

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO
DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI PREMAFIN FINANZIARIA -
SOCIETÀ PER AZIONI - HOLDING DI PARTECIPAZIONI CONVOCATA PER IL GIORNO 25
OTTOBRE 2013 IN UNICA 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 della società incorporante. Approvazione dello Statuto sociale della società risultante dalla fusione, allegato al progetto di fusione. 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 (“Premafin”), di Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, di Milano Assicurazioni S.p.A. in FONDIARIA-SAI S.p.A. (la “Fusione”) e all’approvazione dello Statuto sociale della società risultante dalla Fusione, allegato al Progetto di Fusione.

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, 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 dell’art. 70 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.premafin.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;
- saranno inoltre rese note al pubblico, alla data di pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’Assemblea e della presente Relazione, (i) con apposito

comunicato stampa pubblicato sul sito internet della società all'indirizzo www.premafin.it e (ii) con avviso predisposto e pubblicato ai sensi dell'art. 84 del Regolamento Emittenti, le informazioni relative al valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Premafin eventualmente oggetto di recesso in conseguenza della Fusione;

- nei quindici giorni precedenti la data di 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 Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni,

- *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 dell'art. 70 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 Bologna 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 FONDIARIA-SAI 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 di Premafin è di Euro 480.982.831,02 ed è interamente versato;*
- *esaminato anche il contenuto del parere sui criteri di emissione delle azioni ordinarie di FONDIARIA-SAI S.p.A. 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 approvare l'assegnazione agli Azionisti di Premafin di n. 0,050 (zero virgola zero cinquanta) azioni ordinarie FONDIARIA-SAI, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria Premafin, il tutto senza conguagli in denaro;*
 - b) *di approvare 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;*
 - c) *di approvare 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 (novecentocinquantatremilioni ottocentonovantaquattromila cinquecentotre virgola sessantaquattro), così come indicato nel Progetto di Fusione, 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 (settecentottantaseimilioni ottocentocinquanta settemila ottocentonovantadue virgola trentaquattro), così come indicato nel Progetto di Fusione;*
 - d) *di approvare, sempre con effetto a decorrere dalla data di efficacia civilistica della Fusione e anche tenendo conto di quanto sopra, lo Statuto sociale della società risultante dalla Fusione, nel testo allegato al Progetto di Fusione ed alla Relazione degli Amministratori messi a disposizione del pubblico nei modi e termini di legge;*
 - e) *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;*
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) *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 dell'art. 70 del Regolamento Emittenti.

Bologna, 18 settembre 2013



CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI PREMAFIN HP S.P.A.

DEL 20 DICEMBRE 2012

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.

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 (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 “**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 Premafin in occasione di un costante confronto con i consigli di amministrazione di Fonsai, Unipol Assicurazioni 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 (di seguito, 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 (di seguito, le “**Esenzioni**”);
- in data 19 luglio 2012, UFG 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.

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 u.s., 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 successivamente alla fusione, 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 (di seguito, il “**Codice delle Assicurazioni Private**”) e del Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008 (di seguito, 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 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 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 Finanziatrici/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 *ex 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. ("**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**”).

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 all'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 Lilla 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, fideiussioni 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, 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, 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 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
Alessandra Trigiani	Sindaco supplente
Stefano Conticello	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 un'impresa 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 S.p.A." in "SAI - Società Assicuratrice Industriale S.p.A.", Fonsai è la compagnia assicurativa italiana *leader* nei rami Auto, con una posizione di assoluto rilievo nel settore Danni (a livello di Gruppo Fonsai 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 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, i servizi di *leasing* per aziende e professionisti e 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 e le società specializzate per canale e/o per ramo Dialogo Assicurazioni S.p.A., Liguria Assicurazioni S.p.A. e SIAT – Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni per Azioni e per l'attività di *bancassurance* sviluppata nei rami Danni, tramite l'accordo di *joint venture* (Incontra Assicurazioni S.p.A.) siglato da Fonsai con Capitalia S.p.A. (oggi gruppo UniCredit);
- (ii) assicurativo Vita: con l'attività svolta nei rami Vita per il tramite di Liguria Vita S.p.A. e per l'attività di *bancassurance*, 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 attraverso il veicolo BIM Vita S.p.A.;
- (iii) altre attività: con particolare riferimento al comparto finanziario, il Gruppo Fonsai, tramite BancaSai S.p.A., è focalizzato sull'attività bancaria tradizionale, sui servizi di gestione dei portafogli 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: il Gruppo Fonsai, inoltre, svolge anche attività immobiliari principalmente tramite Immobiliare Lombarda S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e di altre società minori. Possiede inoltre 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 DI FONDIARIA-SAI S.P.A.**

(Valori in milioni di Euro)

	3° Trimestre 2012	Bilancio 2011	Bilancio 2010
Premi lordi	3.118,0	4.842,0	5.062,8
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	-9,2	-4,4	5,2
Premi diretti	3.110,7	4.831,1	5.049,2
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	-9,2	-4,3	5,2
Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)	3.189,6	4.181,6	4.221,0
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	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
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	-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 realizzi			
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	385,6	492,8	531,8
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	-3,0	-7,3	-23,9
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	391,5	-589,4	-71,2
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	n.s.	n.s.	n.s.
Risultato netto	124,2	-1.020,4	-636,4
<i>variazione % ⁽¹⁾</i>	n.s.	-60,3	n.s.
Investimenti e disponibilità	16.416,9	15.416,6	16.089,3
<i>variazione % ⁽²⁾</i>	6,5	-4,2	-2,3
Riserve tecniche	14.506,5	15.138,4	14.740,8
<i>variazione % ⁽²⁾</i>	-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
<i>variazione % ⁽²⁾</i>	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 Fonsai;
- 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 Fonsai 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 Fonsai 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%), svolgendo altresì, 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 S.p.A. 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	Bilancio	Bilancio
	2012	2011	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 realizzazioni			
-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 dal 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 S.p.A., Dialogo Assicurazioni S.p.A. 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 S.r.l., 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
<i>Variazione % (1)</i>	-6,6	-7,1	0,5
Premi diretti	2.037,6	3.046,8	3.290,7
<i>Variazione % (1)</i>	-6,5	-7,4	-0,1
Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)	2.103,8	2.853,4	2.970,7
<i>Variazione % (1)</i>	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
<i>Variazione % (1)</i>	-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
<i>variazione % (1)</i>	58,7	-40,2	3,9
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	272,2	-390,2	-58,4
<i>variazione % (1)</i>	n.s.	568,2	n.s.
Risultato netto	70,7	-783,3	-512,7
<i>Variazione % (1)</i>	n.s.	52,8	n.s.
Investimenti e disponibilità	8.507,4	8.687,5	9.095,6
<i>Variazione % (2)</i>	-2,1	-4,5	-4,1
Riserve tecniche	8.309,5	8.727,3	8.718,7
<i>Variazione % (2)</i>	-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
<i>Variazione % (2)</i>	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 sua società controllata 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 (pari al 10,6% del totale);
- quote di fondi comuni di investimento per Euro 539,4 milioni (pari al 6,3%);
- beni immobili per Euro 461 milioni (pari al 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

In via preliminare è necessario evidenziare che la fusione costituisce l'elemento finale del più ampio Progetto di Integrazione, da intendersi quale complessa operazione unitaria ed inscindibile riveniente dalla stipula dell'Accordo di Investimento, attraverso la quale Premafin, profondamente colpita dalla crisi della sua controllata Fonsai, ha implementato un piano di risanamento atto a consentire il riequilibrio della propria situazione finanziaria e patrimoniale e salvaguardare la propria continuità aziendale.

In tal senso le motivazioni al compimento della fusione devono essere apprezzate alla luce dei complessivi vantaggi rivenienti dall'esecuzione dell'Accordo di Investimento, sostanzialmente riconducibili a:

1. una urgente ed idonea ripatrimonializzazione, essenziale per preservare il valore della Società in quanto volta a consentire il mantenimento del controllo del suo principale *asset*, e pertanto salvaguardare la continuità aziendale e gli interessi di tutti gli *stakeholder*, nonché contribuire al rafforzamento patrimoniale di Fonsai;
2. l'opportunità di consentire ai propri azionisti - attraverso la fusione - di divenire soci di Fonsai, intesa quale polo aggregante di primarie compagnie assicurative, con conseguente rafforzamento della solidità patrimoniale e finanziaria di Premafin e del gruppo ad essa facente capo, nonché creazione al contempo di un operatore nazionale di primario livello in grado di competere efficacemente con i principali concorrenti nazionali ed europei.

