

calcolato sulla base dell'*holding discount* osservato per le società *holding* di partecipazione europee.

Dividend Discount Model (“DDM”)

Questa metodologia è stata scelta in considerazione della sua flessibilità e capacità di cogliere le specificità di ciascuna società oggetto di fusione in termini di profittabilità, crescita, margine di solvibilità, livello di rischio e componenti patrimoniali.

Il metodo del DDM ipotizza che il valore economico di una società sia pari alla somma del valore attuale di:

- a. flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti tenendo conto di un margine di solvibilità ritenuto consono per lo svolgimento dell'attività stessa;
- b. valore terminale (“VT” o “Valore Terminale”) calcolato quale valore di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato economicamente sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo periodo (“g”).

Al fine di calcolare il valore della prima componente si è proceduto alla stima dei dividendi attesi per ciascuna società sulla base dei piani industriali 2012-2015 ed un margine di solvibilità *target* del 120% per tutte le società, escludendo il beneficio sul margine di solvibilità concesso dal Regolamento ISVAP n. 43 del 12 luglio 2012.

Poiché la valutazione delle attività immobiliari è stata effettuata separatamente, per le ragioni descritte a pagina 51 e seguenti, come aggiustamento finale al valore derivante dall'applicazione del DDM, l'utile netto a piano industriale è stato corretto escludendo tutte le componenti relative al comparto immobiliare, ovvero le plusvalenze/minusvalenze ed il margine operativo afferenti al portafoglio immobiliare e realizzati lungo l'arco del piano. Inoltre il piano industriale di Unipol Assicurazioni è stato corretto per tener conto del futuro rendimento della cassa derivante dall'aumento di capitale da Euro 600 milioni da eseguirsi prima del completamento della fusione.

L'attualizzazione dei flussi di dividendi futuri è stata effettuata utilizzando un costo del capitale (K_e), stimato sulla base del *Capital Asset Pricing Model*, secondo la seguente formula:

$$K_e = \text{tasso } risk\ free + \text{beta} * \text{premio per il rischio}$$

dove:

- il tasso *risk free* adottato è il rendimento del BTP decennale della Repubblica Italiana;
- il beta è il fattore di correlazione tra il rendimento di un'azione ed il rendimento del mercato di riferimento (misura la volatilità di un titolo rispetto al mercato). La sua stima è basata su un campione di società comparabili che, date le differenze nel modello di *business* di Milano Assicurazioni rispetto a Fonsai ed Unipol Assicurazioni è stato differenziato tra (i) società di assicurazioni Danni e *multi-line* europee relativamente a Fonsai ed Unipol Assicurazioni e (ii) società di assicurazioni Danni europee relativamente a Milano Assicurazioni;
- il premio per il rischio indica l'*extra* rendimento richiesto dal mercato azionario italiano rispetto al tasso *risk free* ed è calcolato sulla base di una serie storica di lungo periodo.

La stima del Valore Terminale è stata effettuata applicando il modello *Gordon Growth* di rendita perpetua all'utile distribuibile nel 2015, calcolato tenendo conto della crescita del margine di solvibilità richiesto e quindi del rispetto dei requisiti patrimoniali nel lungo termine. L'attualizzazione del Valore Terminale è stata effettuata sulla base dello stesso costo del capitale (K_e) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.

Il valore economico delle società oggetto di fusione calcolato come somma del valore attuale dei flussi di dividendi futuri e del Valore Terminale è stato successivamente aggiustato per i seguenti elementi:

- plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio immobiliare al netto dell'effetto fiscale e ricomprese in un *range* che tiene conto delle plusvalenze/minusvalenze riconducibili a immobili strumentali e immobili che non generano reddito in base a dati elaborati dalle singole società oggetto di fusione;
- plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli, al netto dell'effetto fiscale e dell'effetto stimato dello *Shadow Accounting* come elaborato dalle società oggetto di fusione, come se tutti gli investimenti in titoli fossero classificati come disponibili per la vendita (AFS) in modo tale da

allineare il diverso trattamento contabile delle diverse società oggetto di fusione.

Metodo dei Multipli di Mercato

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sulla determinazione di multipli calcolati come rapporto tra valori di Borsa e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione di società comparabili. I multipli così determinati vengono poi applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze delle società oggetto di fusione, al fine di stimarne il relativo valore economico.

L'individuazione dei multipli ritenuti maggiormente significativi è stata condotta sulla base della prassi di mercato, delle caratteristiche proprie del settore assicurativo e della maggiore confrontabilità delle metriche stesse tra le società appartenenti ai rispettivi campioni di riferimento. A tal fine è stato selezionato il multiplo P/E (ovvero il rapporto tra la capitalizzazione di mercato di una società ed il suo utile netto) quale maggiormente significativo.

Nel caso in esame, è stato ritenuto opportuno identificare due distinti campioni di società comparabili in funzione delle peculiarità del modello di *business* delle società in esame; uno per Fonsai ed Unipol Assicurazioni (in particolare società di assicurazioni Danni e *multiline* europee) ed un altro per Milano Assicurazioni (società di assicurazioni Danni europee).

Sebbene nessuna delle società incluse nei campioni di riferimento sia perfettamente comparabile con le società oggetto di fusione, le prime svolgono, anche se parzialmente, attività simili alle ultime, pur differendo in alcuni casi per mercati di riferimento, prospettive di crescita, margine di solvibilità, leva e dimensione delle attività.

Per ciascuna delle società costituenti il campione è stato calcolato il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e la stima IBES dell'utile netto relativo agli anni 2013 (dal 1° gennaio al 31 dicembre 2013) e 2014 (dal 1° gennaio al 31 dicembre 2014).

Questi multipli sono poi stati applicati all'utile netto relativo al 2013 e 2014 delle società oggetto di fusione, aggiustato per elementi straordinari e per Unipol Assicurazioni per il rendimento sulla cassa derivante dall'aumento di capitale da Euro 600 milioni da eseguirsi prima del completamento della fusione.

Analisi di Regressione

Il metodo dell'Analisi di Regressione stima il valore del capitale economico di una società sulla base della correlazione esistente tra la redditività prospettica della società considerata (espressa nel caso specifico dal *Return on Average Tangible Equity*, o "RoATE") ed il relativo multiplo della capitalizzazione di Borsa sul *Tangible Book Value* ("P/TBV").

Sono stati quindi selezionati campioni di società ritenute comparabili (gli stessi campioni utilizzati per il metodo dei Multipli di Mercato) al fine di realizzare una regressione lineare tra i rispettivi RoATE 2013 e 2014 attesi ed il P/TBV calcolato come rapporto tra la capitalizzazione di mercato ed il TBV riportato da ciascuna società del campione al terzo trimestre del 2012.

Il RoATE 2013 e 2014 delle società oggetto di fusione utilizzato per stimare, sulla base dell'Analisi di Regressione, il multiplo P/TBV da applicare ai rispettivi TBV al 30 settembre 2012 è stato calcolato utilizzando l'utile netto di ciascuna società da piano industriale aggiustato per elementi straordinari e nel caso di Unipol Assicurazioni per il rendimento sulla cassa derivante dall'aumento di capitale da Euro 600 milioni da eseguirsi prima del completamento della fusione.

Per garantire uniformità con il campione di società comparabili: (i) il TBV delle società oggetto di fusione utilizzato è quello riportato da ciascuna società al 30 settembre 2012 senza aggiustamenti patrimoniali, eccetto per Unipol Assicurazioni, il cui TBV è stato corretto per l'aumento di capitale da Euro 600 milioni da eseguirsi prima del completamento della fusione, al netto del dividendo da Euro 150 milioni da distribuirsi prima del completamento della fusione; (ii) l'evoluzione del TBV stimata ai fini del calcolo del RoATE 2013 e 2014 è basata sugli utili e sui dividendi come previsti dai rispettivi piani industriali; per Unipol Assicurazioni utili sono stati inoltre corretti per il rendimento sulla cassa derivante dall'aumento di capitale da Euro 600 milioni da eseguirsi prima del completamento della fusione.

Metodo dell'*Embedded Value* Armonizzato

Questo metodo di valutazione stima il valore economico di una società, in ipotesi di liquidazione, come la somma di due componenti:

- l'*Adjusted Net Asset Value* Armonizzato (“ANAV Armonizzato”);
- il *Value in Force* Armonizzato (“VIF” Armonizzato), ovvero il valore attuale dei flussi di cassa generati dal portafoglio assicurativo vita esistente.

L'ANAV Armonizzato è calcolato come il *Tangible Book Value* riportato al 30 settembre 2012 da ciascuna società oggetto di fusione, aggiustato per:

- plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio immobiliare al netto dell'effetto fiscale;
- plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli del *business* danni ed al capitale libero;
- storno delle plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli del *business* vita già considerate nel calcolo del VIF Armonizzato;
- effetto temporale relativo all'utilizzazione delle attività fiscali differite;
- relativamente ad Unipol Assicurazioni, l'aumento di capitale da Euro 600 milioni da eseguirsi prima del completamento della fusione, al netto del dividendo da Euro 150 milioni da distribuirsi prima del completamento della fusione.

Il calcolo dell'*Embedded Value* Armonizzato, utilizzato ai fini dell'analisi, è stato realizzato seguendo una metodologia condivisa dalle diverse società oggetto di fusione, al fine di garantire uniformità valutativa. In particolare le plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli del *business* vita sono state considerate nel calcolo del VIF Armonizzato, fornito dalle rispettive società oggetto di fusione, secondo una politica di *asset-liability management* (“ALM”) piuttosto che nel calcolo dell'ANAV Armonizzato.

La data delle situazioni patrimoniali approvate e utilizzate dalle società partecipanti alla fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ. è il 30 settembre 2012.

Ai fini delle presenti valutazioni si assume che la Dismissione produca i propri effetti dopo la data di efficacia civilistica della fusione.

5.3 Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione

Il consiglio di amministrazione di Fonsai è giunto alla determinazione del rapporto di cambio a seguito di una ponderata valutazione relativa delle società oggetto di fusione, anche avvalendosi della consulenza degli *advisor* finanziari. Tali valutazioni devono ad ogni modo essere considerate alla luce di alcuni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- sono state applicate metodologie valutative di natura diversa che hanno in alcuni casi richiesto l'utilizzo di assunzioni ed ipotesi soggettive. Nell'applicazione di tali metodologie il consiglio di amministrazione ha tenuto conto delle caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base della prassi valutativa professionale;
- le proiezioni economico-finanziarie contenute nei piani industriali delle società oggetto di fusione utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di mercato e macroeconomico di riferimento;
- l'elevata volatilità dei mercati finanziari che caratterizza l'attuale contesto finanziario internazionale ha un impatto sulle valutazioni di mercato e sulle grandezze patrimoniali, economico e finanziarie delle società oggetto di fusione e delle società comparabili utilizzate in alcune metodologie valutative;
- con riferimento al portafoglio di attività immobiliari, si è riscontrata una mancanza di uniformità valutativa nella determinazione delle plusvalenze/minusvalenze latenti tra Fonsai e Milano Assicurazioni da un lato ed Unipol Assicurazioni dall'altro. È tuttora in corsa una dettagliata analisi del portafoglio immobiliare di ciascuna società oggetto di fusione, la cui conclusione potrebbe generare delle risultanze diverse dalle stime relative alle plusvalenze/minusvalenze latenti utilizzate ai fini delle attuali valutazioni;
- le plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli sono fortemente dipendenti dalle dinamiche di mercato, la cui volatilità potrebbe determinare variazioni significative nelle risultanze dell'analisi valutativa. Inoltre le stesse sono soggette agli effetti del diverso trattamento contabile adottato dalle varie società oggetto di fusione (a titolo esemplificativo si cita che un ammontare

significativo del portafoglio investimenti di Unipol Assicurazioni è classificato come crediti o come attivi detenuti fino a scadenza, conseguentemente eventuali scostamenti tra il valore di carico e il valore di mercato non sono riflessi nel patrimonio netto).

Nel caso della metodologia principale, si è pertanto proceduto a rettificare i valori economici risultanti dal DDM, per le plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli classificati come crediti o come attivi detenuti fino a scadenza, come se il portafoglio titoli di tutte le società oggetto di fusione fosse classificato come disponibile per la vendita. Coerentemente con il trattamento delle minusvalenze relative al portafoglio titoli del *business* vita, tale rettifica tiene conto di un'ipotesi (fornita dal *management* delle società oggetto di fusione) di *Shadow Accounting* teorico applicato alle plusvalenze/minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli del *business* vita delle rispettive società;

- le valutazioni effettuate sono altresì dipendenti dal livello e dall'adeguatezza delle riserve delle singole società. A tal fine si è assunto che i piani industriali, approvati dai rispettivi consigli di amministrazione, incorporino ipotesi di riservazioni adeguate e omogenee per tutte le società oggetto di fusione.

Infine, nell'applicazione delle valutazioni sopra menzionate, il consiglio di amministrazione ha adottato le seguenti ipotesi:

- le società oggetto di fusione sono state valutate in un'ottica *stand alone*, ovvero senza tener conto delle potenziali sinergie e costi di ristrutturazione risultanti dall'integrazione;
- il valore del capitale economico afferente agli azionisti risparmio di Fonsai e Milano Assicurazioni relativamente al valore del capitale economico afferente agli azionisti ordinari di Fonsai e Milano Assicurazioni rispettivamente, è stato calcolato sulla base della media ponderata per i volumi dei prezzi ufficiali di Borsa dal 6 agosto 2012 (primo giorno di quotazione in Borsa delle azioni di risparmio di categoria "B" dell'Incorporante) al 14 dicembre 2012. Questa scelta è stata adottata al fine di tener conto nelle valutazioni del premio/sconto a cui storicamente le azioni risparmio sono state scambiate sui mercati regolamentati rispetto alle rispettive azioni ordinarie;

- Unipol Assicurazioni eseguirà un aumento di capitale pari a Euro 600 milioni prima del completamento della Fusione;
- Unipol Assicurazioni distribuirà un dividendo pari a Euro 150 milioni prima del completamento della Fusione;
- ai fini delle presenti valutazioni si assume che la Dismissione produca i propri effetti dopo la data di efficacia civilistica della fusione;
- le valutazioni assumono il mancato esercizio del diritto di recesso da parte (i) degli azionisti ordinari di Premafin e (ii) degli azionisti risparmio di Milano Assicurazioni;
- le valutazioni non considerano alcun impatto potenziale relativo all’emissione del Convertendo;
- i dati di mercato utilizzati ai fini dell’analisi sono stati aggiornati al 14 dicembre 2012.

5.4 Elementi intervenuti successivamente allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione che hanno inciso sulle valutazioni

Nelle attività di valutazione successive allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione si è tenuto conto degli eventi *medio tempore* intervenuti (*inter alia*, acquisizione del controllo del Gruppo Premafin-Fonsai da parte di UGF, perfezionamento dell’Aumento di Capitale Premafin e dell’Aumento di Capitale Fonsai), nonché – prima del completamento della Fusione – dell’aumento di capitale di Unipol Assicurazioni per Euro 600 milioni e del previsto pagamento da parte di quest’ultima di un dividendo di Euro 150 milioni a valere sull’utile 2012, e inoltre degli ulteriori elementi di seguito indicati:

- modifiche nei piani industriali, che sono stati riferiti per tutte le società partecipanti alla fusione al periodo 2013-2015, incluso un sostanziale allineamento delle politiche di riservazione delle società oggetto di fusione;
- risultanze patrimoniali ed economiche nei primi nove mesi del 2012;
- l’evoluzione dei mercati finanziari e dei connessi riflessi sulle situazioni economico-patrimoniali delle società partecipanti alla Fusione, ivi incluse le variazioni nel valore di mercato del portafoglio titoli.

Detti tre elementi hanno avuto un impatto favorevole sulla valutazione di Unipol Assicurazioni rispetto a Fonsai e Milano. La distribuzione del dividendo da Euro 150 milioni da parte di Unipol Assicurazioni a favore di UGF, prima del completamento della fusione, rappresenta una riduzione del valore di Unipol Assicurazioni.

5.5 Sintesi dei risultati

Vengono sintetizzati nella seguente tabella i risultati derivanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione sopra descritte ai fini della determinazione dei rapporti di cambio

Metodologia di Valutazione	Intervalli di Rapporto di Cambio
<i>Dividend Discount Model –</i> Metodologia principale	
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Premafin	[0,041 – 0,065]
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Unipol Assicurazioni	[1,431 – 1,736]
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,319 – 0,347]
Numero azioni di risparmio di categoria "B" dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,516 – 0,561]
Metodologie di Controllo	Punto Medio dell'Intervallo di Rapporto di Concambio
Metodo dei Multipli di Mercato	
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante,	[0,037]

aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Premafin	
Numero azioni ordinarie dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Unipol Assicurazioni	[1,917]
Numero azioni ordinarie dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,338]
Numero azioni di risparmio di categoria “B” dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,547]
Analisi di Regressione	
Numero azioni ordinarie dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Premafin	[0,049]
Numero azioni ordinarie dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Unipol Assicurazioni	[1,681]
Numero azioni ordinarie dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,323]
Numero azioni di risparmio di categoria “B” dell’Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,522]

Metodo dell' <i>Embedded Value</i> Armonizzato	
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Premafin	[0,022]
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Unipol Assicurazioni	[1,761]
Numero azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,366]
Numero azioni di risparmio di categoria "B" dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione)	[0,592]

* * * * *

Copie della *fairness opinion* rilasciata dall'*advisor* Goldman Sachs e del parere metodologico redatto dal Prof. Mario Cattaneo sono allegate alla presente relazione.

6. LE MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA INCORPORANTE

La circostanza che, nella presente fusione, Fonsai incorpori la propria controllante Premafin, nonché, eventualmente, la propria controllata Milano Assicurazioni, produce alcuni riverberi sulle modalità di assegnazione delle azioni Fonsai che verranno attribuite in concambio. Ciò in quanto sia Premafin che Milano Assicurazioni detengono azioni Fonsai, e dunque, per effetto della fusione, l'Incorporante si troverebbe a detenere ulteriori azioni proprie ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357-bis, primo comma, n. 3), cod. civ.

Al fine di evitare un incremento del numero di azioni proprie detenute da Fonsai per effetto della fusione, il Progetto di Fusione prevede che le azioni detenute dalle Incorporande nell’Incorporante vengano riassegnate in concambio ai soci delle Incorporande in dipendenza della fusione, senza che esse risultino mai acquisite al patrimonio dell’Incorporante. Di conseguenza, l’Aumento di Capitale di Fonsai che occorrerà a servizio del concambio sarà al netto delle assegnazioni predette.

Dunque, una volta determinato, in applicazione dei sopra citati rapporti di cambio, il numero complessivo di azioni Fonsai da assegnare agli azionisti delle Incorporande in dipendenza della fusione, si procederà a servire i concambi assegnando:

- anzitutto, tutte le azioni Fonsai eventualmente di proprietà delle Incorporande (che verranno dunque redistribuite agli azionisti delle Incorporande a servizio dei concambi senza che esse risultino mai acquisite al patrimonio di Fonsai come azioni proprie), mentre
- per l’eccedenza, le ulteriori azioni necessarie per soddisfare i rapporti di cambio riverranno da un aumento del capitale ordinario ed, eventualmente, del capitale di risparmio, di Fonsai a servizio della fusione.

Più precisamente, è previsto che Fonsai emetta al servizio della fusione: (aa) fino ad un massimo di n. 1.632.878.373 nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, e fino ad un massimo di n. 55.430.483 nuove azioni di risparmio di categoria “B”, senza indicazione del valore nominale, tutte con godimento regolare, oppure, (bb) nel caso in cui l’assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni non dovesse approvare la fusione, fino ad un massimo di n. 1.392.668.836 nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, tutte con godimento regolare.

L’emissione delle nuove azioni, ordinarie e di risparmio di categoria “B”, avverrà a fronte di un aumento di capitale pari ad Euro 0,565 per ogni nuova azione emessa, e così a fronte di un aumento di capitale pari a massimi Euro 953.894.503,64¹.

⁽¹⁾ L’ammontare massimo dell’aumento di capitale sociale dell’Incorporante è stato determinato al lordo dell’assegnazione delle azioni Fonsai di proprietà delle Incorporande prevista a servizio dei concambi. Di conseguenza, nel caso in cui alla data di efficacia civilistica della fusione il numero di azioni Fonsai possedute dalle Incorporande rimanesse quello attuale e non vi fossero ulteriori incrementi o decrementi partecipativi in capo alle Incorporande medesime, il numero di azioni ordinarie dell’Incorporante da emettere a servizio dei concambi sarebbe pari a massime n. 1.330.340.830, a fronte di un aumento di capitale complessivo dell’Incorporante (i.e. comprensivo delle azioni ordinarie e di risparmio “B” di nuova emissione) di massimi Euro 782.960.791,85.

Con riguardo all'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni si rinvia al paragrafo 10 che segue.

Contestualmente al perfezionamento della fusione si procederà pertanto:

- all'annullamento di tutte le azioni ordinarie di Premafin;
- all'annullamento di tutte le azioni ordinarie di Unipol Assicurazioni;
- all'annullamento di tutte le azioni ordinarie e di risparmio di Milano Assicurazioni (qualora Milano Assicurazioni, tenuto conto di quanto illustrato al paragrafo 10 che segue, partecipi alla fusione);
- all'annullamento di tutte le azioni proprie eventualmente detenute dalle Incorporande;
- all'annullamento di tutte le azioni eventualmente detenute dalle Incorporande nelle altre Incorporande.

Le azioni dell'Incorporante da attribuire in concambio saranno messe a disposizione degli azionisti di Premafin, Unipol Assicurazioni e Milano Assicurazioni secondo le procedure previste per l'assegnazione delle azioni in regime di dematerializzazione. Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante sarà messo a disposizione degli azionisti delle Incorporande, per il tramite degli intermediari autorizzati, un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni di nuova emissione spettanti in applicazione dei rapporti di cambio, ai prezzi di mercato e senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In ogni caso nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

7. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE

La fusione produrrà effetti civilistici, ai sensi dell'art. 2504-bis, cod. civ. dall'iscrizione dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese della sede dell'Incorporante, ovvero dalla data successiva indicata nell'atto di fusione.

Ai fini contabili, le operazioni effettuate dalle Incorporande saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a far tempo dal 1° gennaio dell'anno in cui la fusione produrrà i propri effetti civilistici ex art. 2504-bis cod. civ. Dalla data di efficacia contabile decorreranno anche gli effetti fiscali.

A fini consolidati, poiché la fusione è operazione infragruppo fra società tutte sottoposte al controllo di UGF, è possibile retrodatare contabilmente (e fiscalmente) gli effetti dell'operazione.

Nell'ipotesi in esame, infatti, non trovano applicazione le disposizioni recate dal Principio contabile internazionale IFRS 3 (rubricato “*Aggregazioni aziendali*”), che ove applicabili impedirebbero la retrodatazione contabile dell'operazione.

Infatti, come espressamente previsto nel paragrafo 2, lett. C), tale principio contabile non si applica a “*una aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune (i paragrafi B1-B4 forniscono la relativa guida operativa)*”.

A sua volta il paragrafo B1 della Guida Operativa al Principio IFRS 3 prevede che “*(...) Per aggregazione aziendale a cui partecipano entità o attività aziendali sotto controllo comune si intende una aggregazione aziendale in cui tutte le entità o attività aziendali partecipanti sono in definitiva controllate dalla stessa parte o dalle stesse parti sia prima sia dopo l'aggregazione, e tale controllo non è transitorio*”.

Le entità che partecipano alla presente operazione sono state coerentemente considerate sotto comune controllo nei bilanci del gruppo, pertanto il Principio contabile internazionale IFRS 3 non è applicabile all'ipotesi in esame e, conseguentemente, è possibile retrodatare gli aspetti contabili e fiscali della stessa.

A tale ultimo riguardo, si rileva che la data di efficacia civilistica della fusione potrà cadere – a valle dell'integrale espletamento delle procedure autorizzative dinanzi all'ISVAP e alle altre Autorità competenti e al completamento della procedura societaria di fusione – presumibilmente nel secondo semestre 2013.

8. I RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Ai fini delle imposte sui redditi, la fusione, ai sensi dell'art. 172 del TUIR, è fiscalmente neutra; difatti, essa non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società partecipanti alla medesima, comprese quelle relative alle rimanenze e al valore di avviamento.

Le eventuali differenze di fusione, che dovessero emergere in esito alla fusione, non concorreranno a formare reddito imponibile, essendo la fusione non rilevante ai fini dell'imposizione sui redditi.

Inoltre, i maggiori valori che dovessero essere imputati agli elementi patrimoniali provenienti dalle Incorporande non saranno imponibili nei confronti dell'Incorporante, e di conseguenza i beni ricevuti saranno valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi. Tuttavia, il combinato disposto del decimo comma-*bis* dell'art. 172 e del secondo comma-*ter* dell'art. 176 del TUIR consente, a fronte (i) dell'esercizio di specifica opzione e (ii) del pagamento di un'imposta sostitutiva dell'Imposta sul reddito delle società (IRES) e dell'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), il riconoscimento fiscale dei maggiori valori attribuiti in bilancio in seguito alla fusione agli elementi dell'attivo costituenti immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Inoltre, l'art. 15, commi da 10 a 12, del D.L. 29 novembre 2008, n. 185, disciplina il regime di riallineamento dei valori fiscali ai maggiori valori iscritti in bilancio in occasione di operazioni di conferimento di azienda, di fusione o di scissione (di seguito "operazioni straordinarie"). L'opzione per il descritto regime, che comporta anch'esso l'applicazione di una imposta sostitutiva dell'Imposta sul reddito delle società (IRES) e dell'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) sui maggiori valori da riallineare, è consentita alla società avente causa in un'operazione straordinaria, vale a dire la società conferitaria, la società incorporante (o risultante dalla fusione), ovvero la società beneficiaria. Tale regime deroga in parte, ossia per quanto espressamente previsto dai commi 10, 11 e 12 dell'art. 15, a quello già disciplinato dall'art. 176, secondo comma-*ter*, del TUIR. Le riserve in sospensione d'imposta iscritte nell'ultimo bilancio delle Incorporande ed ancora esistenti alla data di efficacia della fusione verranno trattate in ossequio alle specifiche disposizioni dell'art. 172, quinto comma, del TUIR, provvedendosi, se del caso, alla loro ricostituzione.