Nello specifico poi, nel contesto di tale complessiva operazione, la fusione persegue, per le società ad essa partecipanti, 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, tra cui i seguenti:

- (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

Come detto, la fusione sarà realizzata attraverso l'incorporazione di Premafin, Unipol Assicurazioni ed, eventualmente, Milano Assicurazioni, in Fonsai.

In relazione alla fusione, Premafin predisporrà un documento informativo ai sensi degli artt. 5 e seguenti 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 dei “*Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate*” adottati dalla Società in data 25 novembre 2010 (di seguito, la “**Procedura**”).

Si segnala inoltre che poiché la fusione costituisce operazione “significativa” ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti, le società quotate partecipanti alla fusione redigeranno, nei termini e nelle forme previste dalla normativa vigente, il Documento Informativo ai sensi dell'art. 70, sesto comma, del Regolamento Emittenti, contenente anche informazioni finanziarie *pro-forma*, che verrà 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.

Ai fini della determinazione dei rapporti di cambio *infra* indicati le società partecipanti alla fusione si sono avvalse di primari *advisor* finanziari indipendenti e di comprovata professionalità, e segnatamente:

- per Unipol Assicurazioni, Lazard e Gualtieri e Associati;
- per Fonsai, Goldman Sachs, il Prof Mario Cattaneo e Citi (quest'ultimo *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti);
- per Premafin, Leonardo & Co. S.p.A. e il Prof. Maurizio Dallochio (quest'ultimo anche *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti); e
- per Milano Assicurazioni, il Prof. Angelo Provasoli e Rothschild (quest'ultima anche *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti).

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 del 20 dicembre 2012, i consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto e le indicazioni di questi ultimi, preso atto del motivato parere favorevole dei rispettivi comitati parti correlate all'uopo istituiti, hanno approvato i seguenti rapporti di cambio:

- 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, gli altri rapporti di cambio (v. *infra* il paragrafo 10) 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 dell’Incorporante. Con riferimento al concambio tra le azioni di risparmio Milano Assicurazioni e le 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 segnala 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 (nel prosieguo, 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 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 diversi da Premafin: 27,45%;
- Altri azionisti MILANO ASSICURAZIONI diversi da Fonsai: 10,7%;
- Altri azionisti PREMAFIN diversi da UGF: 0,85%.

La fusione costituisce l’elemento finale del più ampio Progetto di Integrazione per Fusione, da intendersi quale complessa operazione unitaria ed inscindibile riveniente dalla stipula dell’Accordo di Investimento, attraverso la quale Premafin, per un verso, implementa un piano di risanamento atto a consentire il riequilibrio della propria situazione finanziaria e patrimoniale e salvaguardare la propria continuità aziendale, per altro verso, unitamente a tutte le società partecipanti alla Fusione realizza l’obiettivo di creare un operatore di primario rilievo nel settore assicurativo e addivenire al definitivo rafforzamento patrimoniale di Fonsai.

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 nei successivi paragrafi 5.2; 5.3 e 5.4.

Alla luce di tali attività valutative, si è addivenuti alla determinazione dei rapporti di cambio indicati nel Progetto di Fusione e nel presente paragrafo 5.1, in dipendenza dei quali le percentuali di partecipazione nel capitale ordinario dell’Incorporante *post* fusione sono quelle indicate nella tabella che segue:

Azionista	Percentuale sul capitale ordinario con Milano Assicurazioni	Percentuale sul capitale ordinario senza Milano Assicurazioni
UGF	61,00% (*)	68,29%(*)
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 Premafin ha preso atto e fatto proprie le metodologie di valutazione utilizzate dai propri *advisor* finanziari Leonardo&Co e Prof. Maurizio Dallochio ai fini della determinazione dei rapporti di cambio, metodologie che di seguito vengono illustrate.

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 in quanto la finalità delle valutazioni di fusione non è tanto la determinazione dei valori economici assoluti delle società interessate all'operazione, quanto l'ottenimento di valori tra loro omogenei e dunque confrontabili in sede di determinazione del rapporto di cambio. Per tale ragione, le valutazioni di fusione assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle società interessate all'operazione. Tale aspetto comporta la selezione di criteri e metodi che rispondano ad

(*) 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.

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.

Un ulteriore principio sovente richiamato nelle valutazioni di fusione fa riferimento all'adozione di un'ottica cosiddetta *stand alone*, fondata cioè sulle attuali configurazioni e sulle prospettive future delle società autonomamente considerate, senza tener conto cioè degli effetti, e pertanto anche delle potenziali sinergie, derivanti dalla fusione, suscettibili di creare valore aggiunto per i diversi gruppi di azionisti.

Nel caso di specie, la prospettiva sopra richiamata relativa all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri di stima adottati deve tener conto del fatto che Premafin, di cui è prevista nell'ambito della fusione l'incorporazione in Fonsai, è una *holding* di partecipazioni. Essendo il legame tra Premafin e Fonsai, sua principale partecipata e società Incorporante nell'ambito della fusione, di natura prevalentemente finanziaria, l'approccio valutativo seguito dagli *advisor* al fine di giungere alla stima del valore economico di Premafin funzionale alla determinazione della congruità finanziaria del rapporto di cambio tra le azioni ordinarie di Fonsai e le azioni ordinarie di Premafin (di seguito, il **“Rapporto di Cambio”**) e la partecipazione al capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, ovvero al capitale sociale complessivo costituito sia da azioni ordinarie che da azioni di risparmio di qualsiasi categoria, dell'Incorporante Fonsai che, ad esito della fusione, dovrebbe conseguentemente spettare agli azionisti Premafin diversi da UGF (di seguito, la **“Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin”**) è quello del NAV (i.e., *Net Asset Value*), calcolato sulla base del valore intrinseco dei pacchetti azionari detenuti dalla società, con particolare riferimento alla partecipazione in Fonsai, e del debito.

In termini generali, il criterio di stima del NAV di una *holding* “finanziaria” comporta di:

- esprimere a valore di mercato le partecipazioni detenute in società controllate e collegate, muovendo da una valutazione del capitale delle singole società e tenuto conto della percentuale di possesso azionario;
- esprimere a valore di mercato le attività operative;
- esprimere, se opportuno, a valore di mercato il debito finanziario netto.

Nel caso di specie, il valore economico o NAV di Premafin è stato determinato (i) stimando il valore del capitale economico della partecipazione in Fonsai in una prospettiva *stand alone* sulla base dei criteri di valutazione selezionati (cfr. *infra*), (ii) aggiungendo il valore di mercato delle altre attività, (iii) sottraendo il debito finanziario netto, (iv) applicando un *holding discount*, che nel caso di specie esprime la misura di quanto i costi di struttura *corporate* di una holding “pura” riducono il valore delle attività operative, determinato per via analitica (cfr. *infra*).

Sempre alla luce di quanto precede, al fine di determinare nell’ambito della fusione la congruità finanziaria del Rapporto di Cambio e la Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin, gli *advisor* hanno utilizzato una pluralità di metodologie e di criteri per la stima del valore del capitale economico di Fonsai, Milano Assicurazioni e Unipol.

In particolare, tenuto conto (i) della finalità delle analisi, (ii) dei criteri comunemente impiegati nella *best practice*, nazionale e internazionale, per la valutazione di imprese di assicurazione, e (iii) delle specificità operative e di *business* proprie delle compagnie coinvolte nell’operazione e dei gruppi alle stesse facenti capo, si è fatto ricorso ai seguenti criteri di valutazione, assoluti e relativi:

- Metodo dei flussi di dividendo attualizzati (*Dividend Discount Model* o DDM): determina il valore di una compagnia di assicurazione come somma (i) del valore attuale dei flussi di dividendo futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti, in un orizzonte temporale di previsione analitica, coerentemente al mantenimento di un adeguato livello del margine di solvibilità e (ii) del valore attuale del Valore Terminale (*Terminal Value* o TV) calcolato, ai fini della presente analisi, utilizzando il metodo della crescita costante dei flussi di dividendo;
- Metodo misto Patrimoniale-Reddituale (*Appraisal Value*): questo metodo, tra i più utilizzati per la valutazione di compagnie di assicurazione, consiste, nel caso di un portafoglio aperto, nel calcolo dell’*Appraisal Value* definito come somma (i) dell’*Embedded Value* e (ii) dell’avviamento o *goodwill*, che deriva dalla capacità dell’azienda di acquisire potenziali nuovi contratti o *new business*;
- Metodo dei Multipli di Mercato: stima il valore economico di un’azienda sulla base dei prezzi negoziati in mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote di capitale di imprese comparabili, tramite il calcolo di rapporti (i multipli, appunto) in grado di legare il prezzo di mercato con alcune rilevanti variabili economiche aziendali.

Nel caso in esame si è fatto uso del multiplo *Price/Earning* (P/E) di un campione di imprese di assicurazione europee quotate e caratterizzate da un *business mix* analogo a quello delle società oggetto di valutazione (cfr. *infra*);

– Metodo dell'Analisi di Regressione (*Value Map*): determina il valore economico di un'azienda tramite la correlazione statistica, stimata con riferimento ad un campione significativo di società quotate comparabili, esistente tra una variabile, che esprime la redditività in genere prospettica, e un multiplo, che esprime invece la valorizzazione di mercato. Nello specifico, soprattutto in considerazione delle caratteristiche operative e di *business* delle società coinvolte nell'operazione, la *Value Map* è stata applicata per mettere in relazione il P/TE (*Price/Tangible Equity*) con il ROTE (*Return On Tangible Equity*), assumendo a riferimento il medesimo campione di imprese di assicurazione europee quotate utilizzato nell'applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato.

Ciascuno dei suddetti metodi è stato applicato con riferimento alle proiezioni economico-finanziarie consolidate 2013–2015 di Fonsai e Milano Assicurazioni, nonché proiezioni economico-finanziarie civilistiche 2013-2015 di Premafin, inclusive anche di quelle relative a Finadin, e Unipol, predisposte dal *management* tenendo conto dei risultati al 30 settembre 2012 e con il supporto, nel caso delle compagnie assicurative, di consulenti industriali, approvate dai rispettivi consigli di amministrazione in data 28 novembre 2012 per Fonsai, Premafin e Unipol e in data 5 dicembre 2012 per Milano Assicurazioni (di seguito, il “**Piano Fonsai**”, il “**Piano Milano**”, il “**Piano Premafin**” e il “**Piano Unipol**” e, congiuntamente, i “**Piani**”).

Al fine di quantificare il potenziale impatto di eventuali variazioni dei principali parametri di valutazione sulle stime ottenute tramite applicazione dei metodi sopra indicati, i risultati ottenuti sono stati oggetto di analisi di sensitività da parte degli *advisor*.

Ai fini dell'applicazione dei criteri di valutazione di cui sopra di seguito si riporta una descrizione di sintesi delle principali ipotesi e parametri utilizzati dagli *advisor*.

Tasso di attualizzazione (k_e)

Il tasso di attualizzazione “ k_e ” corrisponde al rendimento richiesto dagli investitori per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (*cost of equity*).

Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso è stato calcolato tramite applicazione del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sulla base della nota formula

$$K_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

r_f tasso di rendimento di investimenti privi di rischio. Nel caso in esame si è assunto quale tasso privo di rischio il rendimento effettivo lordo medio, su base annua, di un paniere di BTP decennali alla data del 14 dicembre 2012, pari al 5,6% circa (Fonte: Bloomberg);

$(r_m - r_f)$ premio per il rischio richiesto dal mercato, quantificato in linea con la prassi valutativa pari al 5,8% circa (Fonte: Banca d'Italia, A. Damodaran, IESE Business School);

β coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato di riferimento; misura la volatilità del titolo rispetto al portafoglio di mercato. Ai fini delle analisi in oggetto si è considerato un β pari a 1,15 circa, stimato con riferimento a un campione di imprese assicurative quotate comparabili. Il medesimo campione è stato utilizzato nell'applicazione del metodo dei multipli di mercato (Fonte: Bloomberg).

Sulla base delle suddette ipotesi, il tasso di attualizzazione " k_e " è risultato pari al 12,2%.

Tasso di crescita di lungo termine (g)

Nell'applicazione dei diversi criteri di valutazione il *Terminal Value* è stato stimato attraverso la formula della rendita perpetua crescente in base a un fattore di crescita " g " del 2,0.

Campione di imprese ritenute comparabili

Il campione di società ritenute comparabili a Fonsai, Milano Assicurazioni e Unipol ai fini dell'applicazione (i) del metodo dei multipli di mercato, (ii) del metodo dell'analisi di regressione (*Value Map*) e (iii) della stima del coefficiente β per il calcolo del *cost of equity* (cfr. *infra*) risulta composto dalle seguenti imprese di assicurazioni quotate: Ageas, Allianz, Balaise, Generali, Helvetia, Mapfre, Sampo e Zurich (Fonte: documenti societari, Bloomberg).

Coefficiente di solvibilità target

Le analisi valutative sono state effettuate assumendo, in un'ottica prudentiale, un coefficiente di solvibilità *target* pari al 150%, stimato con riferimento ai dati più recenti disponibili relativi a un campione di gruppi assicurativi italiani composto da Cattolica, Generali e Reale Mutua (Fonte: documenti societari, ANIA – Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici).

Azioni ordinarie equivalenti

La determinazione del numero e del valore unitario delle azioni ordinarie equivalenti alle azioni di risparmio in circolazione di Fonsai e Milano Assicurazioni, funzionale alla stima del Rapporto di Cambio e della Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin, è avvenuta sulla base degli scarti impliciti nei prezzi ufficiali medi ponderati di Borsa calcolati sull'orizzonte temporale compreso tra il 6 agosto 2012, primo giorno di quotazione dell'azione di risparmio di categoria B di Fonsai, e il 14 dicembre 2012 (Fonte: Bloomberg).

In conclusione il valore economico di Premafin è stato determinato tramite la stima del NAV (*Net Asset Value*) sulla base dello stato patrimoniale del bilancio civilistico aggregato *pro-forma* con Finadin al 30 settembre 2012, sostituendo ai valori contabili i rispettivi valori correnti di attività e passività, con riferimento, in particolare, alle seguenti principali voci:

- stima del valore economico della partecipazione in Fonsai, ottenuto moltiplicando il valore del capitale economico di Fonsai calcolato tramite applicazione dei metodi valutativi sopra indicati per la quota di possesso azionario sul capitale ordinario detenuta dalla stessa Premafin;
- stima analitica dell'*holding discount* determinata come somma (i) del valore attuale dei costi operativi, nell'orizzonte temporale di previsione analitica, e (ii) del valore attuale del valore terminale (*Terminal Value*), calcolato utilizzando il metodo della rendita perpetua.

Gli *advisor* quindi hanno ritenuto non opportuno procedere alla stima dei valori del capitale economico funzionali alla determinazione della congruità finanziaria del Rapporto di Cambio e della Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin attraverso il metodo delle quotazioni di mercato in quanto:

- le esigenze di ricapitalizzazione e la conseguente ridefinizione dell’assetto societario hanno posto in forte tensione speculativa i titoli di Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni e hanno determinato, quanto a Premafin, la circostanza che una porzione non irrilevante del suo capitale è rappresentata da azioni non quotate;
- la volatilità delle azioni ordinarie di Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni, calcolata su diversi orizzonti temporali, si è dimostrata costantemente superiore al valore medio registrato dai principali indici di mercato;
- la circostanza che le azioni ordinarie di Unipol non sono scambiate su alcun mercato, essendo la totalità del capitale sociale della stessa detenuto da UGF, impedisce l’applicazione del criterio in parola in quanto il suo eventuale utilizzo contrasterebbe con il principio di omogeneità relativa e comparabilità dei criteri che caratterizza le valutazioni di fusione.