Per i soci, il concambio delle partecipazioni detenute nelle Incorporande non costituisce atto realizzativo dei titoli, rappresentando, piuttosto, una mera sostituzione degli stessi (che verranno annullati per effetto della fusione) con i titoli dell'Incorporante.

In altri termini, indipendentemente dall'emersione di un eventuale plusvalore commisurato alla differenza tra il valore di costo delle azioni sostituite ed il valore corrente di quelle ricevute, è da escludersi rilevanza reddituale al concambio in capo ai soci.

Ai fini delle imposte indirette, la fusione costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, terzo comma, lettera f), del D.P.R. 26 ottobre

1972, n. 633. Secondo tale norma, infatti, non sono considerate cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società.

Per quanto concerne l'imposta di registro, l'atto di fusione, ai sensi dell'art. 4, lettera b), della Parte Prima della Tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, n. 131, è soggetto ad imposta fissa nella misura di Euro 168,00.

9. LA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE

9.1 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante della società risultante dalla fusione

Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% di Fonsai (come comunicato ai sensi dell'art. 120 del TUF e risultante dal sito della Consob) sono:

Azionista	Percentuale
Premafin (controllata direttamente da UGF)	32,853%
UniCredit S.p.A.	6,986%
UGF	4,900%
Finadin (controllata indirettamente da UGF)	4,177%
Arepo PR S.p.A.	3,036%
Invesco LTD	2,128%
Anima SGR	2,408%
Palladio Finanziaria S.p.A.	2,012%

Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% di Premafin (come comunicato ai sensi dell'art. 120 del TUF e risultante dal sito della Consob) sono:

Azionista	Percentuale
UGF	80,928%

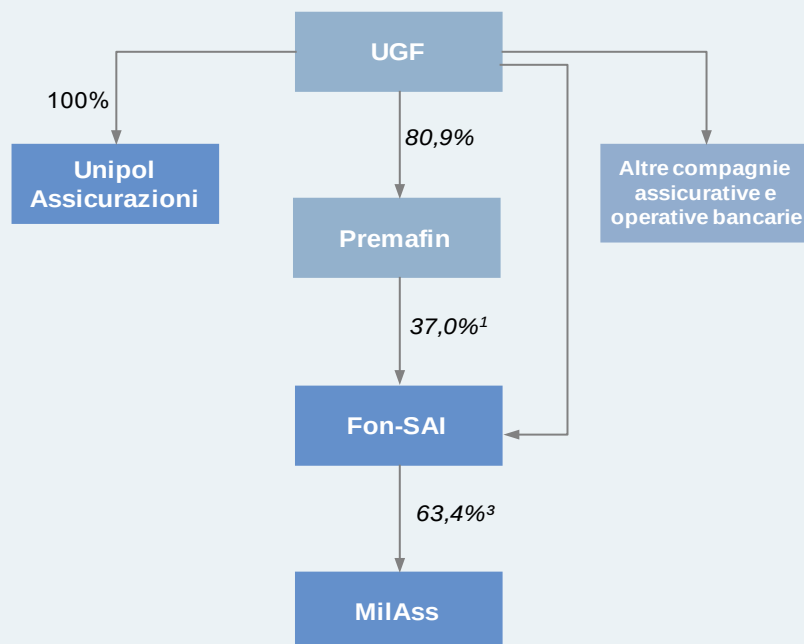
Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono, direttamente e indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% di Milano Assicurazioni (come comunicato ai sensi dell'art. 120 del TUF e risultante dal sito della Consob) sono:

Azionista	Percentuale
Fonsai (controllata indirettamente da UGF)	63,397%
Norges Bank	2,014%

Alla data della presente relazione, l'intero capitale sociale di Unipol Assicurazioni è detenuto da UGF e la struttura partecipativa delle società del Gruppo Unipol coinvolte nella fusione è la seguente:

Struttura antecedente alla Fusione

% Partecipazioni al capitale ordinario



- 1 Partecipazione complessiva al capitale ordinario (inclusa partecipazione di Finadin in Fonsai).
 2. UGF detiene direttamente anche circa il 75% delle azioni di risparmio di categoria "B" Fonsai.
 3. Esclude azioni proprie detenute da Milano Assicurazioni.

Assumendo che (i) l'attuale assetto proprietario di Fonsai e delle Incorporande rimanga invariato alla data di efficacia della fusione, (ii) l'assemblea speciale di Milano Assicurazioni approvi la fusione e, pertanto, Milano Assicurazioni partecipi alla fusione, (iii) gli azionisti di Premafin non esercitino il diritto di recesso (come *infra* specificato), ad esito della fusione l'assetto del capitale sociale di Fonsai sarà il seguente:

Azionista	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale rappresentato da azioni di risparmio di categoria "B"	Quota % sul capitale complessivo

UGF	63,00% ⁽²⁾	63,79% ⁽³⁾	63,09% ⁽⁴⁾
Altri azionisti PREMAFIN	0,85%	n.a.	0,73%
Altri azionisti MILANO ASSICURAZIONI	10,69%	14,70%	11,26%
Altri azionisti FONSAI	25,46%	21,51%	24,92%

Nel caso in cui l'assemblea speciale di Milano Assicurazioni non approvi la fusione e, pertanto, Milano Assicurazioni non partecipi alla fusione, ad esito della fusione l'assetto del capitale ordinario di Fonsai sarà il seguente:

Azionista	Percentuale sul capitale ordinario	Percentuale sul capitale complessivo
UGF	70,53% (*)	71,08% (*)
Altri azionisti PREMAFIN	0,97%	0,84%
Altri azionisti FONSAI	28,50%	28,08%

Anche a seguito del perfezionamento della fusione UGF manterrà il controllo sulla società *post* fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2359, primo comma, cod. civ. e continuerà ad esercitare attività di direzione e coordinamento ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2497 e seguenti cod. civ.

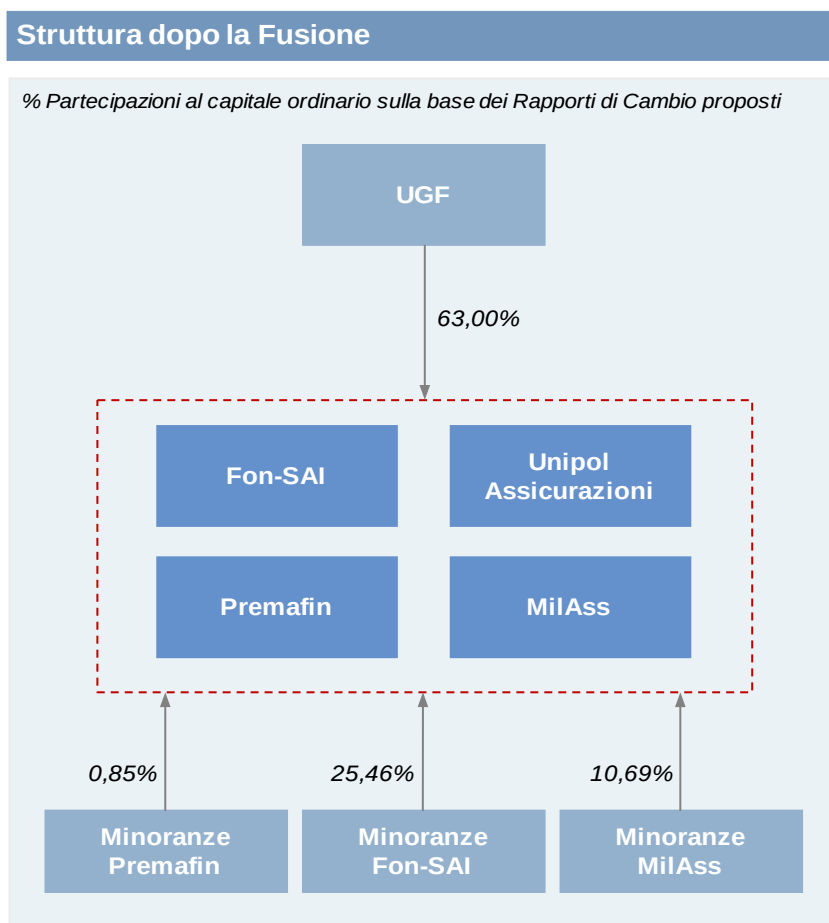
⁽²⁾ La percentuale partecipativa di UGF al capitale sociale dell'Incorporante *post* fusione tiene conto (i) delle azioni ordinarie di Fonsai emesse/assegnate in favore di UGF a servizio dei rapporti di cambio, e (ii) delle azioni ordinarie e di categoria "B" Fonsai direttamente possedute da UGF alla data del presente Documento Informativo (incluse quelle acquistate in sede di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Fonsai), mentre (iii) non tiene conto delle azioni proprie Fonsai direttamente o indirettamente possedute da Fonsai *post* fusione.

⁽³⁾ La percentuale partecipativa di UGF tiene conto dell'avvenuta sottoscrizione da parte di UGF delle azioni di risparmio di categoria "B" Fonsai emesse in sede di Aumento di Capitale Fonsai lo scorso settembre 2012 e rimaste inoprate al termine dell'offerta in opzione.

⁽⁴⁾ Vedi note 2 e 3.

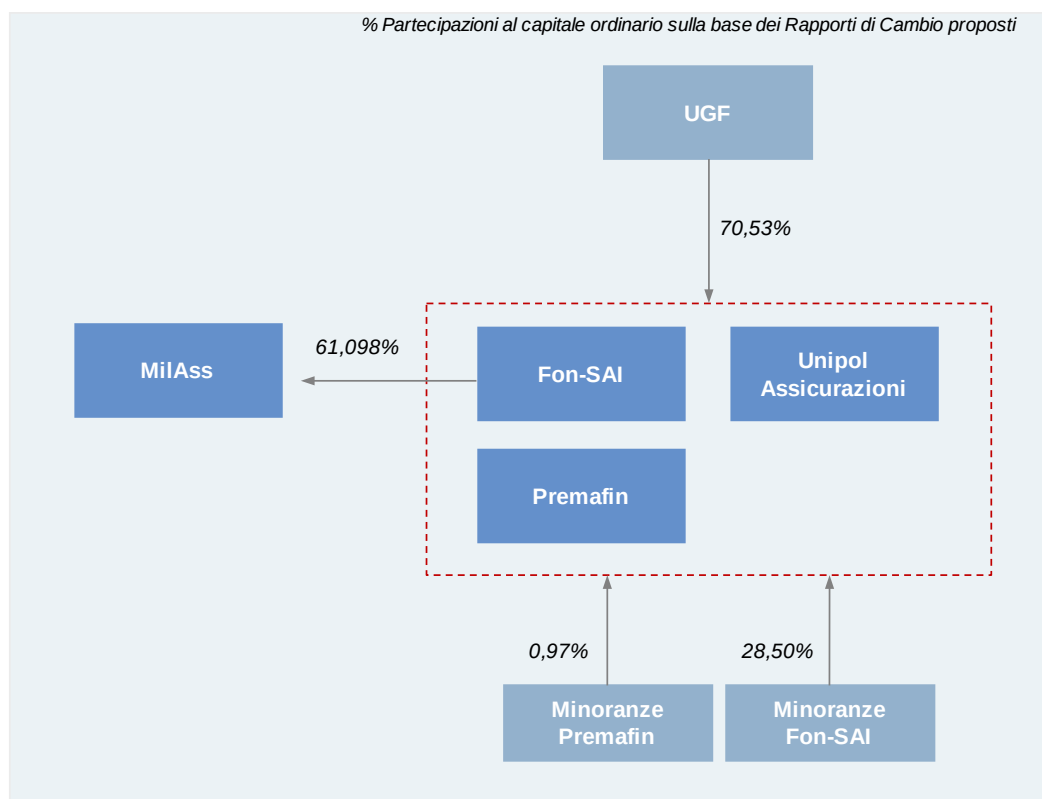
(*) Vedi nota 2.

All'esito della fusione, la struttura partecipativa delle società del Gruppo Unipol coinvolte nella fusione sarà la seguente:



Nel caso in cui Milano Assicurazioni non partecipi alla fusione, la struttura partecipativa delle società del Gruppo Unipol coinvolte nella fusione sarà la seguente:

Struttura dopo la Fusione



* * * * *

Alla data della presente relazione sulle società partecipanti alla fusione sono stati comunicati i seguenti patti parasociali:

- in data 23 aprile 2012, UGF e Premafin hanno pubblicato un accordo – allegato e accessorio a quello concluso in data 29 gennaio 2012 e poi modificato in data 25 giugno 2012 – a mente del quale UGF si è impegnata irrevocabilmente nei confronti di tutti gli amministratori e sindaci in carica negli ultimi cinque anni (2007-2011) rispettivamente in Premafin, Fonsai, Milano Assicurazioni o nelle rispettive controllate che non detenessero, direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società controllate, azioni Premafin alla data del 29 gennaio 2012 (di seguito, i “**Terzi Beneficiari**”): (i) a non proporre e, in ogni caso, a votare contro – e, con riferimento a società indirettamente controllate da UGF, a far sì che non siano proposte dai rispettivi soci di controllo e che questi votino contro - eventuali proposte di esercizio dell’azione sociale di responsabilità di cui all’art. 2393 cod. civ., e comunque a non proporre azioni giudiziarie di altra natura, nei confronti di Terzi Beneficiari per l’operato e per l’attività svolta

nella qualità di amministratore o sindaco delle predette società fino alla data del 29 gennaio 2012 (di seguito, la “**Clausola**”);

- con comunicazione del 18 aprile 2012, la Consob ha ritenuto che la Clausola avesse natura parasociale ai sensi dell’art. 122 del TUF e al fine di ottemperare alle indicazioni contenute nella predetta comunicazione della Consob, ma senza pregiudizio per le ragioni di UGF e di Premafin, in data 23 aprile 2012 la Clausola è stata pubblicata ai sensi di legge; in seguito, in ossequio a quanto richiesto dalla Consob nelle Comunicazioni n. 12042821 del 22 maggio 2012 e n. 12044042 del 24 maggio 2012 (con le quali l’Autorità di Vigilanza ha dato risposta al quesito formulato da UGF in relazione al riconoscimento dell’esenzione dall’OPA obbligatoria delle varie fasi dell’operazione di integrazione con il Gruppo Premafin/Fondiaria-Sai), in data 25 giugno 2012 UGF e Premafin hanno concordato di modificare la Clausola, limitandone l’operatività esclusivamente nei confronti ed in favore degli amministratori e sindaci di Premafin, Fonsai, Milano Assicurazioni e delle rispettive controllate, in carica nel periodo 2007-2011, che non detenessero, direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società controllate, azioni Premafin alla data del 29 gennaio 2012;
- non risultano pubblicati altri patti parasociali.

9.2 Modifiche statutarie

A seguito della fusione, l’Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 953.894.503,64, mediante emissione di massime n. 1.632.878.373 nuove azioni ordinarie, e massime n. 55.430.483 nuove azioni di risparmio di categoria “B”, tutte prive dell’indicazione del valore nominale, in applicazione dei rapporti di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 3 e 4 del Progetto di Fusione⁵.

Qualora l’assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni non dovesse approvare la fusione, l’Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 786.857.892,34, mediante emissione di massime n. 1.392.668.836 nuove azioni ordinarie, tutte prive dell’indicazione del valore nominale, in applicazione dei

⁵ V. nota 1.

rapporti di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 3 e 4 del Progetto di Fusione⁶.

Lo statuto dell’Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia civilistica della fusione conterrà una serie di ulteriori modifiche all’attuale statuto sociale di Fonsai, consistenti, tra l’altro:

- (aa) nella modifica degli artt. 1 (“Denominazione”), 2 (“Sede”), 5 (“Misura del capitale”), 7 (“Assemblee degli azionisti”), 9 (“Convocazione”), 10 (“Assemblea ordinaria e straordinaria. Assemblee speciali”), 12 (“Votazioni”), 13 (“Consiglio di amministrazione”), 14 (“Cariche sociali”), 15 (“Riunioni del consiglio”), 18 (“Comitato esecutivo”), 19 (“Informazioni al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale”), 24 (“Nomina e retribuzione”), 27 (“Ripartizione degli utili”), 29 (“Competenza territoriale”);
- (bb) nell’introduzione di un nuovo art. 5 (“Gestione sociale”), con conseguente rinumerazione degli articoli successivi;
- (cc) nell’introduzione nell’art. 6 (“Misura del capitale”) – come rinumerato a seguito dell’introduzione di cui al precedente alinea (bb) – della delega *ex* artt. 2420-ter e 2443 del cod. civ. che verrà attribuita agli amministratori dell’Incorporante *post* fusione per deliberare l’emissione del Convertendo ed il corrispondente aumento di capitale; e
- (dd) nella soppressione dell’attuale art. 8 (“Intervento e rappresentanza nell’assemblea”) e nel trasferimento del suo contenuto nell’art. 10, come riformulato (“Intervento e rappresentanza nell’Assemblea”).

In particolare:

- posto che la società risultante dalla fusione assumerà come nuova denominazione sociale quella di “UnipolSai Assicurazioni S.p.A.”– in modo da riflettere il valore aggiunto dato dall’integrazione, anche societaria attraverso la

⁶ L’ammontare massimo dell’aumento di capitale sociale dell’Incorporante nell’ipotesi in cui l’assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni non dovesse approvare la fusione è stato determinato al lordo dell’assegnazione delle azioni Fonsai di proprietà delle Incorporande prevista a servizio dei concambi. Di conseguenza, nel caso in cui alla data di efficacia civilistica della fusione il numero di azioni Fonsai possedute dalle Incorporande rimanesse quello attuale e non vi fossero ulteriori incrementi o decrementi partecipativi in capo alle Incorporande medesime, il numero di azioni ordinarie dell’Incorporante da emettere a servizio dei concambi sarebbe pari a massime n. 1.090.231.118, a fronte di un aumento di capitale complessivo dell’Incorporante di massimi Euro 615.980.581,67.

fusione, delle principali società assicurative del Gruppo Unipol e dell'ex Gruppo Fonsai – l'art. 1 (“Denominazione”) verrà conseguentemente modificato;

- posto che la società risultante dalla fusione – coerentemente con l'appartenenza al Gruppo Unipol – avrà la propria sede legale in “Bologna”, l'art. 2 (“Sede”) verrà conseguentemente modificato;
- come anticipato nelle premesse alla presente relazione, l'art. 6 (“Misura del capitale”) dell'Incorporante *post* fusione – come rinumerato – rifletterà (i) l'incremento patrimoniale dipendente dalla fusione, con conseguente modifica del capitale sociale e delle altre poste del patrimonio netto ivi indicate, e (ii) la delega ex artt. 2420-ter e 2443 cod. civ. che verrà attribuita agli amministratori dell'Incorporante *post* fusione per deliberare l'emissione del Convertendo ed il corrispondente aumento di capitale, che si prevede venga approvata dall'assemblea straordinaria di Fonsai contestualmente all'approvazione del Progetto di Fusione e autorizzata dall'ISVAP prima dell'efficacia civilistica della fusione;
- all'art. 8 (“Assemblee degli Azionisti”) – come rinumerato – verrà riportata la previsione contenuta nell'attuale art. 10 relativo ai *quorum* assembleari;
- per chiarezza espositiva, l'attuale art. 8 (“Intervento e rappresentanza nell'assemblea”) verrà spostato all'interno dell'art. 10 (anch'esso rubricato (“Intervento e rappresentanza nell'Assemblea”), e dunque successivamente all'articolo che disciplina la convocazione dell'assemblea;
- agli artt. 9 (“Convocazione”), 12 (“Votazioni”) e 15 (“Riunioni del Consiglio di Amministrazione”) verranno apportate modifiche non sostanziali finalizzate a rendere le relative previsioni coerenti con quelle adottate dalla capogruppo UGF;
- all'art. 13 (“Consiglio di Amministrazione”) verranno apportate alcune modifiche non sostanziali concernenti la composizione e la presentazione delle liste;
- agli artt. 14 (“Cariche sociali”), 18 (“Comitato Esecutivo”) e 19 (“Informazioni al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale”) verrà prevista come facoltativa – e non più obbligatoria – la nomina del comitato esecutivo;

- all'art. 24 ("Nomina e retribuzione") verrà inserita la possibilità di tenere riunioni del collegio sindacale in video/audio conferenza e verranno apportate modifiche finalizzate a rendere le relative previsioni coerenti con quelle adottate dalla capogruppo UGF;
- all'art. 27 ("Ripartizione degli utili") verrà inserita la facoltà per l'assemblea di deliberare assegnazioni straordinarie di utili ai sensi dell'art 2349 cod. civ., coerentemente con quanto previsto nello statuto sociale di UGF.

Saranno inoltre effettuate talune modifiche meramente formali o di coordinamento rispetto agli interventi illustrati in precedenza.

Si rammenta che in data 20 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Fonsai ha deliberato di modificare il proprio statuto sociale per riflettere l'appartenenza al Gruppo Unipol con conseguente modifica degli artt. 3 e 17. Per effetto delle modifiche connesse alla fusione, quanto inserito nell'ultimo comma dell'art. 3 verrà trasferito nell'art. 5.

Il testo completo dello statuto dell'Incorporante che avrà efficacia alla data di efficacia civilistica della fusione è allegato al Progetto di Fusione, fatta avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'art. 6 ("Misura del capitale") – come rinumerato a seguito dell'introduzione di cui al precedente alinea (bb) – dello statuto dell'Incorporante potranno essere meglio precisate nel loro definitivo ammontare nell'atto di fusione, in applicazione dei principi e dei criteri descritti ai punti 3 e 4 del Progetto di Fusione.

10. L'ASSEMBLEA SPECIALE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO DI MILANO ASSICURAZIONI

La fusione per incorporazione di Milano Assicurazioni in Fonsai verrà sottoposta all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni che verrà appositamente convocata ai sensi degli artt. 146, primo comma, lett. b), del TUF e 2376 cod. civ.

Ciò dipende dalla circostanza che in sede di fusione agli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni saranno offerte in concambio azioni di risparmio di categoria "B" di Fonsai. In conseguenza di tale assegnazione, all'esito della fusione gli azionisti di Milano Assicurazioni verrebbero a percepire il loro privilegio di priorità solo dopo il pagamento del privilegio di priorità in favore degli azionisti titolari di azioni di

risparmio di categoria “A” di Fonsai, dandosi luogo a un pregiudizio di diritto indiretto, di natura qualitativa, della categoria degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni considerato rilevante ai fini della ricorrenza dei presupposti applicativi degli artt. 146, primo comma, lett. b), del TUF e 2376 cod. civ.

Si evidenzia che l’assegnazione con godimento regolare agli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni di azioni di risparmio di categoria “B” di Fonsai munite di diritti equivalenti a quelli spettanti alle azioni già in circolazione, implica che tali azioni di nuova assegnazione beneficeranno del cumulo quale in concreto spetta e spetterà alle azioni di risparmio di categoria “B” di Fonsai e non del cumulo attualmente previsto per le azioni di risparmio di Milano Assicurazioni.

L’assemblea speciale di Milano Assicurazioni si rende dunque necessaria per la ragione di diritto appena indicata.

Qualora l’assemblea speciale di Milano Assicurazioni non dovesse approvare la fusione di Milano Assicurazioni in Fonsai, si procederà comunque alla fusione di Premafin e di Unipol Assicurazioni in Fonsai, impregiudicati gli altri rapporti di cambio.

Qualora, invece, la predetta assemblea speciale di Milano Assicurazioni – tenuto anche conto del miglioramento in fatto dei privilegi individuali derivanti dall’assegnazione di azioni di risparmio di categoria “B” di Fonsai e della scarsa incidenza del privilegio di priorità spettante alle azioni di risparmio di categoria “A” di Fonsai, come sopra indicato – dovesse (come sarebbe ragionevole e auspicabile) approvare la fusione di Milano Assicurazioni in Fonsai, agli azionisti di risparmio di Milano che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 2437, primo comma, lett g), cod. civ. (come *infra* specificato).

In altre parole, nell’ambito del Progetto di Integrazione per Fusione le operazioni di incorporazione in Fonsai di Unipol Assicurazioni e di Premafin sono state considerate e devono considerarsi tra di loro come inscindibilmente connesse e reciprocamente indispensabili; invece, la mancata approvazione del Progetto di Fusione da parte dell’assemblea degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni precluderà il perfezionamento dell’operazione di incorporazione di quest’ultima in Fonsai ma non il perfezionamento delle operazioni di incorporazione in Fonsai di Unipol Assicurazioni e di Premafin.

11. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN ORDINE ALLA RICORRENZA DEL RECESSO

11.1. Il recesso degli azionisti ordinari di Premafin.

Anche a seguito della fusione l'Incorporante manterrà l'attuale oggetto sociale di Fonsai.

Posto che la clausola dell'oggetto sociale di Premafin consente alla società di operare sia come *holding* in grado di spaziare da un settore economico-industriale all'altro, sia direttamente nel campo immobiliare, mentre la clausola dell'oggetto sociale di Fonsai è necessariamente e per legge limitata allo svolgimento esclusivo dell'attività assicurativa, agli azionisti di Premafin che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla fusione – che, come detto, è parte integrante ed essenziale del Progetto di Integrazione per Fusione – spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, primo comma, lett a), cod. civ. Con riguardo all'individuazione dei soggetti che, ad avviso delle società partecipanti alla fusione, debbono essere considerati come soggetti che hanno concorso alle suddette deliberazioni si rimanda a quanto previsto dagli Accordi Integrativi e debitamente comunicato al mercato.

Dato che Premafin è una società quotata su un mercato regolamentato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437-*ter* cod. civ., il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso verrà determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Premafin nei sei mesi che precederanno la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare il Progetto di Fusione. Tale valore di liquidazione (quale calcolato da Borsa Italiana S.p.A.) sarà comunicato al mercato contestualmente alla pubblicazione del predetto avviso di convocazione.

Ai sensi dell'art. 2437-*bis* cod. civ., i soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle azioni possedute, mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita entro 15 giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera assembleare di Premafin che approverà il Progetto di Fusione.

Il procedimento di liquidazione delle azioni Premafin per le quali sarà esercitato il diritto di recesso si svolgerà mediante offerta in opzione, delle azioni Premafin per le

quali sarà esercitato il recesso, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437-*quater*, primo comma, cod. civ. (l'“**Offerta in Opzione**”).

Gli azionisti di Premafin che eserciteranno il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno il diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che siano rimaste inoplate all'esito dell'Offerta in Opzione.

In caso di mancato acquisto da parte dei soci di Premafin di tutte le azioni offerte in opzione saranno applicabili le ulteriori forme di liquidazione, previste dall'art. 2437-*quater*, quarto e quinto comma, cod. civ.

Premafin provvederà a comunicare tempestivamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell'esercizio del diritto di recesso, nonché del diritto di opzione e prelazione sulle azioni oggetto di recesso, e, se applicabile, sulle successive fasi del procedimento di liquidazione delle azioni oggetto di recesso.

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione.

11.2. Il recesso degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni.

Qualora l'assemblea speciale di Milano Assicurazioni dovesse approvare la fusione, agli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni che non abbiano concorso alla relativa delibera spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437, primo comma, lett. g), cod. civ. in dipendenza della modifica dei diritti di partecipazione conseguente alla fusione.

Dato che anche Milano Assicurazioni è una società quotata su un mercato regolamentato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437-*ter* cod. civ., il valore di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso verrà determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni di risparmio nei sei mesi che precederanno la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad approvare il Progetto di Fusione. Tale valore di liquidazione (quale calcolato da Borsa Italiana S.p.A.) sarà comunicato al mercato contestualmente alla pubblicazione del predetto avviso di convocazione.

Ai sensi dell'art. 2437-*bis* cod. civ., i soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle azioni possedute, mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita entro 15 giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'assemblea speciale di Milano Assicurazioni che approverà il Progetto di Fusione.

Il procedimento di liquidazione delle azioni di risparmio Milano Assicurazioni per le quali sarà esercitato il diritto di recesso si svolgerà mediante offerta in opzione delle azioni di risparmio Milano Assicurazioni per le quali sarà esercitato il recesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437-*quater*, primo comma, cod. civ. (l'“**Offerta in Opzione delle Azioni di Risparmio**”).

Gli azionisti di Milano Assicurazione che eserciteranno il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno il diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni di risparmio che siano rimaste inoptate all'esito dell'Offerta in Opzione delle Azioni di Risparmio.

In caso di mancato acquisto da parte dei soci di Milano Assicurazioni di tutte le azioni di risparmio offerte in opzione saranno applicabili le ulteriori forme di liquidazione, previste dall'art. 2437-*quater*, quarto e quinto comma, cod. civ.

Milano Assicurazioni provvederà a comunicare tempestivamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell'esercizio del diritto di recesso, nonché del diritto di opzione e prelazione sulle azioni di risparmio oggetto di recesso, e, se applicabile, sulle successive fasi del procedimento di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso.

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione.

* * * *

Allegati:

- (A) Progetto di Fusione, comprensivo dello statuto dell'Incorporante *post* fusione;
- (B) Parere sulla congruità finanziaria del rapporto di cambio redatto dall'*advisor* finanziario Goldman Sachs;
- (C) Parere metodologico del Prof. Mario Cattaneo in data 20 dicembre 2012.

* * * *

Bologna, 20 dicembre 2012

Il Consiglio di Amministrazione

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

di

PREMAFIN FINANZIARIA – SOCIETÀ PER AZIONI HOLDING DI PARTECIPAZIONI,

e

UNIPOL ASSICURAZIONI S.P.A.,

ed, eventualmente (per quanto *infra* precisato),

MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.

in

FONDIARIA-SAI S.P.A.

(redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-ter cod. civ.)

In data 20 dicembre 2012, i Consigli di Amministrazione di Premafin Finanziaria Società per Azioni - Holding di Partecipazioni S.p.A. (di seguito, “**Premafin**”), di Unipol Assicurazioni S.p.A. (di seguito “**Unipol Assicurazioni**”), di Milano Assicurazioni S.p.A. (di seguito, “**Milano Assicurazioni**” e, insieme a Premafin e a Unipol Assicurazioni, le “**Incorporande**”) e di Fondiaria-Sai S.p.A. (di seguito “**Fonsai**” o l’“**Incorporante**”),

premesso che

- (a) in data 29 gennaio 2012, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (“**UGF**”) e Premafin hanno stipulato un accordo – integrato con accordi raggiunti per scambio di corrispondenza tra le parti in data 22/25 giugno 2012 e immediatamente resi noti al mercato (gli “**Accordi Integrativi**”) – per realizzare un’operazione di integrazione per fusione volta alla creazione di un operatore di primario rilievo nel settore assicurativo, in grado di competere efficacemente con i principali concorrenti e di creare valore per tutti gli azionisti interessati, e con l’effetto nel contempo di realizzare il salvataggio e il rafforzamento patrimoniale di Premafin e Fonsai (il “**Progetto di Integrazione per Fusione**”);
- (b) il Progetto di Integrazione per Fusione si compone delle seguenti inscindibili fasi e connesse deliberazioni:
 - la predisposizione da parte di Premafin di un piano di risanamento della propria esposizione debitoria (il “**Piano di Risanamento**”) e, in attuazione dello stesso, la deliberazione dell’aumento di capitale di Premafin riservato a UGF con la conseguente ricapitalizzazione della stessa Premafin (l’“**Aumento di Capitale Premafin**”);
 - la deliberazione da parte di Fonsai di un aumento di capitale in opzione finalizzato al proprio rafforzamento patrimoniale (l’“**Aumento di Capitale Fonsai**”) e, in tale ambito, l’utilizzo da parte di Premafin delle risorse finanziarie derivanti dall’Aumento di Capitale Premafin per l’integrale sottoscrizione, da parte sua e di Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti, per le quote di rispettiva pertinenza, di detto Aumento di Capitale Fonsai;
 - la deliberazione da parte di UGF di un aumento di capitale in opzione finalizzato a dotare UGF delle risorse necessarie (i) per sottoscrivere l’Aumento di Capitale Premafin, e (ii) per dotare Unipol Assicurazioni delle risorse finanziarie e patrimoniali necessarie per concorrere, nel contesto della fusione, al rafforzamento patrimoniale di Fonsai;
 - l’incorporazione in Fonsai di Unipol Assicurazioni e Premafin, da considerarsi parte essenziale e irrinunciabile del Progetto di Integrazione per Fusione, alla quale è

invitata a partecipare anche Milano Assicurazioni;

- (c) ferma restando l'unitarietà e l'inscindibilità delle varie fasi del Progetto di Integrazione per Fusione, come meglio *infra* precisato, la eventuale mancata approvazione del progetto di fusione da parte dell'assemblea degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni precluderebbe il perfezionamento dell'operazione di incorporazione di quest'ultima in Fonsai ma non il perfezionamento delle operazioni di incorporazione in Fonsai di Unipol Assicurazioni e di Premafin;
- (d) il Progetto di Integrazione per Fusione si è sinora articolato, essenzialmente, nei seguenti passaggi societari, regolamentari e di mercato:
- in data 30 marzo e 17 maggio 2012, Premafin ha approvato il Piano di Risanamento, la cui ragionevolezza è stata asseverata in data 16 aprile e 18 maggio 2012, ai sensi dell'art. 67, terzo comma, lett. d) regio decreto n. 267/1942, dall'esperto dott. Ezio Maria Simonelli;
 - nei mesi di maggio, giugno e luglio 2012, UGF ha ottenuto:
 - (i) dalle Autorità competenti (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, ISVAP, Banca d'Italia, Autorità di vigilanza estere), le autorizzazioni necessarie per l'acquisto del controllo diretto su Premafin, e dunque del controllo indiretto su Fonsai e su Milano Assicurazioni, e
 - (ii) dalla Consob le esenzioni (le “**Esenzioni**”) dal lancio dell'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, quinto comma, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, 45 e 49 del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificata;
 - in data 19 luglio 2012, UGF ha sottoscritto e liberato complessive n. 1.741.239.877 azioni ordinarie Premafin – emesse a fronte dell'Aumento di Capitale Premafin, deliberato dall'assemblea straordinaria di Premafin del 12 giugno 2012 – e, per l'effetto, ha acquistato il controllo diretto su Premafin e dunque il controllo indiretto su Fonsai e su Milano;
 - in data 13 settembre 2012, è stata data esecuzione all'Aumento di Capitale Fonsai – deliberato dall'assemblea straordinaria di Fonsai del 27 giugno 2012 – con l'integrale sottoscrizione di n. 916.895.448 azioni ordinarie Fonsai e di n. 321.762.672 azioni di risparmio “B” Fonsai complessivamente offerte in opzione ai soci di Fonsai;
 - nelle assemblee ordinarie del 18 settembre 2012, 30 ottobre 2012 e 30 novembre 2012, Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni hanno proceduto, rispettivamente, al rinnovo dei propri consigli di amministrazione;

- (e) prima della data di stipula dell'atto di fusione, UGF provvederà a sottoscrivere e liberare un aumento di capitale di Unipol Assicurazioni per complessivi Euro 600.000.000;
- (f) il Piano di Risanamento prevede, quali elementi essenziali dello stesso, (i) la sottoscrizione da parte di UGF dell'Aumento di Capitale Premafin e l'attuazione della successiva fusione, e (ii) la ridefinizione dei termini e delle condizioni dell'indebitamento finanziario di Premafin (e della controllata Finadin S.p.A.) sulla base di un accordo di ristrutturazione del debito di Premafin; in data 13 giugno 2012, in esecuzione di quanto previsto nel Piano di Risanamento, Premafin ha sottoscritto la convenzione di ristrutturazione di debiti (gli **"Accordi di Ristrutturazione"**) con le proprie banche finanziatrici;
- (g) nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione è previsto che, successivamente alla data di efficacia civilistica della Fusione, una tranche del debito ristrutturato (che per effetto della Fusione passerà in capo all'Incorporante) venga trasformato per Euro 201,8 milioni in un prestito obbligazionario convertendo – destinato alle banche creditrici di Premafin, esclusa GE Capital (le **"Banche Finanziatrici"**) quanto a Euro 134,3 milioni e ad UGF quanto a Euro 67,5 milioni – che potrà (all'esito positivo delle negoziazioni fra UGF e Premafin, da un lato, e le Banche Finanziatrici, dall'altro lato) anche essere previamente destinato in opzione ai soci dell'Incorporante *post* Fusione, con garanzia di sottoscrizione dell'eventuale inoptato da parte delle stesse Banche Finanziatrici e di UGF nelle proporzioni in cui parteciperebbero al predetto prestito obbligazionario convertendo (detto prestito obbligazionario, da offrire alle Banche Finanziatrici/UGF e/o in opzione ai soci dell'Incorporante *post* Fusione, di seguito, il **"Convertendo"**);

tutto ciò premesso

hanno redatto e approvato, a norma dell'art. 2501-*ter* cod. civ., il seguente progetto di fusione (il **"Progetto di Fusione"**).

1. Società partecipanti alla fusione

Società Incorporante:

Fondiarria-Sai S.p.A., con sede legale in Torino, corso Galileo Galilei n. 12, capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 1.194.572.973,80 i.v., composto da complessive n. 1.243.605.430 azioni senza indicazione del valore nominale, di cui n. 920.565.922 azioni ordinarie, n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria "A", n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria "B"; codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino 00818570012; con azioni ordinarie e di risparmio quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"); autorizzata all'esercizio delle assicurazioni e iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00006; soggetta all'attività di direzione e coordinamento di

UGF; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi Assicurativi al n. 046.

Società Incorporande:

Premafin Finanziaria Società per Azioni - Holding di Partecipazioni S.p.A., con sede legale in Roma, Via Guido d'Arezzo 2; capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 480.982.831,02, i.v., composto da n. 2.151.580.097 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, di cui n. 1.741.239.877 non quotate; codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma 07416030588, partita IVA numero 01770971008; con azioni ordinarie quotate sul MTA; soggetta all'attività di direzione e coordinamento di UGF; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi Assicurativi al n. 046. Contestualmente all'approvazione del presente Progetto di Fusione, il consiglio di amministrazione di Premafin ha approvato altresì lo spostamento della sede sociale in Bologna;

e

Unipol Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Stalingrado 45; capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 259.056.000,00, i.v., composto da n. 259.056.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 cadauna; codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Bologna 02705901201; autorizzata all'esercizio delle assicurazioni e iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00159; società unipersonale soggetta all'attività di direzione e coordinamento di UGF; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi Assicurativi al n. 046;

ed eventualmente

Milano Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Milano, via Senigallia n. 18/2; capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di Euro 373.682.600,42, i.v., composto da complessive n. 1.944.800.842 azioni, di cui n. 1.842.334.571 azioni ordinarie e n. 102.466.271 azioni di risparmio, tutte senza indicazione del valore nominale; codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00957670151; con azioni ordinarie e azioni di risparmio quotate sul MTA; autorizzata all'esercizio delle assicurazioni e iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00010; soggetta all'attività di direzione e coordinamento di UGF; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi Assicurativi al n. 046.

2. Statuto dell'Incorporante

A seguito della fusione, l'Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro

953.894.503,64, mediante emissione di massime n. 1.632.878.373 nuove azioni ordinarie, e massime n. 55.430.483 nuove azioni di risparmio di categoria “B”, tutte prive dell’indicazione del valore nominale, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai successivi punti 3 e 4 del Progetto di Fusione.

L’Incorporante, inoltre, sarà chiamata a conferire agli amministratori una delega ai sensi dell’art. 2420-ter e dell’art. 2443 cod. civ. per emettere *post* fusione il Convertendo e per deliberare il corrispondente aumento di capitale.

Lo statuto dell’Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia civilistica della fusione conterrà una serie di ulteriori modifiche all’attuale statuto sociale di Fonsai, consistenti, tra l’altro:

- (aa) nella modifica degli articoli 1 (“Denominazione”), 2 (“Sede”), 5 (“Misura del capitale”), 7 (“Assemblee degli azionisti”), 9 (“Convocazione”), 10 (“Assemblea ordinaria e straordinaria. Assemblee speciali”), 12 (“Votazioni”), 13 (“Consiglio di amministrazione”), 14 (“Cariche sociali”), 15 (“Riunioni del consiglio”), 18 (“Comitato esecutivo”), 19 (“Informazioni al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale”), 24 (“Nomina e retribuzione”), 27 (“Ripartizione degli utili”), 29 (“Competenza territoriale”);
- (bb) nella introduzione di un nuovo articolo 5 (“Gestione sociale”), con conseguente rinumerazione degli articoli successivi;
- (cc) nell’introduzione nell’art. 6 (“Misura del capitale”) – come rinumerato a seguito dell’introduzione di cui al precedente alinea (bb) – della delega *ex* artt. 2420-ter e 2443 cod. civ. che verrà attribuita agli amministratori dell’Incorporante *post* fusione per deliberare l’emissione del Convertendo ed il corrispondente aumento di capitale;
- (dd) nella soppressione dell’attuale articolo 8 (“Intervento e rappresentanza nell’assemblea”) e nel trasferimento del suo contenuto nell’articolo 10, come riformulato (“Intervento e rappresentanza nell’Assemblea”).

Il testo completo dello statuto dell’Incorporante che avrà efficacia alla data di efficacia civilistica della fusione viene riportato in allegato al presente Progetto di Fusione fatta avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell’articolo 6 (“Misura del capitale”) – come rinumerato a seguito dell’introduzione di cui al precedente alinea (bb) – dello statuto dell’Incorporante potranno essere meglio precisate nel loro definitivo ammontare nell’atto di fusione, in applicazione dei principi e dei criteri descritti *infra* ai punti 3 e 4 del Progetto di Fusione.

3. Rapporto di cambio e conguaglio in denaro

La fusione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione riferite alla data del 30 settembre 2012, redatte e approvate ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ. dai consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione.

I rapporti di cambio sono stati determinati nelle seguenti misure:

- numero 0,050 azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Premafin;
- numero 1,497 azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Unipol Assicurazioni; e, qualora Milano Assicurazioni partecipi alla fusione;
- numero 0,339 azioni ordinarie dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Milano Assicurazioni;
- numero 0,549 azioni di risparmio di categoria "B" dell'Incorporante, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni.

Nel caso in cui l'assemblea speciale di Milano Assicurazioni non approvi la fusione, gli altri rapporti di cambio rimarranno invariati.

Non sono previsti conguagli in denaro.

In data 7 dicembre 2012, il Tribunale di Torino ha designato Reconta Ernst & Young S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità dei rapporti di cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*sexies* cod. civ.

4. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante

In conseguenza dell'efficacia civilistica dell'atto di fusione, tutte le azioni delle Incorporande verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie e/o di risparmio di categoria "B" della Incorporante, secondo quanto indicato al precedente paragrafo 3 del Progetto di Fusione.

Per servire il concambio, nel contesto del perfezionamento della fusione, l'Incorporante procederà come segue:

- ad assegnare tutte le azioni Fonsai di proprietà delle Incorporande, mediante redistribuzione delle stesse a servizio dei concambi senza che esse risultino mai acquisite al patrimonio di Fonsai come azioni proprie; e
- per la parte eccedente, all'aumento del proprio capitale sociale per massimi Euro 953.894.503,64, mediante emissione di massime n. 1.632.878.373 azioni ordinarie di

nuova emissione e di massime n. 55.430.483 azioni di risparmio di categoria “B” di nuova emissione, tutte prive di indicazione del valore nominale, oppure,

- nel caso in cui l’assemblea speciale di Milano Assicurazioni non dovesse approvare la fusione, all’aumento del proprio capitale sociale per massimi Euro 786.857.892,34, mediante emissione di massime n. 1.392.668.836 azioni ordinarie di nuova emissione prive di indicazione del valore nominale, impregiudicati gli altri rapporti di cambio.

Pertanto, l’emissione delle nuove azioni, ordinarie e di risparmio di categoria “B”, avverrà a fronte di un aumento di capitale pari ad Euro 0,565 per ogni nuova azione emessa, e così a fronte di un aumento di capitale pari a massimi Euro 953.894.503,64.

Nel contesto del perfezionamento della fusione, si procederà altresì all’annullamento senza concambio (i) delle azioni ordinarie e di risparmio delle Incorporande di proprietà dell’Incorporante alla data di efficacia della fusione, (ii) delle eventuali azioni ordinarie e di risparmio delle Incorporande di proprietà di altre Incorporande alla data di efficacia della fusione, e (iii) delle eventuali azioni ordinarie e di risparmio proprie detenute dalle Incorporande alla data di efficacia della fusione.

Le azioni ordinarie e di risparmio di categoria “B” di nuova emissione dell’Incorporante saranno quotate al pari delle azioni della medesima Incorporante già in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio di categoria “B” di Fonsai a servizio del concambio saranno messe a disposizione degli azionisti delle Incorporande a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla data di decorrenza degli effetti civilistici della fusione, ai sensi del successivo articolo 6 del Progetto di Fusione. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Sarà messo a disposizione degli azionisti delle Incorporande un servizio per consentire di arrotondare all’unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione dei rapporti di cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell’operazione.

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni, saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato avviso.

5. Data dalla quale le azioni di Fonsai assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie e le azioni di risparmio di categoria “B” che verranno assegnate dall’Incorporante in concambio, rispettivamente, delle azioni ordinarie di tutte le Incorporande e delle azioni di risparmio di Milano Assicurazioni avranno tutte godimento regolare.

In particolare, le azioni ordinarie e di risparmio di categoria "B" dell'Incorporante emesse e/o assegnate in concambio agli azionisti delle Incorporande che ne abbiano diritto attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie e di risparmio di categoria "B" di Fonsai in circolazione al momento della predetta emissione e/o assegnazione.

Si precisa, sul punto, che l'assegnazione con godimento regolare agli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni di azioni di risparmio di categoria "B" di Fonsai munite di diritti equivalenti a quelli spettanti alle azioni già in circolazione, implica che tali azioni di nuova assegnazione beneficeranno del cumulo quale in concreto spetta e spetterà alle azioni di risparmio di categoria "B" di Fonsai.

6. Decorrenza degli effetti della fusione

La fusione produrrà effetti, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, cod. civ. dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese, ovvero dalla data successiva indicata nell'atto di fusione.

Ai fini contabili, le operazioni effettuate delle Incorporande saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a far tempo dal 1° gennaio dell'anno in cui la fusione produrrà i propri effetti civilistici *ex art. 2504-bis* cod. civ. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali.

7. Eventuale trattamento per particolari categorie di soci e per i possessori di titoli diversi dalle azioni - Vantaggi particolari eventualmente proposti a favore degli amministratori

Non sono previsti, in dipendenza della fusione, trattamenti particolari per speciali categorie di soci o per i possessori di titoli diversi dalle azioni delle società partecipanti alla fusione.

Non sono previsti particolari vantaggi per gli amministratori delle società partecipanti alla fusione.

La fusione per incorporazione di Milano Assicurazioni in Fonsai verrà sottoposta all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni che verrà appositamente convocata ai sensi dell'art. 146 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Qualora l'assemblea speciale di Milano Assicurazioni non dovesse approvare la fusione per incorporazione di Milano Assicurazioni in Fonsai, si procederà in ogni caso alla fusione per incorporazione di Premafin e di Unipol Assicurazioni in Fonsai. Qualora, invece, la predetta assemblea speciale di Milano Assicurazioni dovesse approvare la fusione per incorporazione di Milano Assicurazioni in Fonsai, agli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, primo comma, lett g), cod. civ.

Agli azionisti di Premafin che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla fusione – che, come detto, costituisce parte integrante ed essenziale del Progetto di Integrazione per Fusione – spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, primo comma, lett a), cod. civ. Si richiama al riguardo quanto previsto dagli Accordi Integrativi debitamente comunicati al mercato.

Il recesso legittimamente esercitato ai sensi dell'art. 2437, primo comma, lett. a) o g), cod. civ., sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione.

La documentazione informativa inerente le condizioni per l'esercizio del diritto di recesso sarà messa a disposizione nei modi e nei termini previsti dalla vigente disciplina.

8. Altre informazioni

La fusione di cui al presente Progetto di Fusione potrà essere perfezionata anche con più atti e/o in più fasi.

L'intera operazione è subordinata all'ottenimento delle autorizzazioni da parte dell'ISVAP e delle altre Autorità competenti e alla permanenza delle Esenzioni.

Sono salve le variazioni, le integrazioni e gli aggiornamenti anche numerici al Progetto di Fusione così come allo statuto dell'Incorporante di cui in allegato, quali consentiti dalla normativa o eventualmente richiesti dalle competenti autorità di vigilanza o dai competenti uffici del Registro delle Imprese.

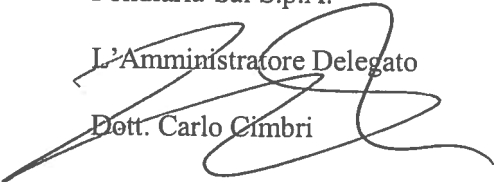
* * * * *

Bologna, 20 dicembre 2012

Fondiar-Sai S.p.A.