L’Analisi condotta dagli *advisor* in merito all’andamento delle quotazioni borsistiche ha evidenziato come i prezzi delle azioni ordinarie di Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni assumano un ridotto valore segnaletico a causa di una volatilità molto più elevata, soprattutto nei periodi recenti, rispetto a quella di alcuni degli indici di mercato ritenuti maggiormente significativi ai fini della presente analisi (i.e., FTSE Italia All-Share, FTSE Italia All-Share Insurance Index, Stoxx Europe 600 Insurance Index e BE500 Insurance Index).

Con specifico riferimento a Premafin, inoltre, gli *advisor* hanno ritenuto che la capitalizzazione di Borsa non possa considerarsi rappresentativa del suo valore del capitale economico, in quanto, nonostante i titoli della stessa siano scambiati sul mercato MTA di Borsa Italiana,

- (i) fino al 29 dicembre 2011, ultimo giorno di Borsa antecedente la diffusione dei primi *rumors* circa l’interesse di potenziali investitori all’acquisto del controllo della Società, i volumi scambiati quotidianamente non hanno mostrato un adeguato *mix* in termini di liquidità e volatilità del titolo, come messo in evidenza dal ridotto valore della *turnover velocity, proxy* del flottante e della liquidità; e

- (ii) successivamente a tale data, principalmente a causa delle forti tensioni speculative, le azioni della Società hanno fatto registrare livelli di volatilità significativamente superiori alla media del mercato.

L'inadeguata liquidità del titolo Premafin risulta peraltro ulteriormente accresciuta per effetto dell'Aumento di Capitale Premafin, avvenuto attraverso l'emissione di azioni ordinarie non quotate su alcun mercato.

Per ragioni analoghe, gli *advisor* hanno ritenuto scarsamente significativo, per la determinazione della congruità finanziaria del Rapporto di Cambio, l'utilizzo del metodo del *consensus* dei prezzi obiettivo (*Target Price*).

5.3 Elementi intervenuti successivamente allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione che sono stati tenuti in considerazione ai fini delle valutazioni

In sede di determinazione dei rapporti di cambio si è tenuto conto di molteplici elementi e aggiornamenti rispetto alle informazioni disponibili alla data dello Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione. In particolare, il *set* di informazioni utilizzato per la determinazione dei rapporti di cambio è stato predisposto direttamente dal *management* di Premafin, Fonsai, Milano e Unipol Assicurazioni e dai relativi consulenti. Più nel dettaglio, i principali elementi informativi sui quali si è fondata l'analisi effettuata includono:

- dati di carattere economico-patrimoniale e finanziario di Premafin, Fonsai, Milano e Unipol Assicurazioni: mentre allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione, tali dati facevano riferimento alle situazioni economico-patrimoniali del 31 dicembre 2011, eventualmente integrate per tener conto dell'evoluzione del contesto di mercato fino a marzo 2012, le situazioni economiche e patrimoniali di riferimento di Premafin, Fonsai, Milano e Unipol Assicurazioni ai fini della determinazione dei rapporti di cambio sono quelle aggiornate al 30 settembre 2012;
- proiezioni economico-finanziarie: mentre allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione, tali proiezioni erano riferite al periodo 2012-2014 per Fonsai e Milano, al periodo 2012-2015 per Unipol Assicurazioni e al periodo 2012-2020 per Premafin sulla base di quanto previsto dal Piano di Risanamento, ai fini della determinazione dei rapporti di cambio ci si è basati

sulle proiezioni economico-patrimoniali *stand alone* temporale riferite al periodo 2013-2015 per tutte le società coinvolte nella Fusione. Tali proiezioni, predisposte dal *management* tenendo conto dei risultati al 30 settembre 2012, sono state redatte con il supporto, nel caso delle compagnie assicurative, di consulenti industriali, anche nell'ottica di omogeneizzazione delle ipotesi sottostanti;

- aumenti di capitale: mentre alla data dello Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione, nessuno dei previsti aumenti di capitale delle società coinvolte nella Fusione era stato ancora eseguito, alla data di determinazione dei rapporti di cambio sia Premafin che Fonsai hanno dato esecuzione ai rispettivi aumenti di capitale, mentre l'aumento di capitale di Unipol Assicurazioni da Euro 600 milioni è previsto sia effettuato in linea con le previsioni di cui al precedente paragrafo 2.1;
- riserve tecniche: le proiezioni economico-patrimoniali *stand alone* 2013-2015 per tutte le società coinvolte nella fusione sono state redatte tenendo conto di un allineamento delle politiche di riservazione;
- modalità di calcolo del valore intrinseco del portafoglio polizze vita in essere (*Value In Force* o VIF): le modalità di calcolo del VIF sono state omogeneizzate tra le compagnie e fornite dal *management* di Unipol;
- evoluzione dei mercati finanziari e riflessi sulla situazione economico-patrimoniale delle società.

I rapporti di cambio sono stati determinati assumendo inoltre la distribuzione da parte di Unipol Assicurazioni, prima della data di efficacia civilistica della Fusione, di un dividendo a favore dei propri azionisti pari a Euro 150 milioni.

5.4 Sintesi delle principali difficoltà di valutazione

Si segnala, peraltro, che le analisi effettuate dagli *advisor*, nonché le conclusioni alle quali gli stessi sono giunti devono essere interpretate anche alla luce delle seguenti principali difficoltà incontrate nel corso del processo valutativo:

- utilizzo di dati previsionali: le metodologie di valutazione adottate, oltre a fare riferimento a parametri di redditività storica, si sono basate sui dati prospettici consolidati e/o civilistici di Premafin, Finadin, Fonsai, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni contenuti nei Piani (cfr. *infra*), dati che per loro natura

contengono elementi di incertezza e sono potenzialmente soggetti a variazioni, anche significative, in caso di imprevedibili cambiamenti in generale e, in particolare, del contesto di mercato e dello scenario macroeconomico di riferimento;

- esistenza di azioni di diversa categoria in Fonsai e Milano Assicurazioni (i.e., ordinarie e risparmio): il calcolo del valore unitario dell'azione ordinaria di Fonsai e dell'azione ordinaria di Milano Assicurazioni necessario alla determinazione del Rapporto di Cambio ha imposto la determinazione del numero di azioni ordinarie equivalenti alle azioni di risparmio in circolazione;
- oggetto sociale delle società coinvolte nella Fusione: il diverso oggetto sociale delle società coinvolte nella fusione (i.e., assunzione di partecipazioni/attività immobiliare per Premafin ed esercizio dell'attività assicurativa per Fonsai, Milano Assicurazioni e Unipol) ha imposto l'applicazione indiretta del principio di omogeneità e comparabilità dei criteri di stima che caratterizza le valutazioni di fusione, in particolare con riferimento alla determinazione del rapporto di cambio;
- volatilità dei mercati finanziari: la situazione complessiva dei mercati non ancora stabilizzata, unitamente alla oggettiva peculiarità e complessità dell'operazione, è all'origine di un'accentuata volatilità dei valori e dei parametri di mercato utilizzati nelle analisi valutative effettuate;
- criteri di valutazione: le stime effettuate risentono delle specificità e dei limiti propri dei diversi metodi di valutazione utilizzati.

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.

Per quanto concerne l'indicazione dei *range* derivanti dall'applicazione dei metodi valutativi sopra descritti si rimanda alla relazione di *fairness* allegata 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 953.894.503,64 (¹).

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.

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.

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.

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 SOCIETA' 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%

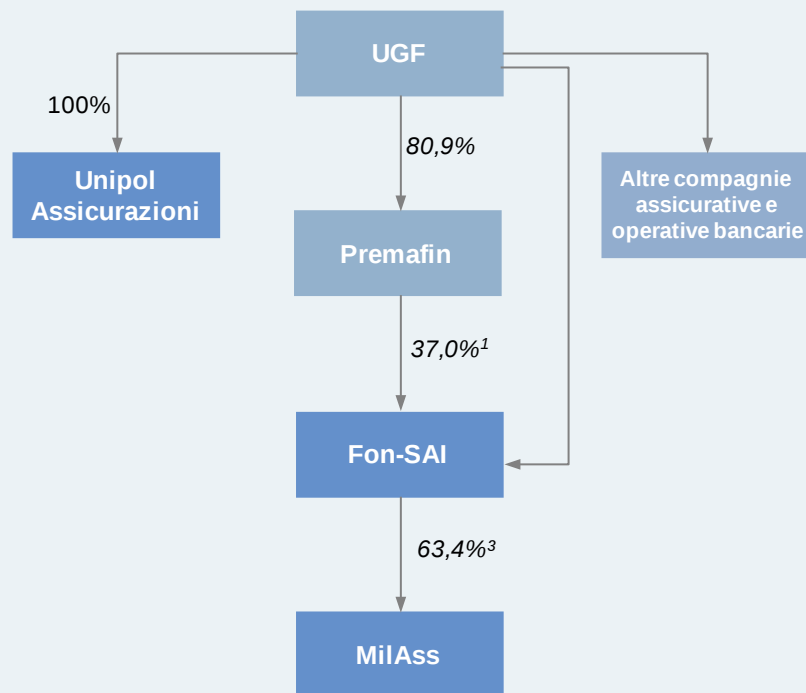
Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% di Milano Assicurazioni (come comunicato ai sensi dell'art. 120 del TUF e risultante dal sito della Consob) sono:

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	Percentuale sul capitale ordinario	Percentuale sul capitale complessivo
UGF	63,00% (*)	63,09%(*)

Altri azionisti PREMAFIN	0,85%	0,73%
Altri azionisti MILANO ASSICURAZIONI	10,69%	11,26%
Altri azionisti FONSAI	25,46%	24,92%

(*) 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 della presente relazione (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.

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.

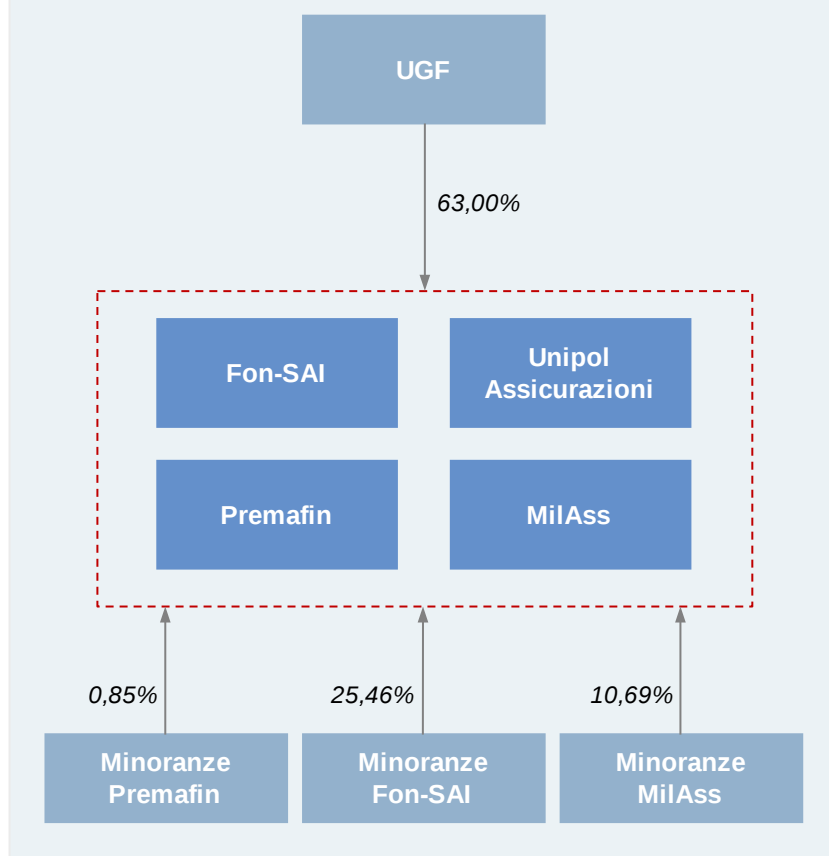
All'esito della fusione, la struttura partecipativa delle società del Gruppo Unipol coinvolte nella fusione sarà la seguente:

(*) Vedi nota precedente.

(*) Vedi nota precedente.

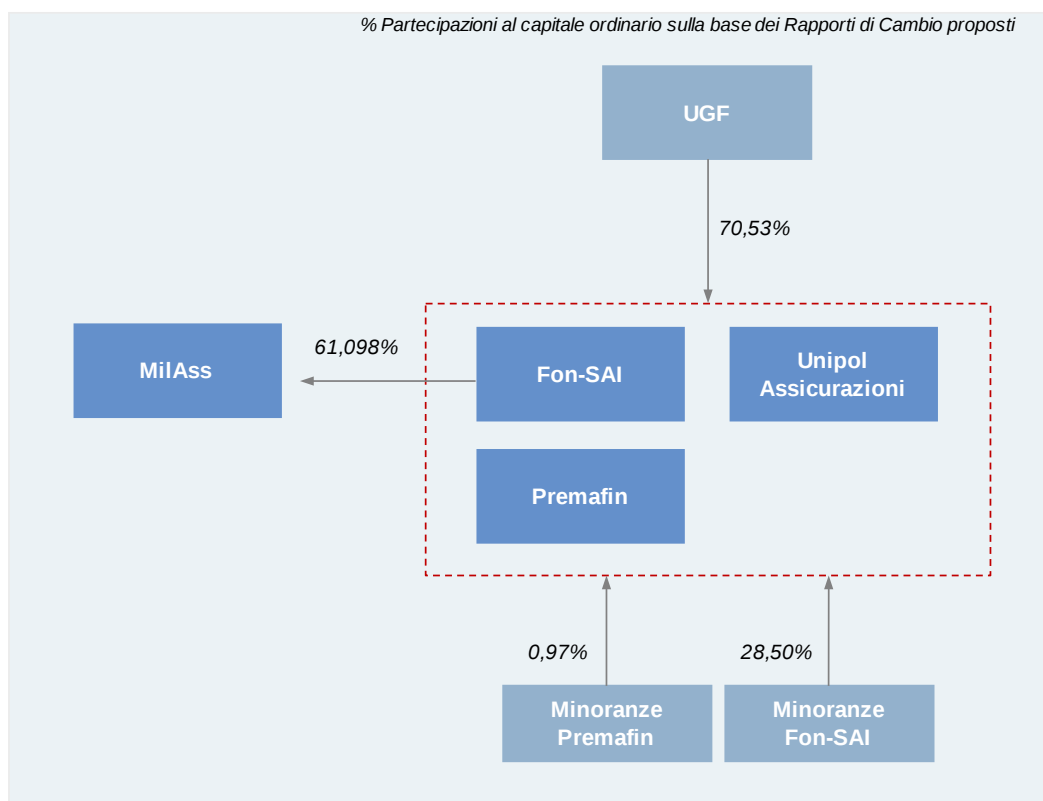
Struttura dopo la Fusione

% Partecipazioni al capitale ordinario sulla base dei Rapporti di Cambio proposti



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 D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 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 Fusione ⁽²⁾.

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

² V. nota 1.

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

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 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

³ 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 richiama quanto previsto dagli Accordi Integrativi e debitamente comunicati al mercato, secondo cui il diritto di recesso non spetta agli *ex*-azionisti di riferimento di Premafin.

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 inoprate 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 congiuntamente dagli *advisor* finanziari Leonardo&Co e Prof. Maurizio Dallochio.

* * * *

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**"),

premessi 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:

Fondiar-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.

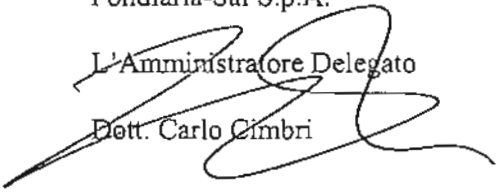
* * * * *

Bologna, 20 dicembre 2012

Fondiar-Sai S.p.A.