L'Amministratore Delegato

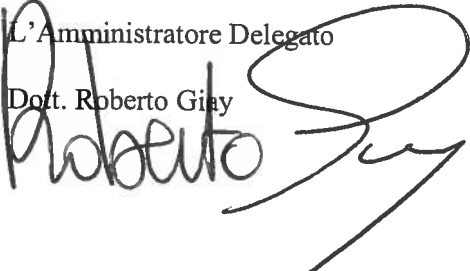
Dott. Carlo Cimbri



Premafin Finanziaria S.p.A. - Holding di Partecipazioni

L'Amministratore Delegato

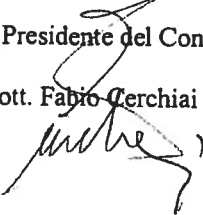
Dott. Roberto Giay



Milano Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

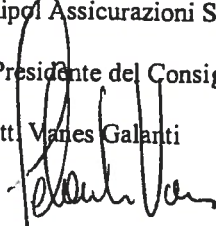
Dott. Fabio Cerchiai



Unipol Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Varies Galanti



* * * * *

Allegati:

Statuto dell'Incorporante *post* fusione (che evidenzia le modifiche rispetto allo statuto di Fonsai
vigente alla data del Progetto di Fusione)

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
CAPO I – COSTITUZIONE DELLA SOCIETÀ Articolo 1 - Denominazione E' costituita una società per azioni con la denominazione "FONDIARIA - SAI S.p.A." e con la sigla "FONDIARIA - SAI".	CAPO I – COSTITUZIONE DELLA SOCIETÀ Articolo 1 - Denominazione E' costituita una società per azioni con la denominazione "FONDIARIA - SAI UnipolSai Assicurazioni S.p.A." e con la sigla "FONDIARIA - SAI UnipolSai S.p.A.". Nei paesi esteri nei quali la Società svolga la propria attività la denominazione sociale può essere accompagnata dalla espressione della stessa in lingua diversa da quella italiana.
Articolo 2 - Sede La società ha sede legale in Torino, corso Galileo Galilei n. 12. Per deliberazione del consiglio di amministrazione possono essere istituite, modificate o soppresse, sia in Italia sia all'estero, filiali, succursali, rappresentanze, agenzie e dipendenze di ogni genere.	Articolo 2 - Sede La società ha sede legale in Torino, corso Galileo Galilei n. 12. Bologna Torino, corso Galileo Galilei n. 12. Per deliberazione del Consiglio di Amministrazione possono essere istituite, modificate o soppresse, sia in Italia sia all'estero, filiali, succursali, rappresentanze, agenzie e dipendenze di ogni genere.
Articolo 3 - Oggetto La società ha per oggetto l'esercizio, sia in Italia sia all'estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge. La società può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti e svolgere attività accessorie o funzionali alla gestione dei fondi medesimi. Essa può compiere le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, di investimento e di disinvestimento, connesse con lo scopo anzidetto. Può altresì prestare fidejussioni ed altre garanzie sotto qualsiasi forma; assumere interessenze e partecipazioni in altre imprese aventi oggetto analogo od affine al proprio; assumerne la rappresentanza o la gestione. A scopo di investimento e nei limiti stabiliti dalla legge può altresì assumere interessenze e partecipazioni in imprese aventi fini diversi. La società, nella sua qualità di capogruppo del gruppo assicurativo FONDIARIA SAI, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 87, comma 3, del Codice delle Assicurazioni Private adotta nei confronti delle società componenti il gruppo i provvedimenti per l'attuazione delle disposizioni	Articolo 3 - Oggetto La Società ha per oggetto l'esercizio, sia in Italia sia all'estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge. La Società può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti e svolgere attività accessorie o funzionali alla gestione dei fondi medesimi. Essa può compiere le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, di investimento e di disinvestimento, connesse con lo scopo anzidetto. Può altresì prestare fidejussioni ed altre garanzie sotto qualsiasi forma; assumere interessenze e partecipazioni in altre imprese aventi oggetto analogo od affine al proprio; assumerne la rappresentanza o la gestione. A scopo di investimento e nei limiti stabiliti dalla legge può altresì assumere interessenze e partecipazioni in imprese aventi fini diversi.

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione
impartite dall'Isvap nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del gruppo assicurativo. La Società fa parte del Gruppo Assicurativo Unipol. In tale qualità essa è tenuta all'osservanza dei provvedimenti che la capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, adotta per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Autorità di Vigilanza assicurativa nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del gruppo. Gli Amministratori della Società forniscono alla capogruppo ogni dato e informazione per l'emanazione dei provvedimenti⁽¹⁾. <i>(¹) Modifica approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 20 dicembre 2012, pertanto sottoposta all'approvazione dell'Autorità di Vigilanza secondo le disposizioni vigenti.</i>	<i>[clausola trasferita al successivo art. 5, quarto comma]</i>
Articolo 4 - Durata La durata della società è stabilita fino al 31 dicembre 2050. Il diritto di recesso è disciplinato dalla legge. Non hanno diritto di recedere coloro che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti: a) la proroga del termine; b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.	Articolo 4 - Durata La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050. Il diritto di recesso è disciplinato dalla legge. Non hanno diritto di recedere coloro che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti: a) la proroga del termine; b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.
	Art. 5 - Gestione sociale L'attività della Società è divisa in una gestione danni e una gestione vita. Le operazioni attinenti alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita, alle capitalizzazioni o alle forme pensionistiche complementari (ivi compresi i fondi pensione aperti) appartengono alla gestione vita. Le operazioni non attinenti alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita, alle capitalizzazioni o alle forme pensionistiche complementari (ivi compresi i fondi pensione aperti) appartengono alla gestione danni. La Società fa parte del Gruppo Assicurativo Unipol. In tale qualità essa è tenuta all'osservanza dei provvedimenti che la capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, adotta per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Autorità di Vigilanza assicurativa nell'interesse della stabile ed efficiente gestione

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione
	del gruppo. Gli Amministratori della Società forniscono alla capogruppo ogni dato e informazione per l'emanazione dei provvedimenti.
CAPO II – CAPITALE SOCIALE - AZIONI Articolo 5 - Misura del capitale Il capitale sociale è di Euro 1.194.572.973,80 diviso in: - n. 920.565.922 azioni ordinarie senza indicazione di valore nominale; - n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria A (come definite al successivo art. 6) senza indicazione di valore nominale; - n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria B (come definite al successivo art. 6) senza indicazione di valore nominale. Il capitale è destinato per Euro 778.007.408,75 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 416.565.565,05 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. La riserva da sovrapprezzo azioni è attribuita per Euro 452.724.372,18 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 277.354.908,37 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. Le riserve di rivalutazione sono attribuite per Euro 172.200.702,63 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 27.824.231,05 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. La riserva legale è attribuita per Euro 23.203.165,60 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 12.332.998,80 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. Le riserve per azioni proprie e della controllante sono attribuite per Euro 23.506.325,77 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 10.845.943,00 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. Le altre riserve sono attribuite per Euro 775.952.973,83 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 399.893.921,48 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. Fra gli elementi del patrimonio netto non sussistono né riserve statutarie né utili e/o perdite	CAPO II – CAPITALE SOCIALE - AZIONI Articolo 65 - Misura del capitale Il capitale sociale è di Euro [●] diviso in: - n. [●] azioni ordinarie senza indicazione di valore nominale; - n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria A (come definite al successivo art. 76) senza indicazione di valore nominale; - n. [●] azioni di risparmio di categoria B (come definite al successivo art. 76) senza indicazione di valore nominale. Il capitale è destinato per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni danni e per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita. La riserva legale è attribuita per Euro 23.203.165,60 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 12.332.998,80 alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni vita. La riserva da sovrapprezzo azioni è attribuita per Euro 452.724.372,18 alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni danni e per Euro 277.354.908,37 alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita. Le riserve di rivalutazione sono attribuite per Euro 172.200.702,63 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e riassicurazioni e per Euro 27.824.231,05 alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita. La riserva legale è attribuita per Euro 23.203.165,60 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e per Euro 12.332.998,80 alla gestione relativa alle assicurazioni sulla vita. Le riserve per azioni proprie e della controllante sono attribuite per Euro 23.506.325,77 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e riassicurazioni e per Euro 10.845.943,00 alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita. Le altre riserve sono attribuite per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni danni e riassicurazioni e per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita. Fra gli elementi del patrimonio netto non

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
portati a nuovo. In caso di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione spettante ai soci può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni corrisponda al valore di mercato delle azioni già in circolazione e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione legale.	sussistono né riserve statutarie né utili e/o perdite portati a nuovo. In caso di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione spettante ai soci può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni corrisponda al valore di mercato delle azioni già in circolazione e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione legale. L'Assemblea straordinaria del [●] 2013 ha attribuito, ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del Codice Civile, al Consiglio di Amministrazione la facoltà di emettere, in una o più volte, entro e non oltre il [●], obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società per un importo massimo di Euro 201.800.000,00, con conseguente aumento di capitale a servizio della conversione per un controvalore complessivo massimo di Euro 201.800.000,00, comprensivo del sovrapprezzo, in una o più volte e in via scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie della Società prive di valore nominale, con godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione di stabilire se offrire gli strumenti in opzione agli azionisti ovvero se escludere il diritto di opzione e offrire gli strumenti a terzi finanziatori della Società con l'obiettivo di ridurre l'esposizione debitoria della stessa nei confronti dei predetti terzi; il valore nominale unitario degli strumenti; il prezzo di emissione unitario degli strumenti; l'entità degli interessi da attribuire agli strumenti; il rapporto di conversione in azioni della Società; gli eventi e le modalità di aggiustamento del rapporto di conversione; gli eventi e le condizioni per la conversione; il regolamento delle obbligazioni convertibili; la durata [comunque non eccedente il 31 dicembre 2015]; [il numero di azioni da emettere,] nonché ogni altro termine e condizione dell'emissione e offerta delle obbligazioni convertibili e del conseguente aumento di capitale.
Articolo 6 - Azioni La società può emettere azioni ordinarie, azioni di risparmio di categoria A (di seguito, le "Azioni di Categoria A") e azioni di risparmio di categoria B (di seguito, le "Azioni di Categoria B") e, insieme alle Azioni di Categoria A, le "Azioni di Rispar-	Articolo 76 - Azioni La Società può emettere azioni ordinarie, azioni di risparmio di categoria A (di seguito, le "Azioni di Categoria A") e azioni di risparmio di categoria B (di seguito, le "Azioni di Categoria B") e, insieme alle Azioni di Categoria A, le "Azioni di

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
mio”). Le Azioni di Categoria A e le Azioni di Categoria B attribuiscono ai possessori i diritti previsti dal presente statuto sociale. Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti. Diversamente le azioni, se interamente liberate, possono essere nominative o al portatore, a scelta e a spese dell'azionista. Il numero delle Azioni di Risparmio non può superare la metà del numero complessivo delle azioni rappresentanti il capitale sociale. Alle Azioni di Risparmio spetta il privilegio nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale, per cui allo scioglimento della società, nell'ordine, le Azioni di Categoria A hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 100,00 per azione e le Azioni di Categoria B hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla parità contabile media delle azioni della medesima categoria (intesa 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 Categoria B ed il numero complessivo di Azioni di Categoria B esistenti) (di seguito, la “Parità Contabile delle Azioni di Categoria B” la quale risulta, a seguito dell'esecuzione integrale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea straordinaria del 27 giugno 2012, pari ad Euro 0,565). Le Azioni di Risparmio possono essere al portatore nei casi consentiti dalla legge. I possessori delle Azioni di Risparmio non hanno il diritto di intervenire nelle assemblee della società né quello di richiederne la convocazione. In caso di distribuzione di riserve le Azioni di Risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. In carenza di utili di esercizio, l'assemblea avrà la facoltà di deliberare la distribuzione di riserve per assicurare il dividendo minimo garantito o la maggiorazione del dividendo. La riduzione del capitale per perdite non ha effetto sulle Azioni di Risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni. 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 Categoria	Risparmio”). Le Azioni di Categoria A e le Azioni di Categoria B attribuiscono ai possessori i diritti previsti dal presente statuto sociale. Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti. Diversamente le azioni, se interamente liberate, possono essere nominative o al portatore, a scelta e a spese dell'azionista. Il numero delle Azioni di Risparmio non può superare la metà del numero complessivo delle azioni rappresentanti il capitale sociale. Alle Azioni di Risparmio spetta il privilegio nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale, per cui allo scioglimento della società, nell'ordine, le Azioni di Categoria A hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 100,00 per azione e le Azioni di Categoria B hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla parità contabile media delle azioni della medesima categoria (intesa 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 Categoria B ed il numero complessivo di Azioni di Categoria B esistenti) (di seguito, la “Parità Contabile delle Azioni di Categoria B” la quale risulta, a seguito dell'esecuzione integrale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea straordinaria del 27 giugno 2012, pari ad Euro 0,565). Le Azioni di Risparmio possono essere al portatore nei casi consentiti dalla legge. I possessori delle Azioni di Risparmio non hanno il diritto di intervenire nelle assemblee della società né quello di richiederne la convocazione. In caso di distribuzione di riserve le Azioni di Risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni. In carenza di utili di esercizio, l'assemblea avrà la facoltà di deliberare la distribuzione di riserve per assicurare il dividendo minimo garantito o la maggiorazione del dividendo. La riduzione del capitale per perdite non ha effetto sulle Azioni di Risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni. 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 Categoria

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
A saranno modificati in modo conseguente. In caso di esclusione dalla negoziazione nei mercati regolamentati delle azioni ordinarie o delle Azioni di Risparmio della società, le Azioni di Risparmio mantengono i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'assemblea straordinaria e di quelle speciali. Ai rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio vengono tempestivamente inviate comunicazioni inerenti le operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle Azioni di Risparmio.	A saranno modificati in modo conseguente. In caso di esclusione dalla negoziazione nei mercati regolamentati delle azioni ordinarie o delle Azioni di Risparmio della società, le Azioni di Risparmio mantengono i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'Assemblea straordinaria e di quelle speciali. Ai rappresentanti comuni degli Azionisti di risparmio vengono tempestivamente inviate comunicazioni inerenti le operazioni societarie che possano influenzare l'andamento delle quotazioni delle Azioni di Risparmio.
CAPO III - ASSEMBLEE Art. 7 - Assemblee degli azionisti Le assemblee, regolarmente convocate e costituite, rappresentano l'universalità di tutti gli azionisti, e le loro deliberazioni obbligano anche gli assenti o dissenzienti, nei limiti della legge e del presente statuto. L'assemblea ordinaria, oltre a stabilire i compensi spettanti agli organi dalla stessa nominati, approva le politiche di remunerazione a favore degli organi sociali e del personale, inclusi i piani di remunerazione basati su strumenti finanziari.	CAPO III - ASSEMBLEE Art. 87 - Assemblee degli Azionisti Le Assemblee, regolarmente convocate e costituite, rappresentano l'universalità di tutti gli Azionisti, e le loro deliberazioni obbligano anche gli assenti o dissenzienti, nei limiti della legge e del presente Statuto. L'Assemblea ordinaria, oltre a stabilire i compensi spettanti agli organi dalla stessa nominati, approva le politiche di remunerazione a favore degli organi sociali e del personale, inclusi i piani di remunerazione basati su strumenti finanziari. Per la validità della costituzione e delle deliberazioni dell'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, valgono le norme di legge, fermo restando quanto previsto dai successivi articoli 13 e 24 per la nomina, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Alle Assemblee speciali e ai rappresentanti comuni degli Azionisti di risparmio si applicano le norme di legge.
Art. 8 - Intervento e rappresentanza nell'assemblea Per l'intervento e la rappresentanza nell'assemblea valgono le norme di legge. Sono legittimati all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto coloro che risultano tali in base ad una comunicazione effettuata alla Società da un soggetto qualificantesi come "intermediario" ai sensi della disciplina applicabile, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione.	

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>vigente</i>	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
Nell'avviso di convocazione dell'assemblea, oltre alle altre indicazioni previste dalla disciplina anche regolamentare vigente, viene anche indicato l'indirizzo di posta elettronica della Società al quale ciascun interessato a ciò legittimato può trasmettere la delega rilasciata ad un proprio rappresentante ad intervenire e votare in assemblea.	
Art. 9 - Convocazione L'assemblea è convocata dal consiglio di amministrazione, o da un componente delegato a ciò dallo stesso consiglio, presso la sede sociale o altrove, in Italia, mediante avviso pubblicato nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare vigente. Inoltre, tale avviso è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale e, ove richiesto dalla disciplina applicabile, nel quotidiano "Il Sole 24 Ore". Nell'avviso di convocazione può essere fissato il giorno per la seconda o la terza convocazione.	Art. 9 - Convocazione L'assemblea è convocata dal consiglio di amministrazione, o da un componente delegato a ciò dallo stesso consiglio, presso la sede sociale o altrove, in Italia, mediante avviso pubblicato nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare vigente. Inoltre, tale avviso è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale e, ove richiesto dalla disciplina applicabile, nel quotidiano "Il Sole 24 Ore". Nell'avviso di convocazione può essere fissato il giorno per la seconda o la terza convocazione. Le Assemblee sono convocate con l'osservanza delle formalità previste dalla legge, presso la sede sociale o in altro luogo entro il territorio nazionale indicato nell'avviso di convocazione. L'avviso di convocazione, contenente le informazioni previste dalle disposizioni normative pro tempore vigenti, è pubblicato, nei termini di legge, sul sito internet della Società e con le ulteriori modalità previste dalle disposizioni di legge o di regolamento pro tempore vigenti. Le Assemblee ordinarie e straordinarie sono convocate in unica convocazione, con applicazione delle maggioranze previste dalle disposizioni di legge. L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio d'esercizio deve essere convocata entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Tale termine può essere prorogato sino a centottanta giorni quando ricorrano le condizioni di legge. L'Assemblea è inoltre convocata - sia in via ordinaria sia in via straordinaria - ogni qualvolta il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno, e nei casi previsti dalla legge. L'Assemblea può altresì essere convocata, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale o da almeno due Sindaci.
L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio d'esercizio deve essere convocata entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Tale termine può essere prorogato sino a centottanta giorni quando ricorrano le condizioni di legge. L'assemblea è inoltre convocata - sia in via ordinaria sia in via straordinaria - ogni qualvolta il consiglio di amministrazione lo ritenga opportuno, e nei casi previsti dalla legge. L'assemblea può altresì essere convocata, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, da almeno due sindaci.	

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione
	Il Consiglio di Amministrazione deve convocare l'Assemblea ordinaria o straordinaria senza ritardo, quando ne facciano domanda tanti Soci che rappresentino almeno il ventesimo del capitale sociale e sempre che nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare. In tale caso, la relazione sulle materie da trattare è predisposta dai Soci che richiedono la convocazione dell'Assemblea. La convocazione su richiesta non è ammessa per argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi proposta. Inoltre, i Soci che, da soli o congiuntamente ad altri, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono, nelle forme e nei termini previsti dalla normativa pro tempore vigente, chiedere l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in sede assembleare ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Colui al quale spetta il diritto di voto può presentare individualmente proposte di deliberazione in Assemblea.
	Art. 10 - Intervento e rappresentanza nell'Assemblea Per l'intervento e la rappresentanza nell'Assemblea valgono le norme di legge. Sono legittimati all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto coloro a favore dei quali sia pervenuta alla Società, nei termini previsti dalla normativa pro tempore vigente, la comunicazione dell'intermediario abilitato attestante la predetta legittimazione. Ogni avente diritto al voto può farsi rappresentare in Assemblea mediante delega scritta o conferita con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi della normativa vigente. La notifica elettronica della delega può essere effettuata tramite posta elettronica certificata, secondo le modalità di volta in volta indicate nell'avviso di convocazione. La Società può designare per ciascuna Assemblea uno o più soggetti ai quali i titolari del diritto di voto possono conferire delega con istruzioni di voto per tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. I soggetti designati, le modalità e i termini per il conferimento delle deleghe sono riportati

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione
	nell'avviso di convocazione. Il Consiglio di Amministrazione può prevedere, in relazione a singole Assemblee e nel rispetto della normativa vigente in materia, che l'esercizio del diritto di intervento e del diritto di voto si svolga con mezzi di comunicazione a distanza, anche elettronici, a condizione che sussistano i necessari requisiti per l'identificazione dei soggetti legittimati e per la sicurezza delle comunicazioni. L'avviso di convocazione dovrà in tale caso specificare, anche mediante il riferimento al sito internet della Società, le modalità di partecipazione ai lavori assembleari. Ogni azione dà diritto ad un voto.
Art. 10 - Assemblea ordinaria e straordinaria. Assemblee speciali Per la validità della costituzione e delle deliberazioni dell'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, valgono le norme di legge, fermo restando quanto previsto dai successivi articoli 13 e 24 per la nomina, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Alle assemblee speciali e ai rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio si applicano le norme di legge.	
Art. 11 - Presidenza dell'assemblea L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento, dal vice presidente più anziano di età presente. In caso di assenza od impedimento anche del o dei vice presidenti, l'assemblea è presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza del capitale rappresentato. Il presidente è assistito dal segretario del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, da persona, anche non azionista, nominata dall'assemblea su proposta del presidente. Nei casi di legge, o quando ciò è ritenuto opportuno dal presidente dell'assemblea, il verbale è redatto da un notaio designato dallo stesso presidente, nel qual caso non è necessaria la nomina del segretario. Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da verbale sottoscritto dal presidente e dal notaio o dal segretario. Il presidente dell'assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, ne verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione	Art. 11 - Presidenza dell'Assemblea L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento, dal Vice Presidente più anziano di età Presente. In caso di assenza od impedimento anche del o dei Vice Presidenti, l'Assemblea è presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza del capitale rappresentato. Il Presidente è assistito dal segretario del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua as-senza o impedimento, da persona, anche non azionista, nominata dall'Assemblea su proposta del Presidente. Nei casi di legge, o quando ciò è ritenuto opportuno dal presidente dell'Assemblea, il verbale è redatto da un notaio designato dallo stesso Presidente, nel qual caso non è necessaria la nomina del segretario. Le deliberazioni dell'Assemblea devono constare da verbale sottoscritto dal Presidente e dal notaio o dal segretario. Il Presidente dell'Assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, ne verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione
dei presenti, regola lo svolgimento dei lavori assembleari, stabilisce l'ordine e la durata degli interventi, le modalità di discussione e di votazione ed accerta i risultati delle votazioni. Degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel verbale.	dei presenti, regola lo svolgimento dei lavori assembleari, stabilisce l'ordine e la durata degli interventi, le modalità di discussione e di votazione ed accerta i risultati delle votazioni. Degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel verbale.
Art. 12 – Votazioni Le votazioni si fanno di regola per alzata di mano, salvo che il presidente ritenga opportuna altra forma di votazione palese, fermo restando quanto previsto dai successivi articoli 13 e 24 per la nomina, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Quando vengano proposte diverse deliberazioni relativamente al medesimo argomento, il presidente, se ne ravvisa la necessità, può porle in votazione in alternativa fra loro, stabilendone l'ordine. In questo caso, chi ha espresso voto favorevole ad una delle deliberazioni non può votare anche per le altre. Risulterà approvata la deliberazione che ha raccolto la maggioranza prevista dalla legge e dallo statuto. Se, nel corso della votazione, si verifica che una delle deliberazioni abbia raggiunto tale maggioranza, non è necessario porre in votazione le ulteriori deliberazioni.	Art. 12 – Votazioni Le votazioni si fanno di regola per alzata di mano, salvo che il presidente ritenga opportuna altra forma di votazione palese, fermo restando quanto previsto dai successivi articoli 13 e 24 per la nomina, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Il Presidente dell'Assemblea, garantendo l'espressione del voto palese, determina il sistema delle votazioni nonché il sistema di rilevazione e computo dei voti, fissando, ove lo ritenga opportuno, un termine massimo entro il quale il voto deve essere espresso. Quando vengano proposte diverse deliberazioni relativamente al medesimo argomento, il Presidente, se ne ravvisa la necessità, può porle in votazione in alternativa fra loro, stabilendone l'ordine. In questo caso, chi ha espresso voto favorevole ad una delle deliberazioni non può votare anche per le altre. Risulterà approvata la deliberazione che ha raccolto la maggioranza prevista dalla legge e dallo statuto. Se, nel corso della votazione, si verifica che una delle deliberazioni abbia raggiunto tale maggioranza, non è necessario porre in votazione le ulteriori deliberazioni.
CAPO IV – AMMINISTRAZIONE E RAPPRESENTANZA Articolo 13 - Consiglio di amministrazione La società è amministrata da un Consiglio formato di un numero di componenti variabile da nove a diciannove, secondo la determinazione che viene fatta dall'assemblea. Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto. Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente. Gli amministratori vengono nominati	CAPO IV – AMMINISTRAZIONE E RAPPRESENTANZA Articolo 13 - Consiglio di Amministrazione La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto formato da un numero di membri non inferiore a componenti variabile da nove e non superiore a diciannove, nominati dall'Assemblea – che ne stabilisce anche il numero – secondo le modalità di seguito indicate secondo la determinazione che viene fatta dall'assemblea. Gli Amministratori Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto. Gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente. Gli Amministratori vengono nominati

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli aventi diritto, contenenti un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo. Le liste devono presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato che assicuri, all'interno di ciascuna lista, il rispetto dell'equilibrio tra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente. Ciascun soggetto che presenta una lista, gli aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo del soggetto presentatore ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Hanno diritto a presentare una lista coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5 (due virgola cinque) per cento del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob.	dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli aventi diritto, contenenti un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo. Le liste devono presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato che assicuri, all'interno di ciascuna lista, il rispetto dell'equilibrio tra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente. In ciascuna lista devono essere contenuti ed espressamente indicati almeno due soggetti in possesso dei medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni. Ove due soli dei candidati siano in possesso dei requisiti in questione, a tali candidati non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista. Ciascun soggetto che presenta una lista, gli aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo del soggetto presentatore ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse da quella che hanno presentato o concorso a presentare votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Hanno diritto a presentare una lista gli Azionisti e coloro che, soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari della quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalle disposizione di legge e regolamento pro tempore vigenti e che verrà di volta in volta comunicata nell'avviso di convocazione dell'Assemblea. La titolarità della quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del/i Socio/i presentatore/i nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. documentino di essere complessivamente titolari

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società almeno 25 (venticinque) giorni prima del termine fissato per l'assemblea in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione; di tale termine viene fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro-tempore vigente. Contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, coloro che la presentano devono depositare presso la sede legale (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Unitamente a ciascuna lista deve inoltre pervenire alla Società – anche successivamente al deposito della lista stessa purché entro il termine previsto dalla disciplina anche regolamentare vigente per la pubblicazione delle liste da parte della Società – la comunicazione effettuata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista. In ciascuna lista devono essere contenuti ed espressamente indicati almeno due soggetti in possesso dei medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni. Ove due soli dei candidati siano in possesso dei requisiti in questione, a tali candidati non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui ai capoversi che precedono	di almeno il 2,5 (due virgola cinque) per cento del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno 25 (venticinque) giorni prima la data dell'Assemblea convocata per del termine fissato per l'assemblea in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione; di tale termine viene fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro-tempore vigente. Contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, coloro che la presentano devono depositare presso la sede legale (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente nonché (iii) le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento, che verranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea. Unitamente a ciascuna lista deve inoltre pervenire alla Società – anche successivamente al deposito della lista stessa purché entro il termine previsto dalla disciplina anche regolamentare vigente per la pubblicazione delle liste da parte della Società – la comunicazione effettuata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista. In ciascuna lista devono essere contenuti ed espressamente indicati almeno due soggetti in possesso dei medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni. Ove due soli dei candidati siano in possesso dei requisiti in questione, a tali candidati non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui ai capoversi che precedono