L'Amministratore Delegato

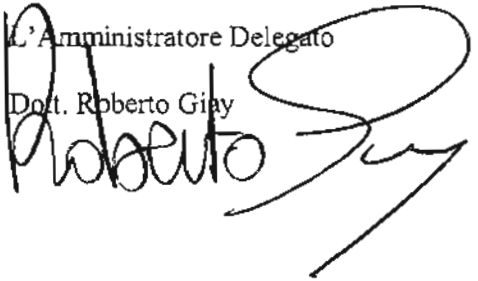
Dott. Carlo Cimbri



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

L'Amministratore Delegato

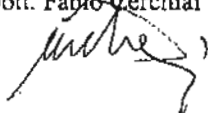
Dott. Roberto Giay



Milano Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

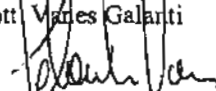
Dott. Fabio Cerchiai



Unipol Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Vito 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. post Fusione
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. post 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. post Fusione
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. post Fusione
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. post Fusione
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. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post 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 dai 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. post Fusione
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.	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 liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna 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.	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.	Hanno diritto a presentare una lista gli Azionisti e coloro che gli Azionisti soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari della quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalle disposizioni 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</i> Fusione
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. post Fusione
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. post Fusione
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. post Fusione
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. post Fusione
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, al meno 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. post Fusione
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. post Fusione
• 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. post Fusione
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. post Fusione
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.	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.	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.	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.	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	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. post Fusione
né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.	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 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.	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. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo sono considerate come non presentate.	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.	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,	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. post Fusione
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.	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.	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.	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 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 Fusione</i>
	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 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	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. post Fusione
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).

Spettabile
Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni
Via Daniele Manin, 37
20121 Milano

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Amministratori Indipendenti non Correlati

Milano, 20 dicembre 2012

OGGETTO: PARERE SULLA CONGRUITÀ FINANZIARIA DEL RAPPORTO DI CAMBIO NELL'AMBITO DELLA PREVISTA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI PREMAFIN FINANZIARIA S.P.A. HOLDING DI PARTECIPAZIONI IN FONDIARIA-SAI S.P.A.

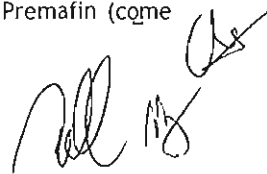
A. Premessa

In data 29 gennaio 2012 Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni (di seguito, "Premafin" o la "Società") ha stipulato con Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (di seguito, "UGF") un accordo (di seguito, l' "Accordo") avente a oggetto una serie d'impegni relativi a una ricapitalizzazione di Premafin, nell'ambito della ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, volta a consentire alla stessa Premafin di partecipare al previsto aumento di capitale di Fondiaria-SAI S.p.A. (di seguito, "Fondiaria-SAI"), nel contesto della realizzazione di un più ampio e articolato progetto, meglio descritto al successivo paragrafo D, (di seguito, l' "Operazione") che prevede, quale elemento essenziale, anche la fusione per incorporazione in Fondiaria-SAI (di seguito, la "Fusione") di Unipol Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "Unipol") e Premafin, alla quale è invitata a partecipare anche Milano Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "Milano").

In tale contesto, i Consigli di Amministrazione di Premafin, Fondiaria-SAI e Milano hanno deliberato - rispettivamente in data 10 giugno 2012, 11 giugno 2012 e 12 giugno 2012 - di proseguire nella definizione dei termini economici dell'Operazione sulla base della proposta formulata alle stesse società da UGF in data 6 giugno 2012, che prevedeva, tra l'altro, le seguenti percentuali attese di partecipazione al capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie dell'incorporante Fondiaria-SAI a esito della Fusione (di seguito, l'insieme delle percentuali indicate, i "Termini Economici Essenziali"):

- UGF = 61,00%;¹
- Azionisti Premafin diversi da UGF = 0,85%;
- Azionisti Fondiaria-SAI diversi da Premafin = 27,45%;
- Azionisti Milano diversi da Fondiaria-SAI = 10,70%.

¹ Quota di partecipazione al capitale ordinario di Fondiaria-SAI a esito della Fusione riveniente (i) dalla partecipazione detenuta in Unipol e (ii) dalla partecipazione detenuta in Premafin a esito dell'Aumento di Capitale Premafin (come definito al successivo paragrafo D).



B. Oggetto e natura del Parere

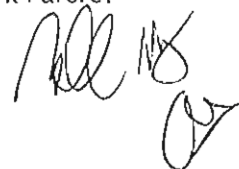
Conformemente ai mandati conferiti in via disgiunta da Premafin (i) a Leonardo & Co. S.p.A. - società appartenente al Gruppo Banca Leonardo - in data 19 dicembre 2011 e integrato da apposita lettera in data 29 gennaio 2012 (di seguito, "Leonardo") e (ii) al Prof. Maurizio Dallochio in data 1 marzo 2012 (di seguito, "Prof. Dallochio") e, congiuntamente a Leonardo, gli "Advisor"), Premafin ha, tra l'altro, richiesto a ciascuno degli Advisor di fornire un parere a supporto delle decisioni che il Consiglio di Amministrazione della Società sarà chiamato a esprimere in merito alla Fusione circa (i) la congruità da un punto di vista finanziario del rapporto di cambio tra le azioni ordinarie di Fondiaria-SAI e le azioni ordinarie di Premafin (di seguito, il "Rapporto di Cambio") e (ii) la partecipazione al capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, ovvero al capitale sociale complessivo costituito sia da azioni ordinarie che da azioni di risparmio di qualsiasi categoria, dell'incorporante Fondiaria-SAI che, a esito della Fusione, dovrebbe conseguentemente spettare agli azionisti Premafin diversi da UGF (di seguito, la "Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin"), anche tenuto conto dei Termini Economici Essenziali (di seguito, il "Parere"). Il Comitato Amministratori Indipendenti non Correlati di Premafin (di seguito, il "Comitato") ha confermato il proprio gradimento in relazione alla scelta effettuata dalla Società in merito al Prof. Dallochio quale esperto indipendente chiamato a supportare la Società nelle valutazioni circa la congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio e ha deliberato di avvalersi del supporto del medesimo per le determinazioni che il Comitato sarà chiamato ad assumere nell'esercizio delle proprie funzioni in relazione all'Operazione.

Il presente Parere, redatto congiuntamente dagli Advisor, è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del Consiglio di Amministrazione di Premafin - nonché, per quanto riguarda il solo Prof. Dallochio, anche del Comitato - riguardo alla Fusione e ai soli fini della stessa, mentre non è espresso per conto di, né conferirà diritti o rimedi a, azionisti di Premafin o alcun altro soggetto, né potrà essere usato a fini diversi. Gli Advisor intendono, in particolare, fornire al Consiglio di Amministrazione di Premafin - nonché, per quanto riguarda il solo Prof. Dallochio, anche al Comitato - elementi atti a consentire allo stesso di valutare, nella sua piena autonomia di giudizio, gli aspetti finanziari della Fusione. Gli Advisor non autorizzano terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel Parere e declinano espressamente ogni responsabilità per gli eventuali danni derivanti da un utilizzo dello stesso per scopi e/o finalità diversi da quelli indicati.

Nel prendere atto del presente Parere, inoltre, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato di Premafin acconsentono a che lo stesso sia riservato e non possa essere divulgato a soggetti terzi e/o riprodotto, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione scritta degli Advisor, fatti salvi gli eventuali adempimenti ai sensi delle leggi e dei regolamenti di volta in volta vigenti e le eventuali richieste delle autorità competenti, delle quali la Società darà immediata notizia agli Advisor.

La congiunta predisposizione del presente Parere sulla base di incarichi disgiuntamente conferiti da Premafin agli Advisor non comporta e non comporterà, in alcun caso, la solidarietà passiva e/o attiva tra gli stessi Advisor per quanto concerne qualsiasi obbligazione nei confronti di Premafin, suoi successori e/o aventi causa relativa all'esecuzione dei rispettivi incarichi, obbligazione che in nessun caso potrà ritenersi indivisibile, e, rispettivamente, per quanto concerne qualsiasi obbligazione a carico di Premafin, suoi successori e/o aventi causa nei confronti degli Advisor, incluse quelle relative al pagamento dei corrispettivi concordati nei rispettivi mandati.

Il Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e, più in generale, sulle altre condizioni esistenti alla data del presente Parere, nonché sulla documentazione e sulle informazioni che sono state fornite agli Advisor sino ad oggi e specificate al successivo paragrafo F, con le precisazioni di cui al paragrafo G. Eventi verificatisi e/o che si potranno verificare successivamente alla data del presente Parere potrebbero aver inciso e/o incidere sui presupposti e sul contenuto del Parere medesimo, ma gli Advisor non si assumono alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.