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
sono considerate come non presentate. Al termine della votazione, il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Gli amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato: i) dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo; ii) dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato indicato con il primo numero progressivo nella lista medesima, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa ed all'ulteriore condizione che tale lista non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. In difetto del verificarsi di tale ultima condizione si terrà conto della lista risultata terza per numero di voti, purché siano rispettate in capo alla stessa entrambe le condizioni suddette, e così via. In difetto del verificarsi di entrambe le condizioni con riferimento a tutte le liste diverse da quella risultata prima per numero di voti, risulteranno eletti tutti i candidati di quest'ultima. Qualora, inoltre, con l'elezione dei candidati tratti dalle liste con le modalità sopra indicate non sia assicurata una composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista. In caso di presentazione di un'unica lista o di nessuna lista, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto, fermo restando il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi e la presenza di un	sono considerate come non presentate. Al termine della votazione, il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Gli Amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato: i) dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati gli Amministratori da eleggere meno l'Amministratore tratto dalla lista che risulta seconda per numero di voti secondo quanto previsto al successivo punto ii)quello indicato con l'ultimo numero progressivo; ii) dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato indicato con il primo numero progressivo nella lista medesima, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo Statuto per la presentazione della lista stessa ed all'ulteriore condizione che tale lista non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. In difetto del verificarsi di tale ultima condizione si terrà conto della lista risultata terza per numero di voti, purché siano rispettate in capo alla stessa entrambe le condizioni suddette, e così via. In difetto del verificarsi di entrambe le condizioni con riferimento a tutte le liste diverse da quella risultata prima per numero di voti, risulteranno eletti tutti i candidati di quest'ultima. Qualora, inoltre, con l'elezione dei candidati tratti dalle liste con le modalità sopra indicate non sia assicurata una composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista, ferma la necessità di assicurare in ogni caso la presenza di Amministratori indipendenti nel numero previsto dalla normativa pro tempore vigente. In caso di presentazione di un'unica lista o di nessuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto, fermo restando il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi e la presenza di un

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
numero di amministratori indipendenti in misura almeno pari a quella minima prevista dalle applicabili disposizioni. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato: a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio; b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista. Si procederà, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista. In ogni caso il Consiglio e l'assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di amministratori indipendenti nel numero previsto dalla normativa pro tempore vigente e il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora, per dimissioni od altre cause, venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti in carica dovranno convocare l'assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio. Gli amministratori - in possesso dei requisiti stabiliti dalla normativa vigente - non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili; i nominati nel corso dello stesso	numero di Amministratori indipendenti in misura almeno pari a quella minima prevista dalle applicabili disposizioni. Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, secondo quanto appresso indicato: a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'Amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio; b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista. Si procederà, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista. In ogni caso il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di Amministratori indipendenti nel numero previsto dalla normativa pro tempore vigente e il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora, per dimissioni od altre cause, venisse a mancare la maggioranza degli Amministratori nominati dall'Assemblea, l'intero Consiglio di Amministrazione si intenderà dimissionario e gli Amministratori rimasti in carica dovranno convocare l'Assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio. Gli Amministratori - in possesso dei requisiti stabiliti dalla normativa vigente - non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili; i nominati nel corso dello stesso

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
triennio scadono con quelli già in carica all'atto della loro nomina.	triennio scadono con quelli già in carica all'atto della loro nomina.
Articolo 14 - Cariche sociali Il consiglio, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, nomina fra i suoi componenti un presidente. Il presidente, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21, convoca le riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, ne stabilisce gli ordini del giorno, ne coordina i lavori e provvede, secondo le circostanze del caso, affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno siano fornite a tutti i consiglieri. Il consiglio nomina fra i suoi componenti uno o più vice presidenti. Gli amministratori che ricoprono la carica di vice presidente, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21, in caso di assenza od impedimento del Presidente, ne fanno le veci, a partire dal più anziano d'età. Il consiglio, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al presidente, ai vice presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il consiglio inoltre attribuisce a uno o più dei suoi componenti la carica di amministratore delegato. In particolare, gli amministratori che ricoprono la carica di amministratore delegato, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21: a) curano l'esecuzione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo; b) sovrintendono alla gestione dell'impresa nell'ambito dei poteri loro attribuiti e secondo gli indirizzi generali fissati dal consiglio di amministrazione; c) stabiliscono le direttive operative alle quali i dirigenti danno esecuzione. La nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di direttori generali, condirettori generali e vice direttori generali è disciplinata dal successivo art. 20.	Articolo 14 - Cariche sociali Il Consiglio di Amministrazione, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, nomina fra i suoi componenti un Presidente. Il Presidente, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21, convoca le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove nominato, ne stabilisce gli ordini del giorno, ne coordina i lavori e provvede, secondo le circostanze del caso, affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno siano fornite a tutti i Consiglieri. Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi componenti uno o più Vice Presidenti. Gli Amministratori che ricoprono la carica di Vice Presidente, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21, in caso di assenza od impedimento del Presidente, ne fanno le veci, a partire dal più anziano d'età. Il Consiglio di Amministrazione, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo Statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al Presidente, al o ai Vice Presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il Consiglio di Amministrazione inoltre attribuisce a uno o più dei suoi componenti la carica di Amministratore Delegato. In particolare, gli Amministratori che ricoprono la carica di Amministratore Delegato, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21: a) curano l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove nominato; b) sovrintendono alla gestione dell'impresa nell'ambito dei poteri loro attribuiti e secondo gli indirizzi generali fissati dal Consiglio di Amministrazione; c) stabiliscono le direttive operative alle quali i dirigenti danno esecuzione. La nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di direttori generali, condirettori generali e vice direttori generali è disciplinata dal successivo art. 20.

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
Il consiglio nomina un segretario scegliendolo anche fra estranei al consiglio stesso. Il segretario del consiglio di amministrazione svolge anche la funzione di segretario del comitato esecutivo.	Il Consiglio di Amministrazione nomina un segretario scegliendolo anche fra estranei al Consiglio stesso. Il segretario del Consiglio di Amministrazione svolge anche la funzione di segretario del Comitato Esecutivo, ove nominato.
Articolo 15 - Riunioni del consiglio Il consiglio si riunisce, su convocazione del presidente, o di chi ne fa le veci, con periodicità almeno trimestrale. Inoltre il consiglio si riunisce ogni qualvolta il presidente o chi ne fa le veci lo ritenga opportuno, oppure quando gliene facciano richiesta almeno tre amministratori, o un amministratore delegato. Il consiglio di amministrazione può anche essere convocato, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, da almeno un sindaco. La convocazione avviene mediante avviso scritto, contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo della riunione, nonché delle materie da trattare, comunicato agli amministratori, con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a due giorni. In mancanza delle formalità suddette il consiglio si reputa regolarmente costituito quando sono presenti tutti gli amministratori e tutti i membri del collegio sindacale e nessuno si opponga alla trattazione delle materie all'ordine del giorno. Le riunioni del consiglio di amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza od impedimento, dal vice presidente più anziano d'età. In mancanza la presidenza è assunta da altro amministratore designato dal consiglio. E' ammessa la possibilità che le riunioni del consiglio di amministrazione si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia	Articolo 15 - Riunioni del Consiglio di Amministrazione Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, su convocazione del presidente, o di chi ne fa le veci, con periodicità almeno trimestrale. Inoltre il Consiglio di Amministrazione si riunisce ogni qualvolta il presidente o chi ne fa le veci lo ritenga opportuno, oppure quando gliene facciano richiesta almeno tre Amministratori, o un Amministratore Delegato. Il Consiglio di Amministrazione può anche essere convocato, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, da almeno un Sindaco. La convocazione avviene mediante avviso scritto, contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo della riunione, anche fuori dalla sede legale, nonché delle materie da trattare, comunicato da spedirsi agli Amministratori ed ai Sindaci effettivi, tramite qualunque mezzo e/o strumento tecnologico, comportante certezza di ricezione, almeno cinque giorni prima o, in caso di urgenza, almeno quarantotto ore prima, di quello fissato per la riunione agli amministratori, con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a due giorni. In mancanza delle formalità suddette il Consiglio di Amministrazione si reputa regolarmente costituito quando sono presenti tutti gli Amministratori e tutti i membri del Collegio Sindacale e nessuno si opponga alla trattazione delle materie all'ordine del giorno. Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza od impedimento, dal Vice presidente più anziano d'età. In mancanza la presidenza è assunta da altro Amministratore designato dal Consiglio di Amministrazione. E' ammessa la possibilità che le riunioni del Consiglio di Amministrazione si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti; verificandosi tali presupposti, il consiglio si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.	identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti; verificandosi tali presupposti, il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.
Articolo 16 - Deliberazioni del consiglio Per la validità delle deliberazioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti, salvo diverse disposizioni di legge, e, in caso di parità, prevale il voto di chi presiede la seduta. Delle deliberazioni si fa constare per mezzo di verbali firmati dal presidente della riunione e dal segretario.	Articolo 16 - Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti, salvo diverse disposizioni di legge, e, in caso di parità, prevale il voto di chi presiede la seduta. Delle deliberazioni si fa constare per mezzo di verbali firmati dal Presidente della riunione e dal segretario.
Articolo 17 - Poteri del consiglio Il consiglio è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società. Esso ha pertanto la facoltà di compiere tutti gli atti anche disposizione che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge espressamente riserva all'assemblea degli azionisti. Il consiglio di amministrazione è inoltre competente, con le formalità previste dalla legge, oltre che a deliberare l'emissione di obbligazioni non convertibili, ad assumere le deliberazioni concernenti: • la fusione, nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505 bis del codice civile, anche quali richiamati, per la scissione, dall'art. 2506 ter del codice civile; • l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; • l'indicazione di quali tra gli amministratori - oltre al presidente, ai vice presidenti e agli amministratori delegati - e tra i dirigenti della società hanno la rappresentanza della società, ai sensi del successivo art. 21; • la riduzione del capitale in caso di recesso del socio; • gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;	Articolo 17 - Poteri del Consiglio di Amministrazione Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società. Esso ha pertanto la facoltà di compiere tutti gli atti anche di disposizione che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge espressamente riserva all'Assemblea degli azionisti. Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente, con le formalità previste dalla legge, oltre che a deliberare l'emissione di obbligazioni non convertibili, ad assumere le deliberazioni concernenti: • la fusione, nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505 bis del Codice Civile, anche quali richiamati, per la scissione, dall'art. 2506 ter del Codice Civile; • l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; • l'indicazione di quali tra gli Amministratori - oltre al Presidente, al o ai Vice Presidenti e agli Amministratori Delegati - e tra i dirigenti della società hanno la rappresentanza della Società, ai sensi del successivo art. 21; • la riduzione del capitale in caso di recesso del socio; • gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
• il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale. Sono riservate alla esclusiva competenza del consiglio di amministrazione le decisioni concernenti la determinazione dei criteri per il coordinamento e la direzione delle imprese del gruppo assicurativo e per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Isvap. ⁽²⁾ <i>⁽²⁾ Modifica approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 20 dicembre 2012, pertanto sottoposta all'approvazione dell'Autorità di Vigilanza secondo le disposizioni vigenti.</i>	• il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.
Articolo 18 - Comitato esecutivo Il consiglio di amministrazione nomina un comitato esecutivo, scegliendone i componenti fra i propri membri, determinandone il numero, e delegando ad esso tutte o parte delle proprie attribuzioni, salvo le attribuzioni espressamente riservate per legge o per statuto al consiglio. Del comitato esecutivo fanno parte di diritto il presidente del consiglio di amministrazione, il o i vice presidenti, nonché coloro che ricoprono la carica di amministratore delegato. Per le modalità di convocazione si applicano le stesse norme fissate dall'articolo 15 per il consiglio di amministrazione. Le riunioni sono presiedute dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento, dal vice presidente più anziano d'età. In mancanza la presidenza è assunta da un altro componente designato dal comitato esecutivo. E' ammessa la possibilità che le riunioni del comitato esecutivo si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti; verificandosi tali presupposti, il comitato esecutivo si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro. Per la validità delle deliberazioni, le modalità della votazione e della redazione dei verbali, si applicano le stesse norme fissate dall'articolo 16 per il consiglio di amministrazione.	Articolo 18 - Comitato Esecutivo Il Consiglio di Amministrazione può nominare nomina un Comitato Esecutivo, scegliendone i componenti fra i propri membri, determinandone il numero, e delegando ad esso tutte o parte delle proprie attribuzioni, salvo le attribuzioni espressamente riservate per legge o per statuto al Consiglio di Amministrazione. Del Comitato Esecutivo fanno parte di diritto il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il o i Vice Presidenti, nonché coloro che ricoprono la carica di Amministratore Delegato. Per le modalità di convocazione si applicano le stesse norme fissate dall'articolo 15 per il Consiglio di Amministrazione. Le riunioni sono presiedute dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento, dal Vice Presidente più anziano d'età. In mancanza la presidenza è assunta da un altro componente designato dal Comitato Esecutivo. E' ammessa la possibilità che le riunioni del Comitato Esecutivo si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti; verificandosi tali presupposti, il Comitato Esecutivo si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro. Per la validità delle deliberazioni, le modalità della votazione e della redazione dei verbali, si applicano le stesse norme fissate dall'articolo 16 per il Consiglio di Amministrazione.

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
Articolo 19 - Informazione al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale Gli amministratori cui sono stati delegati poteri e il comitato esecutivo riferiscono con periodicità almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle società controllate. In occasione delle riunioni consiliari - e, comunque, con periodicità almeno trimestrale - gli amministratori riferiscono altresì al collegio sindacale, ai sensi di legge, sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi o che siano influenzate dal soggetto, se esistente, che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Quando particolari circostanze lo richiedano, l'informativa al collegio sindacale può essere resa anche per iscritto al presidente del collegio sindacale.	Articolo 19 - Informazione al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale Gli Amministratori cui sono stati delegati poteri e il Comitato Esecutivo, ove nominato, riferiscono con periodicità almeno trimestrale al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle società controllate. In occasione delle riunioni consiliari - e, comunque, con periodicità almeno trimestrale - gli Amministratori riferiscono altresì al Collegio Sindacale, ai sensi di legge, sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi o che siano influenzate dal soggetto, se esistente, che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Quando particolari circostanze lo richiedano, l'informativa al Collegio Sindacale può essere resa anche per iscritto al Presidente del Collegio Sindacale.
Articolo 20 - Direzione Generale Il consiglio di amministrazione può nominare, tanto nel suo seno che all'infuori di esso, direttori generali, condirettori generali, vice direttori generali, determinandone i poteri, le attribuzioni e, se del caso, i compensi ed eventualmente attribuendo loro la rappresentanza della Società, con potere di firma individuale o congiunto, per il compimento di specifici atti o categorie di atti, e sempre nei limiti dei poteri attribuiti. Gli stessi possono assistere, se richiesti, alle adunanze del consiglio di amministrazione ed eventualmente del comitato esecutivo, con voto consultivo. Il Presidente, i vice presidenti e gli amministratori delegati, nei limiti delle proprie attribuzioni delegate, sono autorizzati a conferire mandati e procure, anche di natura processuale, ai direttori generali, ai condirettori generali, ai vice direttori generali, ai dirigenti, nonché a terzi anche non dipendenti, ma sempre con riferimento a specifici atti o categorie di atti rientranti nell'ambito dei propri poteri.	Articolo 20 - Direzione Generale Il Consiglio di Amministrazione può nominare, tanto nel suo seno che all'infuori di esso, direttori generali, condirettori generali, vice direttori generali, determinandone i poteri, le attribuzioni e, se del caso, i compensi ed eventualmente attribuendo loro la rappresentanza della Società, con potere di firma individuale o congiunto, per il compimento di specifici atti o categorie di atti, e sempre nei limiti dei poteri attribuiti. Gli stessi possono assistere, se richiesti, alle adunanze del Consiglio di Amministrazione ed eventualmente del Comitato Esecutivo, con voto consultivo. Il Presidente, il o i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, nei limiti delle proprie attribuzioni delegate, sono autorizzati a conferire mandati e procure, anche di natura processuale, ai direttori generali, ai condirettori generali, ai vice direttori generali, ai dirigenti, nonché a terzi anche non dipendenti, ma sempre con riferimento a specifici atti o categorie di atti rientranti nell'ambito dei propri poteri.
Art. 21 – Rappresentanza sociale La rappresentanza della società di fronte ai terzi e	Art. 21 – Rappresentanza sociale La rappresentanza della società di fronte ai terzi e

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
in giudizio spetta agli amministratori che rivestono la carica di presidente, di vice presidente e di amministratore delegato, in via fra loro disgiunta, nonché a quegli amministratori e dirigenti cui il consiglio di amministrazione l'abbia attribuita limitatamente all'esercizio dei poteri loro delegati. I predetti hanno la facoltà di promuovere azioni innanzi a qualsiasi autorità giudiziaria o amministrativa, ivi incluso il potere di proporre querele, nonché di conferire procure alle liti con mandato anche generale.	in giudizio spetta agli amministratori che rivestono la carica di presidente, di vice presidente e di amministratore delegato, in via fra loro disgiunta, nonché a quegli amministratori e dirigenti cui il consiglio di amministrazione l'abbia attribuita limitatamente all'esercizio dei poteri loro delegati. I predetti hanno la facoltà di promuovere azioni innanzi a qualsiasi autorità giudiziaria o amministrativa, ivi incluso il potere di proporre querele, nonché di conferire procure alle liti con mandato anche generale.
Articolo 22 - Compenso degli amministratori 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.	Articolo 22 - Compenso degli Amministratori 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.
CAPO V – COLLEGIO SINDACALE Art. 23 – Sindaci Il collegio sindacale si compone di tre membri effettivi e tre supplenti. Essi restano in carica per tre esercizi annuali - quindi sino all'assemblea di approvazione del bilancio del terzo esercizio, salve diverse disposizioni di legge - e sono rieleggibili. Le attribuzioni ed i doveri sono quelli stabiliti dalla legge.	CAPO V – COLLEGIO SINDACALE Art. 23 – Sindaci Il Collegio Sindacale si compone di tre membri effettivi e tre supplenti. Essi restano in carica per tre esercizi annuali - quindi sino all'Assemblea di approvazione del bilancio del terzo esercizio, salve diverse disposizioni di legge - e sono rieleggibili. Le attribuzioni ed i doveri sono quelli stabiliti dalla legge.
Art. 24 – Nomina e retribuzione L'assemblea ordinaria elegge il collegio sindacale e ne determina la retribuzione. Alla minoranza è consentita la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente. I sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente. In particolare per quanto concerne la professionalità, almeno un sindaco effettivo e almeno un sindaco supplente devono essere scelti fra gli iscritti nel registro dei revisori legali, istituito ai sensi di legge, con un'esperienza almeno triennale nell'attività di controllo legale dei conti; i rimanenti sindaci, se non iscritti nel suddetto registro, devono essere scelti tra coloro	Art. 24 – Nomina e retribuzione L'Assemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina la retribuzione. Alla minoranza è consentita la nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente. I Sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente e dal presente Statuto. In particolare per quanto concerne il requisito della professionalità, almeno un Sindaco effettivo e almeno un Sindaco supplente devono essere scelti fra gli iscritti nel registro dei revisori legali, istituito ai sensi di legge, con un'esperienza almeno triennale nell'attività di controllo legale dei conti; i rimanenti Sindaci, se non iscritti nel suddetto registro, devono essere scelti tra coloro

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di euro, ovvero b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie, tecnico scientifiche ed attuariali relative al credito, alla finanza e all'assicurazione, ovvero c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo. La nomina dei sindaci viene effettuata, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste, con le modalità riportate ai commi successivi. Hanno diritto a presentare le liste coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5 (due virgola cinque) per cento del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. Ciascun soggetto che presenta una lista, gli aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo del soggetto presentatore ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista	che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di euro, ovvero b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie, tecnico scientifiche ed attuariali relative al credito, alla finanza e all'assicurazione, ovvero c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività dell'impresa. A tale riguardo si precisa che sono strettamente attinenti a quello assicurativo i settori economici in cui operano le imprese che possono essere assoggettate al controllo di un'impresa di assicurazione. La nomina dei Sindaci viene effettuata, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste, con le modalità riportate ai commi successivi. Hanno diritto a presentare le liste coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5 (due virgola cinque) per cento del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari della quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalle disposizioni di legge e regolamento vigenti in materia di elezione dei componenti del Collegio Sindacale. La titolarità della quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del/i Socio/i presentatore/i nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. Ciascun soggetto che presenta una lista, gli aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo del soggetto presentatore ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il Collegio Sindacale; di tale termine viene fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina, anche regolamentare, pro tempore vigente. Contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, coloro che la presentano devono depositare presso la sede legale informazioni ad essi relative, un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per ricoprire la carica di sindaco e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo sono considerate come non presentate. Unitamente a ciascuna lista deve inoltre pervenire alla Società – anche successivamente al deposito della lista stessa purché entro il termine previsto dalla disciplina anche regolamentare vigente per la pubblicazione delle liste da parte della Società – la comunicazione effettuata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista. Salvo diversa inderogabile disposizione di legge o regolamentare, non possono essere nominati sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio coloro che si trovino in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e dal presente statuto, nonché coloro che eccedano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti di volta in volta,	né possono votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse da quelle che hanno presentato o concorso a presentare. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea convocata per in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il Collegio Sindacale; di tale termine viene fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina, anche regolamentare, pro tempore vigente. Contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, coloro che la presentano devono depositare presso la sede legale informazioni ad essi relative, un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per ricoprire la carica di sindaco e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società, nonché le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento che verranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo sono considerate come non presentate. Unitamente a ciascuna lista deve inoltre pervenire alla Società – anche successivamente al deposito della lista stessa purché entro il termine previsto dalla disciplina anche regolamentare vigente per la pubblicazione delle liste da parte della Società – la comunicazione effettuata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista. Salvo diversa inderogabile disposizione di legge o regolamentare, non possono essere nominati sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio coloro che si trovino in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e dal presente statuto, nonché coloro che eccedano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti di volta in volta,