Il Parere è rilasciato in un contesto normativo, regolamentare e competitivo in continua evoluzione. Eventuali modifiche, successive alla data del presente Parere, degli aspetti strutturali del settore assicurativo ed economico-finanziario in generale e/o delle rispettive leggi e regolamenti - sia in Italia che all'estero - potrebbero influire sulle determinanti di valore di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol e, più in generale, delle società assicurative dalle stesse controllate e/o partecipate, modificando o annullando le conclusioni del presente Parere. Anche a tale riguardo gli Advisor non si assumono alcun obbligo di aggiornare o modificare o confermare il Parere.

Il Parere non è inteso essere, e non costituisce, una raccomandazione ad approvare o meno la Fusione. La predisposizione del Parere e più in generale lo svolgimento degli incarichi assegnati disgiuntamente agli Advisor non comporta, inoltre, alcun coinvolgimento degli stessi nella gestione e nell'attività della Società, né nelle decisioni del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato di Premafin e/o di qualsiasi terzo in merito alla convenienza e/o alla fattibilità dell'Operazione e quindi della Fusione, alle condizioni alla data odierna previste o a condizioni diverse.

C. Società partecipanti all'Operazione

Premafin, società quotata sul Mercato Telematico Azionario (di seguito, "MTA") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (di seguito, "Borsa Italiana"), è una holding di partecipazioni che detiene, tra l'altro, complessivamente n. 340.889.164 azioni ordinarie di Fondiaria-SAI, pari al 37,0% dell'attuale capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, di cui n. 302.437.718 azioni, pari al 32,8% circa dell'attuale capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, detenute direttamente e n. 38.451.446 azioni, pari al 4,2% circa dell'attuale capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, detenute indirettamente per il tramite di Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti (di seguito, "Finadin"), società di cui Premafin detiene il 60,0% del capitale sociale (di seguito, la partecipazione complessivamente detenuta da Premafin in Fondiaria-SAI, la "Partecipazione in Fondiaria-SAI"). Al 30 settembre 2012, in esito all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Premafin (come definito al successivo paragrafo D), il capitale sociale di Premafin risultava pari a circa € 481,0 milioni, interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 2.151.580.097 azioni ordinarie prive di valore nominale, di cui n. 1.741.239.877 non quotate e detenute da UGF.

Fondiaria-SAI, nata il 31 dicembre 2002 dall'incorporazione di La Fondiaria Assicurazioni S.p.A. in Sai-Società Assicuratrice Industriale S.p.A. e quotata su MTA di Borsa Italiana, è la compagnia a capo dell'omonimo gruppo assicurativo, *leader* in Italia nel ramo RC Auto e attivo anche negli altri rami danni oltre che nel settore delle assicurazioni sulla vita. Complessivamente il Gruppo Fondiaria-SAI opera attraverso 105 società consolidate, di cui 17 compagnie di assicurazione. Grazie a una rete distributiva composta da circa 3.000 agenzie e con oltre 7 milioni di clienti, nel corso dei primi 9 mesi del 2012 il Gruppo Fondiaria-SAI ha raccolto premi per circa € 7,2 miliardi (-13% su base annua), di cui il 65% circa nei rami danni e il 35% in quelli vita. Fondiaria-SAI è a sua volta titolare, direttamente e indirettamente, di n. 1.174.753.062 azioni ordinarie di Milano, società assicurativa anch'essa quotata su MTA di Borsa Italiana, pari al 63,8% dell'attuale capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie della stessa. Sulla base della relazione trimestrale al 30 settembre 2012 il capitale sociale di Fondiaria-SAI era pari a € 1.194,6 milioni, interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 920.565.922 azioni ordinarie, n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria A e n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria B, tutte prive di valore nominale.

Milano, fondata nel 1825 e controllata da Fondiaria-SAI, è un primario operatore nel mercato assicurativo italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, con una rete di vendita costituita da oltre 1.800 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale. Nei primi 9 mesi del 2012 i premi consolidati netti di competenza raccolti ammontavano a circa € 2,3 miliardi (-7% su base annua), di cui l'89% circa nei rami danni. Alla data del 30 settembre 2012 il capitale sociale di Milano risultava pari a € 373,7 milioni, interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 1.842.334.571 azioni ordinarie e n. 102.466.271 azioni di risparmio, entrambe prive di valore nominale.

UGF, holding di partecipazioni e servizi quotata su MTA di Borsa Italiana, è la capogruppo del Gruppo Uni-



pol, tra i principali gruppi finanziari operanti in Italia nel settore assicurativo e bancario. In esito all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Premafin (come definito al successivo paragrafo D), il Gruppo Unipol è attualmente l'azionista di controllo di Premafin, di cui detiene l'80,9% circa del capitale sociale e che a sua volta controlla il Gruppo Fondiaria-SAI, e di conseguenza è il principale *player* assicurativo del ramo danni nel mercato nazionale e il secondo in termini assoluti. Ante acquisizione del controllo del Gruppo Premafin, l'attività assicurativa del Gruppo Unipol era svolta in prevalenza da Unipol, compagnia multiramo nata dall'integrazione tra Aurora Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. e Compagnia Navale S.p.A.. Nei primi nove mesi del 2012 Unipol ha raccolto circa € 4,1 miliardi di premi (+4% circa su base annua), di cui € 2,6 miliardi nel ramo danni (63% del totale) e € 1,5 miliardi nel ramo vita. Alla data del 30 settembre 2012 il capitale sociale ammontava complessivamente a € 259,1 milioni, costituito da n. 259.056.000 azioni ordinarie del valore nominale di € 1,0 ciascuna.

D. Descrizione di sintesi dell'Operazione

L'Operazione si articola nelle seguenti inscindibili fasi:

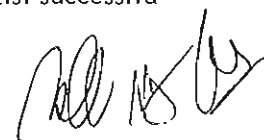
- a) Approvazione da parte di Premafin del piano di risanamento attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), R.D. n. 267/1942 (di seguito, la "Legge Fallimentare"), anche al fine di risanare la propria esposizione debitoria e di assicurare il riequilibrio della propria situazione finanziaria (di seguito, il "Piano di Risanamento");
- b) Dotazione da parte di UGF di risorse finanziarie in favore di Premafin attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale sociale riservato a UGF per un ammontare di massimi € 400 milioni ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2441, commi 5 e 6, Codice Civile (di seguito, l' "Aumento di Capitale Premafin"), elemento essenziale del Piano di Risanamento;
- c) Utilizzo da parte di Premafin delle risorse finanziarie rivenienti dall'Aumento di Capitale Premafin per l'integrale sottoscrizione, da parte della stessa Premafin e della sua controllata Finadin, delle quote di rispettiva pertinenza di un aumento di capitale in opzione di Fondiaria-SAI per un ammontare di massimi € 1.100 milioni comprensivo dei sovrapprezzi (di seguito, l' "Aumento di Capitale Fondiaria-SAI");
- d) Fusione per incorporazione in Fondiaria-SAI di Unipol e Premafin, alla quale è invitata a partecipare anche Milano.

Al fine di sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale Premafin, nonché di consentire un rafforzamento patrimoniale di Unipol di € 600 milioni, funzionale all'implementazione delle strategie industriali nell'ambito dell'Operazione (di seguito, l' "Aumento di Capitale Unipol"), il Consiglio di Amministrazione di UGF ha deliberato in data 21 giugno 2012, in attuazione alla delega conferita allo stesso Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea Straordinaria in data 19 marzo 2012 ex art. 2443 Codice Civile, un aumento di capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, di € 1.100 milioni (di seguito, l' "Aumento di Capitale UGF").

In considerazione del diverso oggetto sociale di Premafin, holding di partecipazioni in diversi settori economico-industriali con possibilità di operare anche direttamente nel comparto immobiliare, rispetto a quello dell'incorporante Fondiaria-SAI, la cui operatività come statutariamente prevista è circoscritta all'attività assicurativa, agli azionisti della Società che non avranno concorso alla deliberazione di Fusione spetterà il diritto di recesso ex art. 2437, comma 1, lett. a), Codice Civile.