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. Le liste, che recano i nominativi di uno o più candidati, si compongono ognuna di due sezioni: la prima per i candidati alla carica di sindaco effettivo, la seconda per i candidati alla carica di sindaco supplente. Le liste contengono un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere, elencati mediante un numero progressivo. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Risultano eletti sindaci effettivi i primi due candidati della prima sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della prima sezione della lista che risulta seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Risultano eletti sindaci supplenti i primi due candidati della seconda sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della seconda sezione della lista che risulta seconda per numero di voti di cui sopra. Nel caso di parità di voti fra due o più liste si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza relativa dei voti. Al fine di assicurare l'equilibrio dei generi all'interno del Collegio Sindacale, le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono includere, ai primi due posti della o delle sezioni ove sono indicati almeno due candidati, soggetti di genere diverso. La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo eletto nella lista che risulta seconda per numero di voti di cui al comma che precede. Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista risulteranno eletti a sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tale carica indicati nella lista stessa o, nel caso di nessuna lista, quelli votati dall'assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi nell'assemblea stessa e fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. In tale ipotesi, l'assemblea provvederà anche alla nomina del Presidente del Collegio Sindacale. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di	alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. Le liste, che recano i nominativi di uno o più candidati, si compongono ognuna di due sezioni: la prima per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, la seconda per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Le liste contengono un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere, elencati mediante un numero progressivo. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Risultano eletti Sindaci effettivi i primi due candidati della prima sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della prima sezione della lista che risulta seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Risultano eletti Sindaci supplenti i primi due candidati della seconda sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della seconda sezione della lista che risulta seconda per numero di voti di cui sopra. Nel caso di parità di voti fra due o più liste si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza relativa dei voti. Al fine di assicurare l'equilibrio dei generi all'interno del Collegio Sindacale, le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono includere, ai primi due posti della o delle sezioni ove sono indicati almeno due candidati, soggetti di genere diverso. La presidenza del Collegio Sindacale spetta al Sindaco effettivo eletto nella lista che risulta seconda per numero di voti di cui al comma che precede. Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista risulteranno eletti a Sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tale carica indicati nella lista stessa o, nel caso di nessuna lista, quelli votati dall'Assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi nell'Assemblea stessa e fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. In tale ipotesi, l'Assemblea provvederà anche alla nomina del Presidente del Collegio Sindacale. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
quello cessato. In difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, subentra il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o, in subordine ancora, il primo candidato della lista risultata terza per numero di voti. Resta fermo che la sostituzione dovrà garantire il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. La presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza. Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: – qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; – qualora, invece, occorra sostituire il sindaco eletto nella lista di minoranza, l'assemblea provvede con voto a maggioranza relativa, scegliendo il sostituto fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero - in difetto - nella lista risultata terza per numero di voti. Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti di coloro che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, la maggioranza dei voti esercitabili in assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi. Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.	quello cessato. In difetto, in caso di cessazione del Sindaco di minoranza, subentra il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o, in subordine ancora, il primo candidato della lista risultata terza per numero di voti. Resta fermo che la sostituzione dovrà garantire il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. La presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al Sindaco di minoranza. Quando l'Assemblea deve provvedere alla nominasostituzione dei Sindaci effettivi e/o supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: – qualora si debba provvedere alla sostituzione di Sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; – qualora, invece, occorra sostituire il Sindaco eletto nella lista di minoranza, l'Assemblea provvede con voto a maggioranza relativa, scegliendo il sostituto fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire, ovvero - in difetto - nella lista risultata terza per numero di voti. Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei Sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti di coloro che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società, la maggioranza dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi. Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi. Le riunioni del Collegio Sindacale, qualora il Presidente ne accerti la necessità, possono essere validamente tenute in videoconferenza o in audioconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione
	intervenire in tempo reale nella trattazione degli argomenti discussi, che sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Verificandosi tali presupposti, la riunione del Collegio Sindacale si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente.
CAPO VI – BILANCIO E UTILI Art. 25 - Esercizi sociali L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno. Il consiglio di amministrazione redige il bilancio di esercizio annuale.	CAPO VI – BILANCIO E UTILI Art. 25 - Esercizi sociali L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno. Il Consiglio di Amministrazione redige il bilancio di esercizio annuale.
Articolo 26 - Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Delegato, procede alla nomina di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni e integrazioni, individuando all'uopo un soggetto in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'art. 147-quinquies del D.Lgs. citato e di adeguata professionalità che abbia svolto attività di direzione nel settore amministrativo/contabile o finanziario o del controllo di gestione o di audit interno di una società i cui strumenti finanziari siano quotati su un mercato regolamentato ovvero che svolge attività bancaria, assicurativa o finanziaria o, comunque, di rilevanti dimensioni. A tal fine il Consiglio di Amministrazione acquisisce il parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale. Il Consiglio di Amministrazione stabilisce altresì la durata dell'incarico, non superiore alla scadenza del mandato del Consiglio che ha proceduto alla nomina.	Articolo 26 - Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Delegato, procede alla nomina di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni e integrazioni, individuando all'uopo un soggetto in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'art. 147-quinquies del D.Lgs. citato e di adeguata professionalità che abbia svolto attività di direzione nel settore amministrativo/contabile o finanziario o del controllo di gestione o di audit interno di una società i cui strumenti finanziari siano quotati su un mercato regolamentato ovvero che svolge attività bancaria, assicurativa o finanziaria o, comunque, di rilevanti dimensioni. A tal fine il Consiglio di Amministrazione acquisisce il parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale. Il Consiglio di Amministrazione stabilisce altresì la durata dell'incarico, non superiore alla scadenza del mandato del Consiglio di Amministrazione che ha proceduto alla nomina.
Art. 27 - Ripartizione degli utili Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, fatta deduzione delle quote assegnate alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge, saranno ripartiti se-condo l'ordine che segue: - alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione; - alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità	Art. 27 - Ripartizione degli utili Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea, fatta deduzione delle quote assegnate alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge, saranno ripartiti secondo l'ordine che segue: - alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione; - alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
Contabile delle Azioni di Categoria B; - la rimanenza alle azioni ordinarie e alle Azioni di Risparmio in modo che alle Azioni di Categoria A spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari ad Euro 5,2 per azione, e alle Azioni di Categoria B un dividendo complessivo maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle Azioni di Categoria A un dividendo inferiore ad Euro 6,5 per azione e/o alle Azioni di Categoria B un dividendo per azione inferiore al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.	Contabile delle Azioni di Categoria B; - la rimanenza alle azioni ordinarie e alle Azioni di Risparmio in modo che alle Azioni di Categoria A spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari ad Euro 5,2 per azione, e alle Azioni di Categoria B un dividendo complessivo maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle Azioni di Categoria A un dividendo inferiore ad Euro 6,5 per azione e/o alle Azioni di Categoria B un dividendo per azione inferiore al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. L'Assemblea può altresì deliberare assegnazioni straordinarie di utili mediante emissioni di azioni da assegnare individualmente ai dipendenti della Società, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile.
Art. 28 - Acconti sul dividendo Il consiglio, durante il corso dell'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.	Art. 28 - Acconti sul dividendo Il Consiglio di Amministrazione, durante il corso dell'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso.
CAPO VII – DISPOSIZIONI FINALI Art. 29 Competenza territoriale La società è sottoposta alla giurisdizione della autorità giudiziaria ordinaria e di giustizia amministrativa di Torino.	CAPO VII – DISPOSIZIONI FINALI Art. 29 Competenza territoriale La Società è sottoposta alla giurisdizione della Autorità Giudiziaria Ordinaria e di Giustizia Amministrativa di Bologna.
Art. 30 - Domicilio degli azionisti Ai fini di qualsiasi comunicazione sociale il domicilio degli azionisti si considera quello che risulta dal libro dei soci.	Art. 30 - Domicilio degli Azionisti Ai fini di qualsiasi comunicazione sociale il domicilio degli Azionisti si considera quello che risulta dal libro dei soci.

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
Art. 31 - Liquidazione In caso di scioglimento della società, si provvede per la sua liquidazione nei modi stabiliti dalla legge. I possessori di Azioni di Categoria A hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 100,00 per azione. I possessori di Azioni di Categoria B hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria B. Il liquidatore o i liquidatori sono nominati, a norma di legge, dall'assemblea degli azionisti che ne determina poteri e compensi.	Art. 31 - Liquidazione In caso di scioglimento della Società, si provvede per la sua liquidazione nei modi stabiliti dalla legge. I possessori di Azioni di Categoria A hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 100,00 per azione. I possessori di Azioni di Categoria B hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria B. Il liquidatore o i liquidatori sono nominati, a norma di legge, dall'Assemblea degli azionisti che ne determina poteri e compensi.
Art. 32 - Rinvio alle norme di legge Per tutto quanto non previsto dal presente statuto, si fa rinvio alla legge.	Art. 32 - Rinvio alle norme di legge Per tutto quanto non previsto dal presente Statuto, si fa rinvio alla legge.
Articolo 33 – Clausola transitoria Le disposizioni degli artt. 13 e 24 finalizzate a garantire il rispetto della disciplina vigente in materia di equilibrio tra generi trovano applicazione a decorrere dal primo rinnovo, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo al 12 agosto 2012 e per tre mandati consecutivi, riservando al genere meno rappresentato, per il primo mandato in applicazione della legge, una quota pari almeno ad un quinto degli amministratori e dei sindaci effettivi eletti e, per i successivi due mandati, almeno un terzo degli amministratori e dei sindaci effettivi eletti (con arrotondamento per eccesso all'unità superiore qualora dal riparto non risulti un numero intero).	Articolo 33 – Clausola transitoria Le disposizioni degli artt. 13 e 24 finalizzate a garantire il rispetto della disciplina vigente in materia di equilibrio tra generi trovano applicazione a decorrere dal primo rinnovo, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo al 12 agosto 2012 e per tre mandati consecutivi, riservando al genere meno rappresentato, per il primo mandato in applicazione della legge, una quota pari almeno ad un quinto degli Amministratori e dei Sindaci effettivi eletti e, per i successivi due mandati, almeno un terzo degli Amministratori e dei Sindaci effettivi eletti (con arrotondamento per eccesso all'unità superiore qualora dal riparto non risulti un numero intero).

Goldman Sachs International
Piazzetta M. Bossi 3, 20121 Milano
Tel: +39 02 8022 1000 Fax: +39 02 8022 2048

Goldman
Sachs

Fondiarìa SAI S.p.A.
Corso Galileo Galilei, 12
10126, Milan, Italy

For the attention of the Board of Directors of Fondiarìa SAI S.p.A. (the "Board")

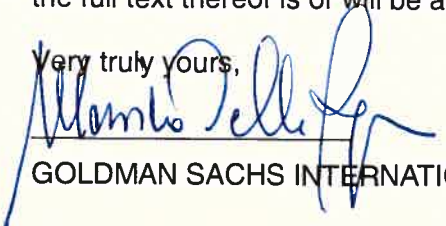
Milan, 20 December 2012

Dear Sirs,

We attach hereto the document (the "Fairness Opinion") which reflects the opinion that we orally rendered to the Board on 20 December 2012 in relation to the fairness from a financial point of view to Fondiarìa SAI S.p.A. ("FonSAI" or the "Company") of the consideration in shares of FonSAI to be re-assigned and issued by the Company in the statutory merger of Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni, Unipol Assicurazioni S.p.A. and, possibly, Milano Assicurazioni S.p.A., into FonSAI (the "Merger") to be carried out pursuant to the terms and conditions set out in the merger plan approved by the Board on 20 December 2012 pursuant to article 2501-ter of the Italian Civil Code.

As indicated therein, the Fairness Opinion is provided solely for the benefit, and for the information and assistance, of the Board in connection with their consideration of the Merger and shall in no way be used for other purposes. Our Fairness Opinion may not be disclosed to any third party or circulated or referred to publicly or relied upon by any other party or for any other purpose without our prior consent, except (i) in cases where the disclosure of such opinion is the object of a specific and express request by a competent authority, and (ii) in connection with the Fairness Opinion being mentioned in the context of the illustrative report (*relazione illustrativa*) prepared by the Board pursuant to article 2501-*quinquies* of the Italian Civil Code (the "Illustrative Report") and/or the informative document (*documento informativo*) on related parties transactions to be drafted and published by the Company in accordance with the provisions of the Consob Regulation No 17221/2010, as subsequently amended, and attached to such Illustrative Report and/or informative document, provided that in each case you have provided us with a reasonable opportunity to review any such disclosure and you have accepted all of our reasonable comments and have included the full text of the Fairness Opinion in the context of disclosure of the Fairness Opinion under point (ii) above and have either included the full text of our opinion or included a reference satisfactory to us about where the full text thereof is or will be available in the context of the disclosure under point (i) above.

Very truly yours,


GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL, FILIALE ITALIANA

Goldman Sachs International – Filiale Italiana
Partita IVA, Codice Fiscale e Numero di Iscrizione Registro Imprese di Milano: 04143250969
Sede: Peterborough Court 133 Fleet St. Londra EC4A 2BB Inghilterra
Iscritta presso: Companies House of England and Wales al n. 02263951
Capitale sociale autorizzato US Dollar 970.000.000 emesso e versato per US Dollar 511.123.317
Iscritta nell'elenco CONSOB delle imprese di investimento comunitarie con succursale al n. 43

Goldman Sachs International
 Piazzetta M. Bossi 3, 20121 Milano
 Tel: +39 02 8022 1000 Fax: +39 02 8022 2048



PERSONAL AND CONFIDENTIAL

20 December 2012

Board of Directors
 Fondiaria SAI S.p.A.
 Corso Galileo Galilei, 12
 10126, Torino, Italy

Ladies and Gentlemen:

You have requested our opinion as to the fairness from a financial point of view to Fondiaria SAI S.p.A. (the "Company") of the Milano Scenario Consideration or, if applicable, the Other Scenario Consideration (each as defined below) to be partly re-assigned and partly issued by the Company in the statutory merger pursuant to articles 2501 and following of the Italian Civil Code (the "ICC"), of Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni ("Premafin"), Unipol Assicurazioni S.p.A. ("Unipol Assicurazioni") and, subject to the approval of the special meeting of its saving shareholders, Milano Assicurazioni S.p.A. ("Milano Assicurazioni"), into the Company (the "Merger") in the context of the integration plan (the "Integration Plan") set forth in the Agreement entered into between Unipol Gruppo Finanziario ("UGF") and Premafin on 29 January 2012, as subsequently amended on 22/25 June 2012 (the "Agreement"). For purposes of this opinion, "Merged Companies" shall mean Premafin, Unipol Assicurazioni and Milano Assicurazioni if Milano Assicurazioni is included in the Merger and shall mean Premafin and Unipol Assicurazioni if Milano Assicurazioni is not included in the Merger.

The detailed terms and conditions of the Merger are set out in the merger plan (the "Merger Plan") and illustrative report (the "Illustrative Report" and, together with the Agreement and the Merger Plan, the "Transaction Documents") approved by the board of directors of the Company on 20 December 2012 pursuant to, respectively, articles 2501-*ter* and article 2501-*quiquies* of the ICC.

The Merger Plan and the Illustrative Report provide, inter alia, that:

- whilst the merger of Premafin and Unipol Assicurazioni into the Company are considered as inextricably linked and therefore inter-conditional, in the event that the special meeting of the saving shareholders of Milano Assicurazioni does not approve the Merger and

therefore Milano Assicurazioni is not included in it, the Merger will in any event take place by way of merging solely Premafin and Unipol Assicurazioni into the Company;

- the following exchange ratio shall be applied (the "Merger Exchange Ratio"):
 - No. 0.050 ordinary shares in the capital of the Company (the "Ordinary Shares") for each ordinary share in the capital of Premafin;
 - No. 1.497 Ordinary Shares for each ordinary share in the capital of Unipol Assicurazioni; and, if Milano Assicurazioni takes part to the Merger
 - No. 0.339 Ordinary Shares for each ordinary share in the capital of Milano Assicurazioni, and
 - No. 0.549 saving shares of class B in the capital of the Company (the "B Saving Shares") for each saving share in the capital of Milano Assicurazioni;
- the Ordinary Shares held by each of Premafin and Milano Assicurazioni (if it is included in the Merger) will be re-assigned (riassegnate) directly to the shareholders of the relevant Merged Companies to satisfy the Merger Exchange Ratio;
- any further shares in the capital of the Company required to satisfy the Merger Exchange Ratio shall be newly issued shares (either Ordinary Shares or B Saving Shares, as the case may be) of the Company.

Based on the above, the Illustrative Report states that to satisfy the Merger Exchange Ratio:

- if Milano Assicurazioni is included in the Merger, the Company: (i) will re-assign (riassegnerà) and issue (emetterà) an aggregate number of Ordinary Shares equal to 1,632,878,373 and (ii) will issue (emetterà) 55,430,483 B Saving Shares (the aggregate of such Ordinary Shares and B Saving Shares, the "Milano Scenario Consideration") to the shareholders of the Merged Companies;
- if Milano Assicurazioni is not included in the Merger, the Company will re-assign (riassegnerà) and will issue (emetterà) an aggregate number of Ordinary Shares equal to 1,392,668,836 (the aggregate of such Ordinary Shares, the "Other Scenario Consideration") to the shareholders of the Merged Companies.

Goldman Sachs International – Italian Branch ("GSI") and its affiliates (collectively "Goldman Sachs") are engaged in commercial and investment banking and financial advisory services, market making and trading, research and investment management (both public and private investing), principal investment, financial planning, benefits counseling, risk management, hedging, financing, brokerage activities and other financial and non-financial activities and services for various persons and entities. Goldman Sachs and funds or other entities in which Goldman Sachs may invest or with which it may co-invest may at any time purchase, sell, hold or vote long or short positions and investments in securities, derivatives, loans, commodities, currencies, credit default swaps and other financial instruments of the Company, UGF, any of the Merged Companies, and of their respective affiliates and third parties or any currency or commodity that may be involved in the Merger and the other transactions contemplated by the Transaction Documents (the "Transaction") for the accounts of Goldman Sachs and its customers. GSI has acted as financial advisor to the Company in connection with, and has participated in, the discussions with UGF, Milano Assicurazioni and Premafin with respect to certain aspects of the Transaction. GSI has received fees and expects to receive additional fees in connection with the services rendered in connection with the Transaction and the

Company has agreed to reimburse our expenses arising, and indemnify us against certain liabilities that may arise, out of our engagement. We have provided certain investment banking services to the Company, UGF and their respective affiliates from time to time for which our Investment Banking Division has received, and may receive, compensation. Goldman Sachs may also in the future provide investment banking services to UGF, the Company, the Merged Companies and their respective affiliates for which our Investment Banking Division may receive compensation.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things:

- the Transaction Documents, the restructuring plan (piano di risanamento) pursuant to Article 67, 3rd paragraph, of Royal Decree 16 March 1942, No 247 of Premafin, approved by Premafin on 30 March and 17 May 2012 and the agreement for the restructuring of Premafin Indebtedness entered into by Premafin and its credit banks on 13 June 2012 (the "Restructuring Agreement");
- annual reports for the three fiscal years ended 31 December 2011 of each of the Company, Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni and Premafin;
- balance sheets (situazioni patrimoniali di riferimento) of the Company and of each of the Merged Companies as of 30 September 2012;
- the 2012 to 2015 business plan of the Company, each of the Merged Companies and of Popolare Vita S.p.A. approved by the relevant board of directors (the "Business Plans") and approved for our use by the Company;
- the deferred tax assets as of 30 September 2012 of each of the Company, Milano Assicurazioni and Unipol Assicurazioni prepared by the relevant company;
- value in force and the adjusted net asset value calculation as of 30 September 2012 of the Company, Milano Assicurazioni and Unipol Assicurazioni prepared by the relevant company based on a common methodology agreed by each of the Company, Milano Assicurazioni and Unipol Assicurazioni;
- certain presentations related to the real estate portfolio as of 31 December 2011 for the Company and Milano Assicurazioni prepared by the relevant company;
- details on unrealized real estate gains and losses for Unipol Assicurazioni as of 30 September 2012 prepared by Unipol Assicurazioni;
- certain internal financial analyses in relation to the securities' portfolios of the Company, Milano Assicurazioni, Unipol Assicurazioni as of 30 September 2012 prepared by the relevant company;
- certain synergies and transaction costs projected to result from the Merger prepared by the Company (collectively, the "Synergies")
- reported price and trading activity for shares of the Company, Premafin and Milano Assicurazioni; and
- certain financial and stock market information for the Company, Premafin, Milano Assicurazioni and certain other companies the securities of which are publicly traded.

We also held discussions with the senior management of the Company and of Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni and Premafin regarding their assessment of past and current business operations, financial condition and future prospects of each company, who confirmed the reasonableness of the Business Plans and inputs that have been assumed for the purposes of our analysis. We have also discussed with the senior management of the Company about the future prospects of the entity resulting from the Merger with respect to both the scenario in which Milano Assicurazioni is included in the Merger and the one in which Milano Assicurazioni is not included in the Merger.

For purposes of rendering this opinion, we have, with your consent, relied upon and assumed the accuracy and completeness of all of the financial, legal, regulatory, tax, accounting and other information provided to, discussed with or reviewed by us, without assuming any responsibility for independent verification thereof. In that regard, we have assumed with your consent that the Business Plans have been reasonably prepared on a basis reflecting the best currently available estimates and judgments of the Company. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including, without limitation, any actual or potential liabilities relating to pension fund obligations and any contingent, derivative or other off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company, Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni or Premafin or any of their respective subsidiaries, and, except as indicated above, we have not been furnished with any such evaluation or appraisal. We are not actuaries and our services did not include any actuarial determination or evaluation by us or any attempt to evaluate actuarial assumptions and we have relied on your actuaries with respect to reserve adequacy and actuarial estimates included in the Values in Force. In that regard, we have made no analysis of, and express no opinion as to, the adequacy of the loss and loss adjustments expenses reserves or the embedded value of the Company, Unipol Assicurazioni, or Milano Assicurazioni. Furthermore, we are not accountants and our services did not include any evaluations or determinations with respect to applicable accounting principles or standards or with respect to the translation or reconciliation of financial reports of the Company, Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni or Premafin.

We have assumed that all governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Merger will be obtained without any adverse effect on the Company or the Merged Companies or on the expected benefits of the Merger in any way meaningful to our analysis. We also have assumed that:

- the Merger will be consummated on the terms set forth in the Transaction Documents without the waiver or modification of any term or condition the effect of which would be in any way meaningful to our analysis;
- before the date of the Merger, Unipol Assicurazioni will distribute to its shareholders a dividend in an amount of Euro 150 million;
- before the date of the Merger, a capital increase of Unipol Assicurazioni of an aggregate amount of € 600 million will be subscribed by UGF;
- there will be no exercise of withdrawal right by the holders of Premafin shares and Milano saving shares; and
- the values of the saving shares of the Company and Milano Assicurazioni relative to the value of, respectively, the ordinary shares of the Company and Milano Assicurazioni have been calculated by applying, in each case, the discounts implied by the respective

volume weighted average market prices from 6 August 2012 (the first trading date of the B saving shares) to 14 December 2012.

For purposes of rendering this opinion, we have not taken into consideration:

- the potential impact of the issuance of the convertible bonds (*prestito obbligazionario convertibile*) of an aggregate amount of € 201.8 million pursuant to the Restructuring Agreement;
- the potential impact of any disposal to be carried out pursuant to the decision n. 23678 as of 19 June 2012 (C11524) of the Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato; and
- the Synergies.

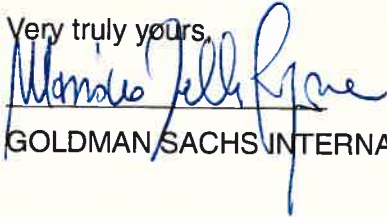
Our opinion does not address the underlying business decision of the Company to enter into the Merger, or the relative merits of the Merger as compared to any strategic alternatives that may be available to the Company; nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. This opinion addresses only the fairness from a financial point of view to the Company of: (i) if Milano Assicurazioni is included in the Merger, the Milano Scenario Consideration to be re-assigned and issued in the Merger pursuant to the Merger Plan and (ii) if Milano Assicurazioni is not included in the Merger, the Other Scenario Consideration to be re-assigned and issued in the Merger pursuant to the Merger Plan. We do not express any view on, and our opinion does not address, any other term or aspect of the Transaction Documents or the Transaction, including the Merger, or of any term or aspect of any other agreement or instrument contemplated by the Transaction Documents or entered into or amended in connection therewith, including the fairness of the Transaction and/or the Merger to, or the consideration received in connection therewith by, the holders of any class of shares in the capital of the Company or of its creditors or other constituencies; nor as to the fairness of the amount or nature of any compensation to be paid or payable to any of the officers, directors or employees of the Company, UGF or any of the Merged Companies or any class of such persons. We do not express any view on, and our opinion does not address, the allocation of the Milano Scenario Consideration or, if applicable, the Other Scenario Consideration among its recipients or the choice of the classes of shares, the rights conferred to each class of shares or the relative value of the Ordinary Shares and the B Saving Shares to be re-assigned or issued pursuant to the Merger and comprising such Consideration. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Ordinary Shares, the B Saving Shares or the shares in any other class of the capital of the Company will trade at any time or as to the impact of the Transaction on the solvency or viability of UGF, the Company or of any of the Merged Companies, or of the ability of UGF, the Company or of any Merged Company to pay their respective obligations when they come due. Our opinion is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof, and we assume no responsibility for updating, revising or reaffirming this opinion based on circumstances, development or events occurring after the date hereof.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information and assistance of the Board of Directors of the Company in connection with its consideration of the Merger and such opinion does not constitute a recommendation as to how any holder of shares in the capital of the Company should vote with respect to the Merger or any other matter. This opinion has been approved by a fairness committee of Goldman Sachs.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof:

- ❑ the Milano Scenario Consideration to be partly re-assigned and partly issued by the Company in the Merger pursuant to the Merger Plan is fair from a financial point of view to the Company if Milano Assicurazioni is included in the Merger;
- ❑ the Other Scenario Consideration to be partly re-assigned and partly issued by the Company in the Merger pursuant to the Merger Plan is fair from a financial point of view to the Company if Milano Assicurazioni is not included in the Merger.

Very truly yours,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Monica J. K. Rane", written over a horizontal line.

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL, FILIALE ITALIANA

Consiglio di Amministrazione di
Fondiaria-SAI S.p.A
Via Galileo Galilei 12
Torino

20 Dicembre 2012

Ai Componenti del Consiglio di Amministrazione

1. Il sottoscritto Mario Cattaneo, Professore Emerito di Finanza Aziendale presso la Facoltà di Scienze Bancarie, Finanziarie e Assicurative dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, ha, anzitutto, preso atto:

- del progetto di integrazione mediante fusione di Fondiaria-SAI S.p.A. con Premafin S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. (il "Progetto"),

- dell'affidamento, da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., a Goldman Sachs del compito di:

- . assisterla sul piano della consulenza finanziaria;

- . proporre al Consiglio di Amministrazione un range di rapporti di cambio tra le azioni delle diverse società coinvolte nell'operazione;

- . esprimere e riassumere le sue conclusioni in una *fairness opinion*;

- dell'affidamento, da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., a Citigroup di analogo compito, agendo per conto dei propri Amministratori indipendenti,

- della circostanza che le peculiarità, le complessità e i molteplici aspetti di delicatezza dell'operazione hanno indotto Fondiaria-SAI S.p.A ad avvertire l'esigenza che il proprio Consiglio di Amministrazione, prima di assumere consapevolmente le proprie autonome determinazioni sul fondamento dei processi e dei risultati di valutazione indicati nelle *fairness opinion* degli advisor Goldman Sachs



e Citigroup, disponesse anche di un'ulteriore opinione indipendente sull'esaustività e completezza degli elementi di giudizio su quali fondare le proprie decisioni.

In conseguenza di quanto sopra la Vostra Società ha affidato al sottoscritto, con incarico formalmente redatto in data 18 Aprile 2012 (ma l'inizio della consulenza risale alla prima settimana di Febbraio 2012), il compito:

- di affiancare, a fini prevalentemente conoscitivi, l'attività ricognitiva e valutativa svolta dagli *advisor*, ai quali è rimasta la completa autonomia e responsabilità dei compiti loro affidati sulla base di specifico mandato;
- di proseguire poi la consulenza, secondo le modalità da me giudicate più opportune per soddisfare le esigenze come sopra dichiarate dalla Società.

L'incarico prevedeva che, al termine dell'attività svolta, redigessi in forma scritta (ciò che realizzo con questo documento) una relazione conclusiva attinente agli aspetti più significativi riscontrati nell'intero processo valutativo antecedente alle decisioni finali del Consiglio di Amministrazione per informarlo, con adeguato grado di analisi critica e di completezza, degli elementi più rilevanti di cui mi sembrasse doversi tenere conto ai fini delle conclusioni da proporre all'Assemblea di Fondiaria-SAI in tema di rapporti di cambio.

2. Il sottoscritto, con riferimento all'incarico ricevuto, ha esaminato, tra l'altro, la documentazione di seguito indicata:

- accordo d'integrazione 29 gennaio 2012 Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF) e Premafin Finanziaria S.p.A.
- Holding di Partecipazioni (Premafin);
- ordinanza Autorità Garante Concorrenza e Mercato (AGCM) del 26 aprile 2012;



2

- comunicazione UGF del 22 maggio 2012 in risposta a Consob relativamente a obblighi di OPA;
- deliberazioni Assemblea straordinaria e ordinaria di Fondiaria-SAI del 19 marzo 2012;
- presentazione al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI del perimetro possibili cessioni per adeguamento a indicazioni AGCMA del 26 aprile 2012;
- documento UGF del 6 giugno 2012 di sintesi accordi per fusione;
- comunicazione Premafin del 14 giugno 2012 circa sottoscrizione con le banche della convenzione per la ristrutturazione dei debiti - Piano di Risanamento;
- offerta investimento di Sator/Palladio 8 giugno 2012;
- comunicato 29 giugno 2012 sul raggruppamento azioni ordinarie e di risparmio di Fondiaria-SAI;
- confronto del 2 luglio 2012 tra operazione proposte da UGF e Sator/Palladio predisposto da Goldman Sachs;
- *opinion* di Gualtieri & Associati del 3 luglio 2012 relativa;
- *idem*, redatta da Vitale & Associati S.p.A.
- comunicato Premafin del 19 luglio 2012 sottoscrizione aumento capitale sociale di Premafin per €339,5 milioni da parte di UGF;
- bilanci di esercizio e consolidati di gruppo al 31 dicembre 2011 società Fondiaria-SAI, Premafin, Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni nonché relazioni intermedie, ove predisposte, 30 marzo; 30 giugno; 30 settembre 2012;
- proiezioni economico-finanziarie 2013-2015 Milano Assicurazioni 4 dicembre 2012;
- proiezioni economico-finanziarie 2013-2015 Unipol Assicurazioni 28 novembre 2012;



- proiezioni economico-finanziarie 2013-2015 del Gruppo Premafin 16 dicembre 2012;
- proiezioni economico-finanziarie 2013-2015 del Gruppo Fondiaria Sai 28 novembre 2012;
- bozza progetto di fusione ex art. 2501-ter Cod. Civ.;
- bozza relazione degli amministratori ex art. 2501-quinquies c.c. e ex art. 70, c.2, Regolamento Emittenti Consob;
- bozza del *"Piano Industriale Congiunto per progetto di Fusione Gruppi Unipol-Fondiaria SAI"*, 8 dicembre 2012, redatto con l'assistenza dell'Advisor Industriale.

3. Tenuto conto degli obiettivi assegnati alla mia attività comunico di aver svolto le mie analisi secondo le seguenti linee:

i. rivisitazione in parallelo dei principi e dei metodi seguiti dall'advisor Goldman Sachs nella sua attività ricognitiva e valutativa svolta ai fini di pervenire all'indicazione di una forchetta di possibili rapporti di cambio all'interno della quale si potrebbero collocare i rapporti azionari di cambio che il Consiglio di Amministrazione definitivamente proporrà all'Assemblea, con una implicita opinione di adeguatezza e di congruità. A completamento delle mie informazioni, ho potuto prendere atto anche degli esiti, di scelte e di applicazione dei metodi valutativi, raggiunti da Citigroup (Citi), che ha agito quale advisor degli Amministratori indipendenti di Fondiaria-SAI;

ii. esame ragionato delle circostanze principali, parecchie delle quali aventi carattere di singolarità, che hanno influenzato la predisposizione e la complessa attuazione del "Progetto", almeno fino al momento precedente alle delibere dei Consigli di Amministrazione delle diverse

società che saranno il preludio delle delibere assembleari sulle fusioni. Ciò al fine di constatarne, da una parte, la loro presa in considerazione nelle elaborazioni effettuate da Goldman Sachs e, dall'altra, di esprimere su di esse il mio parere, onde facilitare un *focus* di attenzione sulle medesime da parte del Consiglio di Amministrazione. Questi, ritengo infatti che, nell'ambito della sua attività volta a formulare le indicazioni definitive in tema di rapporti di cambio, non potrà che fondarle sia sulle risultanze analitiche dell'attività degli *advisor* sia sulle considerazioni derivanti dalle riflessioni circa le peculiarità della vicenda esaminata, nella duplice ma convergente ottica aziendale e degli Azionisti, così come considerate dagli *advisor* e, autonomamente, dagli Amministratori.

4. Sul primo punto sopra richiamato, e cioè sulle informazioni desunte dal ripercorrere, in parallelo, l'attività degli *advisor*, segnatamente di Goldman Sachs, fornisco alcune risultanze cui sono pervenuto al termine della mia analisi.

Anzitutto ricordo la ben nota prudenza che deve sempre accompagnare l'utilizzo delle conclusioni cui pervengono gli *advisor* finanziari in occasioni simili a quella cui qui ci si riferisce. Le predette conclusioni vanno considerate, secondo la comune opinione, alla luce di taluni limiti e difficoltà quasi sempre presenti e che, nel caso di specie e senza pretesa di esaustività nella loro menzione, riassumo nei seguenti aspetti principali:

- (a) i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità

della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento. Nel nostro caso le attuali incertezze del mercato assicurativo, nell'ambito dell'assai volatile congiuntura generale, e le peculiarità della scelta di concentrare in un'unica entità aziendale una holding di partecipazioni con tre società assicurative, oltretutto alquanto diverse tra loro per storia, cultura e situazioni pregresse, accentuano il peso della circostanza menzionata;

- (b) l'andamento dei mercati finanziari potrà avere impatti non solo sui prezzi di mercato delle società considerate, ma anche sulle stesse grandezze patrimoniali ed economico-finanziarie rilevanti quali, a titolo esemplificativo, l'*Adjusted Net Asset Value* ("*A-NAV*") e l'*Embedded Value*;
- (c) le metodologie di valutazione basate sulle stime di un *Embedded Value*, calcolato ad oggi avuto riguardo alle società interessate alla operazione di fusione, fanno riferimento a stime sostanzialmente interne;
- (d) la prevista distribuzione, da effettuare prima della realizzazione della fusione tra le quattro società, di un dividendo di €150 milioni da parte di Unipol Assicurazioni è stata considerata ai fini delle valutazioni relative ma è tuttora soggetta alla approvazione del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea di Unipol;
- (e) gli *advisor* hanno applicato metodologie di natura diversa, analitiche o di mercato, che hanno richiesto l'utilizzo di dati e parametri differenti.

Nel considerare tali metodologie, è opportuno che il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI tenga conto delle caratteristiche e dei limiti di ciascuna di esse

nonchè delle connesse modalità applicative, così come dichiarate dagli stessi *advisor* e da me riprese più avanti per riassunto.

Ai fini della determinazione dei rapporti di cambio, Goldman Sachs ha individuato una pluralità di metodi e di criteri di valutazione di natura sia analitica sia di mercato, in considerazione delle caratteristiche specifiche delle società oggetto di valutazione ed in linea con quanto previsto dalla prassi valutativa prevalente a livello nazionale ed internazionale per operazioni di natura simile. Tali metodologie, d'altra parte, al fine di consentire l'accertamento di un vero vantaggio derivante dal loro impiego, non devono essere singolarmente valutate, bensì considerate quali componenti inscindibili di un unico processo valutativo. Infatti, la trattazione dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente, e non alla luce del rapporto di complementarità che si crea mediante l'uso dei diversi criteri, può comportare una perdita complessiva di significatività riferibile all'intero processo di valutazione.

Le metodologie utilizzate da Goldman Sachs per la valutazione, in chiave relativa, di Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, Premafin e Unipol Assicurazioni ai fini della prospettazione al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI della forchetta di rapporti di cambio azionari di possibile riferimento ai fini della complessa operazione di fusione sono:

- a) il *Dividend Discount Model*, inteso quale metodo principale;
- b) il Metodo dei Multipli di Mercato;
- c) l'Analisi di Regressione;
- d) il *Normalized Embedded Value*.

Non dissimili sono state le scelte metodologiche di Citi,

peraltro caratterizzate dalle specifiche peculiarità applicative utilizzate da questo *advisor* secondo il proprio stile.

Informo che le metodologie sub b), c) e d) sono state considerate da Goldman Sachs quali *metodi di supporto o di controllo*.

Nell'ambito di ogni singola metodologia valutativa, Premafin è stata valutata in base al Net Asset Value (NAV), assumendo la connessa valutazione assegnata a Fondiaria-SAI.

Per gli aspetti teorici e applicativi connessi all'impiego delle metodologie sopra indicate, si fa rinvio alla trattazione svolta su di essi da parte di Goldman Sachs. Personalmente concordo sulla selezione dei metodi valutativi effettuata da Goldman Sachs e sulle modalità applicative di cui l'*advisor* ha fatto uso: entrambe mi sono apparse espressione di prassi correnti e di scelte tecniche accurate e di diffuso consenso. Anche per Citi vale il medesimo apprezzamento.

Riassumo solo alcuni aspetti, a mio parere particolarmente significativi, connessi con l'utilizzo di ciascuno dei metodi richiamati.

Dividend Discount Model

Tale diffusa metodologia analitica, è stata utilizzata per le attività assicurative. I valori economici e finanziari alla base dell'applicazione di questa metodologia fanno riferimento a grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed attuariali riferite al 30 Settembre 2012 nonchè a proiezioni delle stesse elaborate dal *top management* delle società per il periodo 2013-2015 e a base dei piani industriali individuali, in corso di approvazione da parte dagli organi amministrativi delle singole società.

L'adozione del DDM ha condotto all'esclusione da essa del



contributo riveniente dalla componente *real estate* e ha tenuto conto di altre assunzioni esplicitate dall'*advisor* (tra cui la distribuzione dell'*excess capital* rispetto a un margine di solvibilità target del 120%) che mi sono apparse ragionevoli. Tra esse va menzionato un aggiustamento finale dei risultati che ha riguardato la presa d'atto delle plus/minusvalenze rilevabili sugli immobili e sul portafoglio titoli, separatamente calcolati.

Metodo dei Multipli di Mercato

Nel caso in esame, Goldman Sachs si è rifatta ai multipli del rapporto P/E, facendo riferimento ai multipli P/E medi per il 2013 e per il 2014 di un campione di società comparabili e applicando gli stessi alle previsioni di risultato netto delle singole società (con esclusione delle componenti straordinarie) ricavate dalle singole proiezioni industriali normalizzate. Con riferimento all'utilizzo del Metodo dei Multipli nel caso di Unipol Assicurazioni, Goldman Sachs ha considerato, tra l'altro, il ritorno economico del divisato aumento di capitale sociale di €600 milioni.

Analisi di Regressione

Per l'impiego di questo metodo, riferito al 30 Settembre 2012, l'*advisor* ha riguardato il rapporto P/TBV (*Tangible Book Value*) derivato dalla regressione lineare, alla stessa data, della applicazione dei multipli di società comparabili alle stime del RoATE (*Return on Average Tangible Equity*) 2013 e 2014 delle diverse società. Queste grandezze sono state desunte dalle proiezioni economico-finanziarie 2013-2015 a base delle bozze dei piani industriali individuali delle differenti entità.

Per Unipol è stato tenuto conto degli effetti sia della distribuzione del dividendo di €150 milioni (di cui si dirà più avanti) sia del previsto aumento di capitale di €600

milioni di prevista realizzazione prima del completamento delle fusioni.

Normalized Embedded Value

In base a questo Metodo, che implica una valutazione di tipo statico, i valori delle società sono stati stimati dall'*advisor* come somma tra l'ANAV (*Adjusted Net Asset Value*) e il VIF (*Value In Force*). A parte qualche altro aspetto particolare, va ricordato che, anche in questo caso, per Unipol sono stati considerati gli effetti sia dell'aumento di capitale per €600 milioni sia della distribuzione del dividendo per €150 milioni.

L'uso, da parte di Goldman Sachs, del DDM come *metodo principale* ha condotto alla formazione di una forchetta di rapporti di cambio applicabili per le diverse società. Quanto ai *metodi di controllo* l'*advisor* ha invece preso, quale termine di riferimento, il valore medio tra il minimo e il massimo determinati mediante l'impiego di ciascuno tra i metodi scelti.

La relativa ampiezza di ciascun intervallo di valutazione dipende dall'adozione, da parte dell'*advisor*, di ipotesi minime e massime di possibili variazioni di talune grandezze utilizzate all'interno del metodo, così come adeguatamente esplicitato. Confermo, in base all'attività con la quale ho ripercorso il cammino svolto dall'*advisor*, di poter condividere le conclusioni raggiunte da Goldman Sachs. Peraltro, ai fini del loro consapevole utilizzo da parte del Consiglio di Amministrazione, ritengo che, oltre ai risultati dell'*advisor*, possano essere congiuntamente tenute in conto anche le riflessioni da me stimulate avuto riguardo ai vari punti che tratto in questa Relazione, oltre le altre che gli Amministratori ritenessero di sviluppare autonomamente: esprimo l'opinione, su cui tornerò in più occasioni e anche al momento delle



conclusioni, che mai, come nel caso della divisata fusione tra le quattro società partecipanti al "Progetto", le indicazioni analitiche costituiscano certamente un fondamentale punto di partenza per le decisioni di proposta che gli Amministratori formuleranno oltre che, in ultima analisi, per le future deliberazioni degli Azionisti chiamati a votarle, ma che, ragionevolmente, non possano essere considerate, da sole, come quelle compiutamente decisive. In definitiva, confermo che l'attività di affiancamento conoscitivo realizzato sulle analisi e sulle elaborazioni svolte da Goldman Sachs mi consentono di comunicare che mi ritrovo nei risultati ottenuti dall'*advisor*, derivanti dalla applicazione, secondo comune prassi professionale, dei diversi metodi di valutazione sopra indicati e utilizzati ai fini della determinazione delle forchette dei rapporti di cambio purchè tutto ciò sia integrato dalle riflessioni almeno sulle ulteriori circostanze richiamate in questa Relazione, qualora il Consiglio di Amministrazione non le giudicasse rappresentate con sufficiente peso nei risultati presentati dall'*advisor*.

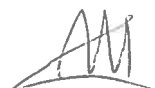
5. Da qui in avanti, passo a esaminare il contenuto del secondo punto richiamato *supra* al §3, c'è l'attenzione che, a mio parere, deve essere rivolta alle principali peculiarità del "Progetto", viste nel suo contenuto e nella attuazione che esso ha avuto fino ad ora, nell'ottica sia della società sia degli azionisti. Ciò mi appare fondamentale, come ho già osservato, per supportare compiutamente le scelte del Consiglio di Amministrazione sui rapporti di cambio da proporre all'Assemblea.

Ho inteso attribuire a questa Relazione, quale primo e rilevante obiettivo, quello di focalizzare l'esame del



Consiglio di Amministrazione sulla natura complessiva della vicenda attinente alla fusione dei Gruppi Fondiaria e Unipol. Mi sembra, infatti, di dover segnalare come, nel panorama delle recenti fusioni tra Gruppi economici italiani, quotati e non quotati, la vicenda qui esaminata mostri parecchi elementi che tendono a mettere in evidenza molteplici aspetti di atipicità. Resta preliminarmente valido, a mio parere, che le consuete analisi di valore svolte in occasione di operazioni di fusioni societarie, ai fini della determinazione dei rapporti di cambio azionario giudicati massimamente congrui nei casi di specie, debbano essere realizzate (come è avvenuto anche in questa occasione) con la massima diligenza e attenzione tecnica. E', tuttavia, da affermare che i loro risultati devono essere considerati dagli Amministratori proponenti e dagli Azionisti, destinatari delle informazioni e delle proposte, insieme a circostanze di natura strategico globale particolarmente numerose e significative sebbene non facilmente quantificabili.

E' noto, dalla dottrina e dalla prassi, che un progetto di fusione si basa, anzitutto, su un'adeguata analisi dei fondamentali di riferimento, racchiusi in formulazioni analitiche che supportino la determinazione di risultati di valori tra loro comparabili in senso relativo piuttosto che in termini di declinazione di valori assoluti, preferibilmente attribuibili ai patrimoni aziendali in altre vicende finanziarie; poi, anche sulla considerazione delle opzioni strategiche che accompagnano variamente l'operazione e che si esprimono in termini prevalentemente qualitativi, sebbene si cerchi talvolta di rappresentarle in termini quantitativi (spesso, più di tipo ordinale che cardinale). Le accennate opzioni strategiche sono sia declinate in termini globali, cioè riferiti al complesso



aziendale riveniente dalla fusione (quando ne sussistono le condizioni), sia ponendo in evidenza i loro riferimenti puntuali ai diversi interessi che vengono a comporsi nella realizzazione di un progetto di fusione. Tra questi si individuano *in primis*, come è ovvio, gli interessi degli Azionisti, considerati nella loro individualità e attenti ai rapporti di cambio proposti, in un'ottica sia immediata, cioè di valore monetario eventualmente scambiabile sul mercato, sia mediata, cioè in termini di prospettive di dinamica dei valori azionari in base ai prevedibili esiti industriali dell'operazione di fusione. Il tutto è attualmente reso più problematico dalla volatilità della congiuntura globale e dei singoli mercati.

6. Una preliminare circostanza di atipicità dell'operazione qui esaminata consiste nella declinazione di una proposta finale bicefala, che verrà formulata dai Consigli di Amministrazione alle Assemblee. Tratto subito di tale questione, sebbene essa emerga solo al termine dell'intero processo valutativo, perchè l'incertezza che essa porta con sé (in termini di decisioni finali degli Azionisti di Fondiaria-SAI) mi sembra piuttosto significativa. Invero, la necessaria tutela della libertà di scelta degli Azionisti di Risparmio di Milano Assicurazioni intorno alla decisione se accettare o rifiutare il cambio delle loro azioni con azioni di risparmio Fondiaria di cat.B (cioè senza incorporazione di diritti pregressi) non palesa un significativo valore, in sé considerata, come emerge dalle informazioni ricavabili in argomento dal progetto di fusione. Ciò che potrebbe rilevare è la conseguenza, se lo scambio venisse rifiutato dall'Assemblea degli Azionisti di Risparmio di Milano Assicurazioni (che si svolgerà in tempi successivi rispetto a quello della formulazione delle

proposte di fusione alle Assemblee delle società interessate): l'uscita di Milano Assicurazioni dal progetto di fusione.

E' evidente il notevole mutamento di prospettive. Mentre le altre tre società, che costituiscono il nocciolo inscindibile del "Progetto", si troverebbero unificate in Fondiaria, Milano Assicurazioni continuerebbe la sua vita individuale. Poichè essa rimarrebbe controllata dalla società riveniente dalla fusione di Premafin e Unipol nella nuova Fondiaria, un importante interrogativo non sarebbe sciolto, almeno al presente: quale potrebbe essere l'incidenza di questa diversa situazione sulle prospettive industriali complessive della nuova entità post-fusione non integrata anche con Milano Assicurazioni ma che manterrebbe la detenzione, su di essa, di un controllo che ne potrebbe persino consentire un'eventuale futura cessione sul mercato (oggi evidentemente esclusa nel Progetto-base giacchè si è programmata la fusione della Milano nel Gruppo a quattro)? Non impossibile potrebbe anche essere l'ipotesi di una successiva fusione di Fondiaria con Milano Assicurazioni, a nuove condizioni, tutte da negoziare.

Il puro calcolo finanziario consente di identificare anche significativi rapporti di cambio utilizzabili nell'ipotesi che Milano Assicurazioni possa restare esclusa dalla fusione. Così facendo si suppone, peraltro, una sostanziale invarianza strategica tra le due situazioni, al termine della fusione: quella che vede anche Milano incorporata in Fondiaria e la seconda che la vede esclusa, seppure sottoposta al controllo di Gruppo. Secondo il mio parere, tale invarianza è più una ragionevole ipotesi che una provata conclusione.

Credo opportuno segnalare questi interrogativi al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria per una riflessione in sede

di formulazione di una decisione sui rapporti di cambio da proporre all'Assemblea. A mio parere, gli elementi oggi disponibili non sono suscettibili di mutare in modo apprezzabile l'opinione degli Amministratori di Fondiaria-SAI sull'intera operazione, salvo sottolineare l'esigenza che essi indichino in modo adeguato l'elemento d'incertezza agli Azionisti.

7. Riprendo l'argomento della atipicità della operazione discussa, accennato nel suo insieme *supra* al §3.

La motivazione scatenante del Progetto di fusione sta nella crisi del Gruppo Premafin-Fondiaria, caratterizzata anche dalla delegittimazione progressiva degli Azionisti di riferimento di Premafin, con negativi effetti gestionali di forte impatto e a cascata su Fondiaria-SAI e, in misura minore, su Milano Assicurazioni.

Questa è, semplicemente, storia.

La comunità finanziaria ha rilevato per Fondiaria-SAI, anche in conseguenza della sua progressiva ripulitura dagli effetti di molteplici operazioni negative impostate in passato, talvolta in conflitto d'interessi, emerse e denunciate in successione, l'esigenza di base di una adeguata iniezione di nuovo capitale proprio. La dimensione dell'apporto di capitale fresco, quantificato da Fondiaria-SAI nel Piano d'Intervento presentato all'ISVAP e da questi autorizzato con provvedimento del 10 Gennaio 2012 in € 1,1 miliardi, aveva lo scopo primario di consentire il rispetto degli indicatori minimi previsti dal Regolatore per la permanenza della società sul mercato delle assicurazioni. E', questa, una circostanza che, a mio parere, non va mai dimenticata perchè s'innesta, in modo fondamentale, in ogni ragionamento pertinente l'alternativa tra l'accettazione e il rifiuto del "Progetto", da parte degli Azionisti, alle

condizioni che saranno loro prospettate dal Consiglio di Amministrazione.

Nel passato prossimo, solo l'aumento di capitale, ove attuato, avrebbe potuto consentire a Fondiaria-SAI, autonomamente considerata e ove non fosse stata condizionata dal controllo di Premafin cui era soggetta, di proseguire nella sua attività aziendale in regime di continuità, con le positività e le debolezze che la caratterizzavano sul piano operativo. Il rilievo della circostanza menzionata sta nel fatto che l'inderogabilità della realizzazione di un aumento di capitale dell'ammontare richiamato è elemento essenziale, non monetario ma con la tipicità di esprimere l'aspetto di un'opzione strategica, che spiega la pretesa, per chiunque l'avesse sottoscritto, di conseguire un congruo "premio" o "sconto", comunque lo si voglia chiamare, per il fatto di aver mantenuto Fondiaria-SAI in continuità aziendale sul mercato e di non averla lasciata passare a una fase di commissariamento o, addirittura, di liquidazione. E', questo, un elemento basilare che ho sempre avuto presente, che non ho mai taciuto nell'ambito dei contatti che ho avuto, nel tempo, con la società e i suoi vertici, e che trasmetto oggi agli attuali Amministratori, cui è certamente ben noto, per la valutazione del suo possibile impatto sulle conclusioni attinenti alla congruità dei rapporti di cambio che essi andranno a proporre agli Azionisti.

8. In data 29 Gennaio 2012 UGF (controllante di Unipol Assicurazioni) e Premafin (controllante di Fondiaria-SAI) hanno stipulato il noto "Accordo di investimento" (per i cui dettagliati contenuti faccio rinvio alle numerose comunicazioni ufficiali in argomento rese pubbliche fino ad

ora, anche avuto riguardo alle integrazioni dell' "Accordo" intervenute il 22/25 Giugno 2012).

Con l' "Accordo d'investimento" venivano assicurati, tra l'altro, il servizio dell'aumento di capitale di Fondiaria-SAI da parte di Premafin (e della controllata Finadin), nel frattempo passate sotto il controllo di UGF, e la dotazione a Unipol Assicurazioni delle risorse finanziarie e patrimoniali necessarie, nel contesto del "Progetto", al rafforzamento patrimoniale di Fonsai. E', quindi, evidente che è da tali eventi che si ricava la convinzione (avallata da Consob la quale, tra l'altro, ha esentato UGF dal lancio di un'OPA su Premafin, controllante di Fonsai-SAI) che si è trattato di un intervento di salvataggio. La circostanza è stata sostenuta con forza dai manager di Unipol durante tutta la prima fase delle analisi tecniche svolte dalle Parti e dai loro advisor allo scopo di definire le ipotesi dei rapporti di cambio da proporre ai Consigli di Amministrazione delle società coinvolte nel "Progetto". Sebbene si faccia riferimento a una tesi sostenuta unilateralmente (ma, come visto, confermata dalle Autorità quanto a importanti conseguenze di mercato) ritengo trattarsi di una circostanza ormai pacifica anche perchè, di fatto, Fondiaria-SAI non ha individuato alcun altro percorso alternativo.

Invero, sempre nel corso della prima fase delle relazioni intercorse, a partire dalla fine del mese di gennaio 2012, tra il Gruppo Premafin-Fondiaria-Milano Assicurazioni e il Gruppo UGF-Unipol ricordo che è apparsa la proposta Sator-Palladio, come possibile alternativa all'intervento del Gruppo UGF-Unipol. L'iniziativa Sator-Palladio si è caratterizzata come ipotesi d'intervento per un aumento di capitale di Fondiaria-SAI in misura assai minore di quello di € 1,1 miliardi ma è stata declinata perchè ritenuta



finanziariamente non abbastanza solida e soddisfacente. Inoltre essa non sembrava porre in evidenza un vero contenuto industriale.

A questo punto il condurre a compimento l'intesa con UGF ha definitivamente rappresentato l'unica via di sbocco per la sopravvivenza di Fondiaria-SAI. L'aumento di capitale di Fondiaria-SAI ne è stata la manifestazione conclusiva e il conseguente risultato della prevalenza teorica e applicativa del soggetto che aveva esercitato il salvataggio era ormai palese.

Ritengo che, in argomento, non vi sia altro da dire e che il Consiglio di Amministrazione abbia tutti gli elementi per le sue riflessioni in merito, tenuto conto della avvenuta storicizzazione e irreversibilità degli eventi richiamati e anche dei conseguenti effetti di *governance* e di organizzazione e gestione della società, successivi a tale fase delle trattative e significativamente influenti sull'avvio a realizzazione del "Progetto".

9. L'iniziativa di UGF e di Premafin, sfociata nel "Progetto" ed oggi in corso di realizzazione mediante la fusione tra le diverse società coinvolte, è stata presentata ed effettivamente è, anche a mio parere, una operazione di largo respiro industriale. Ne sono prove evidenti: la dimensione complessiva della società che risulterà dalla fusione, le semplificazioni organizzative e di comando implicate, la focalizzazione dichiarata sul *business* assicurativo, il rafforzamento patrimoniale e di solvibilità della nuova entità, l'auspicato miglioramento della negoziabilità dei titoli azionari tenuto conto che si tratterà di una società quotata e di maggior capitalizzazione nonchè caratterizzata da un ampio flottante.

Non vanno però sottaciute talune difficoltà di immediata emersione quali la diversità degli obiettivi finora perseguiti che, nel caso di Fondiaria-SAI e, in parte, di Milano Assicurazioni, consentivano l'individuazione dei segmenti assicurativo (con prevalenza nei Rami Danni), immobiliare, bancario; in quello di Unipol Assicurazioni portavano a vedere una forte concentrazione sull'attività assicurativa, sia Danni sia Vita; nel caso di Premafin non conducevano a riscontrare elementi di specifica sinergia con le altre società mentre è evidente che era da menzionare la mera presenza, nell'operazione, di strutture residuali di una holding di partecipazioni.

Le proiezioni economico-finanziarie 2013-2015, alla base dei piani industriali individuali in corso di approvazione da parte degli organi amministrativi delle diverse società, rispecchiano una visione *standalone* di ciascuna d'esse e sembrano confermare una sufficiente aspettativa di stabilità alle medesime. Sono stato informato che un piano industriale *combined* (sempre redatto dalle quattro società del "Progetto", con l'assistenza di un consulente indipendente e che tiene conto anche delle sinergie ragionevolmente attese dalla fusione tra le diverse entità) è in corso di predisposizione, di presentazione agli organi societari e, infine, di approvazione. Dalle informazioni ricevute in argomento sembra che esso possa rassicurare sulle positive prospettive complessive della nuova Fondiaria, quale uscirà dai processi di fusione.

E', peraltro, evidente che è dalla presa d'atto delle situazioni odierne delle diverse società, considerate *standalone*, che hanno preso le mosse i processi valutativi svolti dagli *advisor*. E', d'altra parte, confortante il fatto che la lunga gestazione del processo di predisposizione delle fusioni abbia consentito la



convergenza degli orientamenti del management, sia di Fondiaria sia di Unipol, verso soluzioni condivise di futura gestione e di organizzazione unitaria nonché di superamento di talune problematiche di valutazione di importanti segmenti di attività e di passività che avevano agitato i rapporti preliminari alle fusioni, fino a primavera inoltrata.

Mi sembra di dover dare atto dell'influenza generale delle circostanze qui riportate sui processi di valutazione degli *advisor* mentre a qualche ulteriore aspetto particolare accennerò più avanti. Tuttavia, ritengo fin d'ora che sia opportuno che gli Amministratori svolgano qualche riflessione anche sugli aspetti di rischiosità deducibili dalle situazioni descritte. Mi pare chiaro che la comune azione, da tempo in corso, intrapresa dagli esponenti delle organizzazioni aziendali di diversa provenienza per orientare schemi concordati e sinergici della futura gestione unificata sia un fatto positivo; altrettanto plausibile è l'ipotesi che la tendenziale omologazione dei comportamenti, che si manifesta quando il cambio di comando su un Gruppo è ormai realizzato, possa avere avuto anche qualche influenza sulle dichiarate convergenze di stili operativi e valutativi rispetto al recente passato e che di ciò vi possa essere traccia anche nelle conclusioni di valutazione.

10. Si ricorda che, tra la primavera e lo scorcio iniziale dell'estate 2012, è intervenuto lo stop temporaneo al proseguimento delle attività propedeutiche alla fusione, a seguito del provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) datato 26 aprile 2012. Ad esso è seguito, dopo una fase interlocutoria, il provvedimento datato 19 giugno 2012, con il quale



l'Autorità, ai fini della prosecuzione dell'operazione, ha previsto la dismissione, da parte del Gruppo Assicurativo Unipol, di società e/o uno o più rami d'azienda composti, tra l'altro, da marchi, contratti di assicurazione di agenzia, infrastrutture e risorse connesse alla gestione dei rami, per un importo totale di circa € 1,7 miliardi di premi. Contro la procedura di dismissione è tuttora in corso un contenzioso promosso da Unipol presso il TAR del Lazio.

Difficile risulta valutare, quanto alle accennate dismissioni, l'effetto sul fronte industriale, diretto e indiretto, suscitato dal loro impatto (totale o parziale ove, nel corso della procedura, fossero ottenute riduzioni sulle richieste di AGCM), tenuto anche conto di un mercato assicurativo in forte evoluzione.

Comunque, rammento che le richieste dell'AGCM sono state considerate da parte degli *advisor*, che hanno avuto accesso conoscitivo alla dimensione, composizione, possibili effetti delle dismissioni nell'ambito del *data base* utilizzato per le proprie analisi e per la costruzione dei modelli valutativi. E', questa, l'informazione di cui dispone oggi il Consiglio di Amministrazione e che, nei termini descritti, non mi sembra dovrebbe dare origine a nuove preoccupazioni valutative ai fini delle decisioni che gli Amministratori sono attualmente chiamati ad assumere, salva la presa d'atto dell'incertezza ulteriore che essa porta con sé e che mi pare debba essere adeguatamente segnalata agli Azionisti.

11. Un aspetto strategico, significativo sia per Fondiaria post-fusione (che avrà, nel frattempo, incorporato Premafin) sia per gli Azionisti, è contenuto nel Piano di Risanamento e Fusione approvato dal Consiglio di



Amministrazione di Premafin, nelle riunioni del 30 marzo e del 17 maggio 2012 (la cui ragionevolezza è stata attestata, a sensi di legge, dall'esperto dott. Enzo Maria Simonelli, coadiuvato dal Prof. Stefano Caselli), poi sfociato nell'Accordo di Ristrutturazione del debito, sottoscritto tra Premafin e le Banche creditrici di Premafin (con la sola esclusione di GE) in data 12 giugno 2012. L'aspetto strategico consiste nella trasformazione, *post* fusione, di debiti di Premafin verso banche per €201,8 milioni in un prestito obbligazionario (il c.d. "Convertendo"), destinato per due terzi alle banche creditrici e per un terzo a UGF. A prescindere dalle altre caratteristiche tecniche del prestito, dalla sua remunerazione e dalla sua durata, preme qui menzionarne tre aspetti:

- a. se, prima della scadenza del prestito (fine 2015), il margine di solvibilità di cui disporrà Fondiaria *post* fusione cadesse, per un periodo di sei mesi, al di sotto dei limiti regolamentari, il "Convertendo" si convertirà automaticamente in Capitale proprio di Fondiaria;
 - b. al momento della conversione del prestito in capitale, si determinerà comunque un effetto diluitivo sul capitale di Fondiaria;
 - c. per ovviare a questa evenienza UGF ha espresso l'intenzione di avviare negoziazioni con le banche creditrici perchè il "Convertendo", allorchè si trasformi in capitale, sia previamente offerto in opzione agli azionisti di Fondiaria *post* fusione, con garanzia sull'eventuale inoptato da parte delle banche e di UGF. Le connesse trattative saranno presumibilmente svolte dopo l'approvazione del progetto di fusione.
- Una riflessione possibile in argomento è che la soluzione fa superare, almeno in parte, uno degli aspetti sotto il

profilo economico-aziendale più problematici (anche se inevitabile, dato il condizionamento esercitato a suo tempo dagli Azionisti di riferimento di Premafin sulla soluzione delle difficoltà della controllata Fondiaria-SAI) e cioè quello di ricomprendere Premafin nel perimetro della fusione, con la conseguenza di convogliare sulla Fondiaria *post* fusione il debito di Premafin verso le banche.

Per la parte dei debiti sostituita dal "Convertendo", la soluzione garantisce, in ogni situazione, la trasformazione dei debiti in capitale e, quanto all'effetto diluitivo, cui si cerca di ovviare mediante i programmati nuovi accordi tra banche e UGF, essa sembra in grado di evitarne un impatto sostanziale. Per ciò che concerne la situazione in cui si troverebbero, in ciascuna delle alternative possibili, i singoli Azionisti è evidente che solo i maggiori tra essi potrebbero essere danneggiati dal possibile effetto diluitivo, suscettibile di ridurre il loro peso in talune situazioni, mentre per gli Azionisti minori la circostanza, pur manifestandosi, non mi sembra che dovrebbe avere particolari conseguenze vista la non specifica qualificazione della loro partecipazione. Segnalo, comunque, le sopra esposte conclusioni per una riflessione in merito, ove lo ritenga opportuno, da parte del Consiglio di Amministrazione in tema di analisi delle rischiosità non quantificabili che si accompagnano alla determinazione dei rapporti di cambio che gli Amministratori sono chiamati a effettuare.

12. Una decisione, che le Parti hanno preso ancora durante la prima fase delle loro discussioni a proposito di quale avrebbe dovuto essere il contenuto dei patrimoni delle società che avrebbero partecipato all'attuazione del "Progetto", ha riguardato le sorti della partecipazione



(consistente in poco meno di un terzo del capitale sociale) detenuta da Unipol Assicurazioni in Unipol Banca, istituto di credito di pertinenza del Gruppo UGF.

Ricordo che la questione è sorta fin dalla fase iniziale delle trattative tra Unipol e Premafin-Fondiaria in quanto la prima aveva escluso la facoltà, richiesta da controparte e dai suoi esperti, di lasciare effettuare una *due diligence* sullo stato della Banca dichiarando, quanto alla medesima, la disponibilità a fornire i soli documenti contabili ufficiali.

Stante l'evidente asimmetria informativa in argomento, che si sarebbe aggiunta alle altre difficoltà accertate inizialmente in tema di scambio di reciproche informazioni attinenti a parecchi aspetti caratterizzanti le diverse situazioni aziendali delle società coinvolte nel "Progetto", fu convenuto, anzitutto, di soprassedere a specifiche verifiche sullo stato della Banca. Fu anche concordata, nei termini di seguito esposti, una soluzione di cui, peraltro, non mi sono noti i termini di formalizzazione: la concessione a Fondiaria, da parte di UGF, di un'opzione *put*, riferita all'attuale valore contabile espresso dall'accennata partecipazione nel bilancio di Unipol Assicurazioni, da esercitare al termine del quinto anno successivo alla data di efficacia civilistica della fusione; la reciproca concessione a UGF, da parte di Fondiaria, di un'opzione *call* da esercitare, alle stesse condizioni ma entro il quinquennio successivo alla data di efficacia civilistica della fusione.

Dal punto di vista che qui rileva, cioè la tutela degli Azionisti di Fondiaria in vista dell'attuazione del "Progetto", atteso il limitato interesse che, a mio parere, risulta attualmente attribuibile alla partecipazione in Unipol Banca che ha, soprattutto, la funzione di svolgere

operazioni creditizie sinergiche all'interno del Gruppo UGF, la disponibilità della *put*, sia pure a cinque anni, assume il significato di una sorta di assicurazione contro l'emersione di eventualità negative. Certo si è che è difficile prevedere, nell'ambito della Fondiaria post-fusione, quali potrebbero essere gli effetti (posto che ve ne siano) della gestione di Unipol Banca sull'economia di Fondiaria. D'altra parte, nell'odierna situazione dei mercati finanziari, è anche difficile ipotizzare effetti positivi per Fondiaria derivabili dalla detenzione di tale partecipazione (che ha, anche per la sua dimensione minoritaria, soprattutto un aspetto finanziario più che gestionale). Ne consegue che l'eventuale anticipato esercizio della *call*, da parte di UGF, mi sembra che potrebbe essere considerata, per Fondiaria, più un ulteriore elemento di riduzione del rischio che l'espressione di una perdita di opportunità.

Mi pare, in ogni modo, che il Consiglio di Amministrazione cui mi rivolgo, potrebbe svolgere, ove lo ritenga opportuno, qualche riflessione di merito relativamente alla valutazione dell'aspetto di rischio cui Fondiaria, post fusione, sarà sottoposta stante la duplice opzione di cui si è detto. Non penso, però, che la circostanza possa avere particolare peso quantitativo in tema di determinazione dei rapporti di cambio.

13. Più volte, in questa Relazione, ho fatto cenno al fatto che l'inusuale prolungarsi della fase propedeutica alle riunioni dei Consigli di Amministrazione, che devono deliberare le proposte di cambio, si è accompagnata alla maturazione di un notevole cambiamento delle situazioni effettive in cui si sono trovati coloro che hanno



predisposto i *data base* per gli *advisor* e, in parte, anche gli stessi *advisor*.

Ne riassumo alcuni aspetti essenziali.

Ritengo che gli approcci e le manifestazioni preliminari d'intento tra i due Gruppi UGF-Unipol e Premafin-Fondiarria si siano svolti in un clima in cui il dibattito sulle opportunità strategiche di fondo non poteva che prevalere sulle problematiche di valutazione.

Appena le intese iniziali hanno preso corpo, si sono subito innestate le questioni della definizione dell'esatto perimetro dell'operazione, dei criteri di valutazione da adottare, del superamento delle asimmetrie tra i due gruppi in tema di operatività e di criticità peculiari all'uno o all'altro, del peso continuamente emergente (e sempre dibattuto) dell'intervento c.d. "di salvataggio" e degli effetti che esso poteva provocare sul sistema dei valori di riferimento.

Tutto ciò è sfociato, da una parte, in una dialettica particolarmente accentuata tra gli esponenti interni delle due organizzazioni (che avevano il compito di predisporre i *data base* iniziali per le valutazioni) e di attenzione dell'*advisor* (che in siffatta situazione ha percorso anche vie autonome d'indagine oltre che dedicarsi a utilizzare criticamente quelli predisposti all'interno delle organizzazioni aziendali); dall'altra, in un continuo dibattito tra i manager di vertice dei due Gruppi, volto a comprendere le notazioni valutative, talvolta confliggenti, di cui via via disponevano e a ricondurle nell'ambito di razionali mediazioni di interessi. Allorchè era stata praticamente raggiunta un'intesa sulle valorizzazioni complessive da riconoscere, in termini relativi, alle diverse entità coinvolte nel "Progetto" è poi sopravvenuto il blocco di ogni attività, a motivo del già segnalato

intervento dell'AGCM, che ha di fatto prolungato la durata del periodo di gestazione dell'operazione di circa un trimestre, facendolo ripartire a settembre.

Peraltro, nel frattempo si sono manifestate anche situazioni positive. Il prolungarsi dei tempi ha favorito il già accennato sviluppo spontaneo di maggiori comprensioni operative e di analisi tra gli esponenti delle diverse organizzazioni aziendali coinvolte nel processo di predisposizione dei dati; la progressiva omologazione delle organizzazioni, conseguente all'insediamento dei nuovi vertici aziendali a seguito dell'operazione di ricapitalizzazione di Fondiaria-SAI ha certamente influito in modo ulteriore e diversificato sul crearsi della nuova situazione in cui il "Progetto" si sta avviando alla realizzazione; la definitività dei dati contenuti nelle Situazioni Finanziarie Semestrali e, all'ultimo, in quelle dei primi nove mesi dell'esercizio in corso, ha senza dubbio aumentato lo spessore e la significatività del bagaglio informativo di riferimento per l'operazione.

Nel periodo cui si fa cenno si sono anche manifestate circostanze che hanno influito sull'apprendimento di non pochi elementi di valutazione: i dati del mercato immobiliare e l'approfondimento in comune delle diverse situazioni (oltre l'emergere di peculiari vicende societarie riferite al passato) hanno fatto meglio decantare le informazioni a suo tempo disponibili (derivanti sia da stime aziendali sia da perizie indipendenti) che conducevano a enfatizzare talune discrasie valutative attinenti ai patrimoni immobiliari di Fondiaria-SAI e di Unipol, riducendone alquanto l'impatto; il migliorato andamento del mercato finanziario ha concorso a favorire i ridimensionamenti, senza eliminare del tutto le conseguenze (ciò che è stato tenuto in conto da parte

dell'*advisor*) di talune perplessità valutative inerenti alle rischiosità implicite nei titoli strutturati e in altre componenti del portafoglio mobiliare dei due Gruppi; un'azione maggiormente coordinata del management nonchè le iniziative delle Autorità di Controllo del settore assicurativo hanno anche positivamente inciso sui comportamenti, sia di Fondiaria sia di Unipol, per quanto attiene alla riservazione, con l'effetto di un riallineamento delle opinioni aziendali sulla convergenza dei criteri usati per le stime relative alle diverse società coinvolte nel "Progetto".

In conclusione, gli attuali dati di riferimento appaiono assai più coerenti nelle diverse entità che partecipano al "Progetto" rispetto a quelli di cui gli *advisor* disponevano nella tarda primavera. Inoltre, come già detto, essi costituiscono anche il fondamento delle proiezioni economico-finanziarie 2013-2015, a base dei piani aziendali *standalone*, in corso di ufficializzazione da parte degli organi di governo delle diverse aziende, ~~delle proiezioni economico-finanziarie 2013-2015~~ e il presupposto informativo per la bozza del piano industriale *combined* in corso di completamento con l'assistenza di un consulente specializzato.

Mi consta che tutte queste circostanze abbiano avuto adeguata valorizzazione nelle stime dell'*advisor*. L'intervallo dei valori riferibili a ciascuna delle grandezze di cui si è detto concorre a spiegare, tra l'altro, il formarsi della forchetta di rapporti di cambio entro cui possono collocarsi i rapporti definitivi che saranno determinati dal Consiglio di Amministrazione.

14. Tratto, infine, di una circostanza emersa solo nell'ultima fase delle attività propedeutiche alle riunioni

dei Consigli di Amministrazione delle diverse società coinvolte nella realizzazione del "Progetto", impegnati a definire i rapporti di cambio, ma che ha un notevole rilievo. Essa riguarda l'indicazione che Unipol Assicurazioni intende deliberare la distribuzione ai propri attuali Azionisti di un dividendo di €150 milioni ante fusione con le altre tre società.

L'informazione, recentemente pervenuta agli *advisor* e ai consulenti, riguarda una circostanza (la distribuzione di un dividendo ante fusione da parte di Unipol) che non mi risulta essere stata mai trattata prima, nè in positivo nè in negativo, nel corso dell'intera negoziazione: questa, per quanto a mia conoscenza, si è sempre basata sull'obiettivo di sintetizzare nei rapporti di cambio gli effetti di tutte le circostanze note giudicate suscettibili di influire, nell'ottica delle Parti, sui valori relativi attribuibili alle diverse società partecipanti al "Progetto".

La prima indicazione circolata a proposito del detto dividendo è stata per una cifra di €250 milioni, poi definitivamente ricondotta a €150 milioni.

Il significato dell'operazione merita qualche ulteriore delucidazione e commento.

Nell'ottica generale è possibile che la genesi dell'accennata distribuzione tragga origine anche dalle conclusioni, maturate tra il management di Unipol e di Fondiaria, tenuto conto sia:

- del contenuto delle situazioni finanziarie al termine dei primi nove mesi dell'esercizio 2012, confrontate con quelle dei precedenti periodi;
- degli assestamenti contabili-valutativi intercorsi e di cui già si è detto;

- delle proiezioni economico finanziarie 2013-2015 a base dei piani industriali *standalone* delle singole società in corso di approvazione;

- della rivisitazione della tenuta delle proiezioni e dei piani per i prossimi anni nell'ambito della predisposizione della bozza di piano industriale *combined*, redatta dalle quattro società con l'assistenza di un consulente esterno. Appare probabile che le diversificate variazioni delle reciproche posizioni economiche, finanziarie ma, soprattutto, patrimoniali, dipendenti da un migliorato andamento aziendale abbiano, in definitiva, condotto i vertici societari di Unipol a concludere che i rapporti di cambio su cui, all'inizio del passato mese di Luglio, era stata raggiunta una prima intesa tra i Consigli di Amministrazione delle diverse società, non fossero più suscettibili di essere confermati *tel quel*, in quanto veniva complessivamente segnalato un miglioramento relativo della posizione di Unipol rispetto alle società del Gruppo Premafin-Fondiarica-Milano: ne sarebbe derivata, quindi, l'esigenza per Unipol di modificare tali rapporti di cambio o di conseguire, altrimenti, un conguaglio di valore a suo favore, identificabile nel dividendo.

La modificazione della situazione, nota agli *advisor* nei termini sopra detti e compatibile con gli esiti dell'aggiornamento delle analisi da loro svolte circa le variazioni di valore e gli assestamenti nel frattempo intervenuti nel corso dell'ultimo periodo e di cui già si è detto, hanno condotto Goldman Sachs a tener conto, nelle sue determinazioni circa la forchetta di rapporti di cambio giudicata adeguata ai fini di definire l'intervallo entro il quale ci si attende che si collochino i rapporti di cambio proposti all'Assemblea, anche della ipotizzata

distribuzione di un dividendo ante fusione di €150 milioni da parte di Unipol Assicurazioni.

Preso atto, nei termini di cui ho riferito *supra*, al §9, del processo di aggiornamento dei dati di riferimento utilizzati dall'*advisor* per la costruzione della forchetta di rapporti di cambio aggiornata e del fatto che il proposto dividendo di €150 milioni da parte di Unipol ha concorso a determinare le accennate conclusioni di Goldman Sachs, esprimo qualche considerazione nel merito di tale distribuzione ante fusione.

Dal punto di vista del contenuto della decisione e in un'ottica strettamente aziendale, esprimo qualche perplessità. In termini di metodo, avrei certamente ritenuto preferibile che si fosse agito sulla modificazione dei valori relativi attribuiti in precedenza alla diverse entità partecipanti al "Progetto", per tener conto dei fatti nuovi intervenuti, piuttosto che procedere alla distribuzione di un dividendo.

Mi è chiaro che la soluzione adottata è relativamente semplice, non riporta in discussione conclusioni provvisorie (sia pure riferite a una situazione almeno in parte diversa da quella attuale) raggiunte a suo tempo e conosciute dal mercato, è suscettibile di poter essere giudicata in linea di massima non troppo dissimile rispetto all'alternativa di agire sui rapporti di cambio.

Tuttavia osservo che, a parte una certa possibile equivalenza sostanziale, la soluzione adottata è pur sempre la prevalente conseguenza degli assestamenti di valori accertati e attuati negli ultimi mesi e che derivano in parte da circostanze esterne e in parte dalla rivisitazione di poste patrimoniali la cui stima si presenta, nella congiuntura generale e nei mercati attuali, come particolarmente incerta e volatile. Ciò avrebbe anche

potuto suggerire di non modificare le conclusioni precedenti. Dando atto, tuttavia, della possibile esistenza, al contrario, di circostanze che inducevano a realizzare tale modificazione, ritengo che l'advisor si sia mosso, sull'argomento, all'interno dei limiti informativi di cui disponeva e di applicazione di sufficiente prudenza.

Ricordo, infine, che la distribuzione del dividendo è anche un fatto finanziario, oltre che a rilevanza patrimoniale, dotato delle connotazioni richiamate. In situazioni, come quelle odierne, di grande incertezza circa la tenuta delle situazioni finanziaria e di liquidità delle imprese, è nota la tendenza a razionare con grande prudenza l'uso della liquidità. E' tuttavia vero che, nell'ambito del compendio patrimoniale e finanziario conseguente alla attuazione della fusione tra le società del "Progetto", l'ammontare distribuito non costituisce una componente di significativa rilevanza. Mi è, però, non facile ritenere che si tratti di una scelta ottimale pur se possibile.

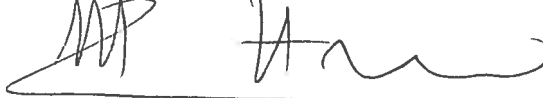
La mia indicazione, rivolta al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI non è, dunque, di tornare a riflettere nuovamente sulla questione del ripristino (probabilmente necessario o, almeno, opportuno) di un equilibrio tra valori relativi la cui precarietà è emersa durante il periodo intercorso tra il momento delle prime determinazioni provvisorie e quello attuale ma, almeno, di esprimere un'opinione sull'opportunità della decisione di indirizzarsi lungo la via prescelta rispetto ad altre alternative. Mi sembra, comunque, che la circostanza, la quale introduce un elemento di incertezza, di carattere nuovo, sia da motivare adeguatamente agli Azionisti.



15. Accompagnando le considerazioni svolte in queste pagine esprimo, in conclusione, avuto riguardo all'impegno che il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI è chiamato a svolgere, il convincimento che il Consiglio possa procedere alla determinazione dei rapporti di cambio da proporre all'Assemblea della società operando una scelta di valori che trovino conferma dalla loro collocazione all'interno dell'intervallo di ragionevolezza determinato dall'advisor mediante l'utilizzo del DDM e siano anche confermati dal riferimento ai valori medi, ricavati dall'impiego dei metodi di controllo. Mi permetto suggerire che tenga anche conto delle particolari circostanze che hanno caratterizzato la realizzazione del "Progetto" e del fatto che la loro attenta considerazione possa condurre gli Amministratori a collocare i rapporti di cambio di propria determinazione, più o meno vicini ai limiti minimi o massimi dell'intervallo indicato da Goldman Sachs. Qualche considerazione sulla distribuzione del dividendo mi pare, infine, opportuna.

Milano, 20 Dicembre 2012

Prof. Mario Cattaneo

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and strokes, positioned below the printed name.