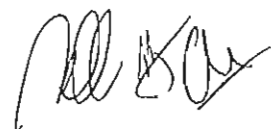
E. Tempistica indicativa

Sulla base di quanto previsto inizialmente dall'Accordo e tenuto conto degli eventi verificatisi successiva-



mente alla data di sottoscrizione dello stesso e subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, si riporta di seguito una sintesi degli eventi intervenuti nonché delle principali fasi di attuazione dell'Operazione:

- 29 gennaio 2012: sottoscrizione dell'Accordo relativo all'Operazione tra Premafin e UGF;
- 30 gennaio 2012: Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI per la convocazione dell'Assemblea Straordinaria al fine di sottoporre ai soci la proposta relativa all'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI;
- 9 febbraio 2012: Consiglio di Amministrazione di UGF per la convocazione dell'Assemblea Straordinaria chiamata a deliberare l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della delega, ai sensi dell'art. 2443 Codice Civile, relativa all'Aumento di Capitale UGF;
- 19 marzo 2012: Assemblea Straordinaria di Fondiaria-SAI per deliberare l'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI;
- 19 marzo 2012: Assemblea Straordinaria di UGF per deliberare l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della delega, ai sensi dell'art. 2443 Codice Civile, relativa all'Aumento di Capitale UGF;
- 30 marzo 2012: Consiglio di Amministrazione di Premafin per deliberare, tra l'altro, (i) l'approvazione del Piano di Risanamento e (ii) la convocazione dell'Assemblea Straordinaria per deliberare in merito all'adozione dei provvedimenti ex art. 2446 Codice Civile e alla proposta dell'Aumento di Capitale Premafin;
- 16 aprile 2012:
 - Attestazione della ragionevolezza del Piano di Risanamento ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare a cura dell'esperto dott. Ezio Maria Simonelli, coadiuvato dal prof. Stefano Caselli;
 - Consiglio di Amministrazione di Premafin per l'approvazione dei termini economici dell'Aumento di Capitale Premafin;
- 10 - 11 - 12 giugno 2012: accettazione da parte dei Consigli di Amministrazione di Premafin, Fondiaria-SAI e Milano della proposta di UGF relativa ai Termini Economici Essenziali;
- 12 giugno 2012: Assemblea Straordinaria di Premafin per l'approvazione dell'Aumento di Capitale Premafin;
- 13 giugno 2012: sottoscrizione con le banche finanziatrici da parte di Premafin della convenzione di ristrutturazione di debiti in esecuzione del Piano di Risanamento;
- 21 giugno 2012: delibera da parte del Consiglio di Amministrazione di UGF dell'Aumento di Capitale UGF;
- 27 giugno 2012: conferma da parte dell'Assemblea Straordinaria di Fondiaria-SAI dell'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI;
- 16 luglio - 1 agosto 2012: periodo di offerta dell'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI e dell'Aumento di Capitale UGF;
- 19 luglio 2012: sottoscrizione e liberazione da parte di UGF dell'Aumento di Capitale Premafin per circa € 339,5 milioni;
- 3 - 7 settembre 2012: offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati nell'ambito dell'Aumento di Capitale Fondiaria-SAI e dell'Aumento di Capitale UGF;
- 20 dicembre 2012: Consiglio di Amministrazione di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e UGF/Unipol per l'approvazione del progetto di Fusione;
- 2013:
 - Ottenimento delle necessarie 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 c.d. Codice delle Assi-



curazioni Private) e del Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008, nonché delle ulteriori competenti Autorità di Vigilanza, italiane ed estere, ai sensi di ogni altra disposizione normativa applicabile;

- Assunzione delle delibere di approvazione definitiva della Fusione da parte degli organi societari competenti di ciascuna delle società coinvolte;
- Deliberazione da parte dell'Assemblea di Unipol dell'Aumento di Capitale Unipol per € 600 milioni e sottoscrizione e liberazione del medesimo da parte di UGF;
- Stipula degli atti di Fusione.

F. Documentazione e informazioni utilizzate

Il presente Parere - finalizzato alla determinazione della congruità finanziaria del Rapporto di Cambio e della Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin, anche in considerazione di quanto indicato nei Termini Economici Essenziali (cfr. paragrafo A) - nonché le considerazioni valutative nello stesso contenute si basano unicamente sulla documentazione e sulle informazioni di seguito specificate:

- Statuto vigente di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol;
- Bilanci consolidati e/o civilistici di Premafin, Finadin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol relativi agli esercizi 2009, 2010 e 2011 approvati dagli organi competenti, completi delle relazioni sulla gestione, delle relazioni del Collegio Sindacale e delle relazioni di certificazione;
- Relazioni semestrali consolidate di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e civilistica di Unipol al 30 giugno 2012, approvate dagli organi competenti, complete della relazione sulla gestione e della relazione sulla revisione contabile limitata;
- Resoconti intermedi di gestione consolidati di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e civilistico di Unipol al 30 settembre 2012, approvati dagli organi competenti e completi della relazione sulla gestione;
- Situazioni patrimoniali civilistiche di Premafin e Finadin al 30 settembre 2012 redatte ai sensi dell'art. 2501-*quater* Codice Civile;
- Piano di Risanamento e relativo *addendum*, redatto ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Premafin in data 30 marzo 2012 e asseverato in data 16 aprile 2012 a cura dell'esperto dott. Ezio Maria Simonelli, coadiuvato dal prof. Stefano Caselli;
- Convenzione di ristrutturazione dei debiti di Premafin, stipulata in data 13 giugno 2012, tra la Società e il *pool* delle proprie banche finanziatrici;
- Documenti inerenti l'Aumento di Capitale Premafin deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 12 giugno 2012, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Premafin in data 16 aprile 2012, ivi inclusi a titolo esemplificativo e non esaustivo la relazione degli amministratori e i pareri del Collegio Sindacale e della società di revisione, e resi pubblicamente disponibili ai sensi della normativa e dei regolamenti vigenti;
- Proiezioni economico-finanziarie consolidate 2013-2015 di Fondiaria-SAI e Milano, nonché proiezioni economico-finanziarie civilistiche 2013-2015 di Premafin, inclusive anche di quelle relative a Finadin, e Unipol, predisposte dal *management* tenendo conto dei risultati al 30 settembre 2012 e con il supporto, nel caso delle compagnie assicurative, di consulenti industriali, approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 28 novembre 2012 per Fondiaria-SAI, Premafin e Unipol e in data 5 dicembre 2012 per Milano (di seguito, il "Piano Fondiaria-SAI", il "Piano Milano", il "Piano Premafin", il "Piano Unipol" e, congiuntamente, i "Piani");
- Accordo relativo all'Operazione sottoscritto da Premafin e da UGF in data 29 gennaio 2012 come suc-



cessivamente modificato e comunicato al mercato;

- Comunicati stampa relativi all'Operazione emessi da Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e UGF;
- Altri dati e informazioni di carattere economico-patrimoniale e finanziario di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol forniti, in forma scritta e - in via del tutto residuale - verbale, dal *management* e dai relativi consulenti, tra cui, principalmente, (i) il valore di mercato dei titoli in portafoglio, (ii) le plus/minusvalenze latenti sul portafoglio immobiliare, (iii) l'ammontare delle riserve tecniche, (iv) il valore intrinseco del portafoglio vita in essere (*Value In Force* o VIF) e (v) il valore della nuova produzione vita (*New Business Value* o NBV);
- Ogni ulteriore documento reso pubblicamente disponibile da Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, UGF e Unipol ai sensi della normativa e dei regolamenti vigenti;
- Informazioni di pubblico dominio ritenute rilevanti ai fini delle analisi, quali quelle concernenti le quotazioni di Borsa e le proiezioni economico-patrimoniali di *consensus* relative a un campione di aziende assicurative europee quotate e ritenute comparabili con Fondiaria-SAI, Milano e Unipol.

G. Data di riferimento

Le situazioni economiche e patrimoniali di riferimento di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol sulle quali è basato il presente Parere sono quelle al 30 settembre 2012 (di seguito, la "Data di Riferimento"). Nessuna modifica delle situazioni economiche e patrimoniali e/o di altra natura di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol successiva la Data di Riferimento è stata presa in considerazione nella redazione del Parere, salvo che per gli eventuali fatti di rilievo segnalati dal *management* agli Advisor e potenzialmente in grado di influire sul valore del capitale economico delle società partecipanti alla Fusione.

L'ultima data presa a riferimento per i dati di mercato utilizzati per l'applicazione dei criteri di valutazione selezionati e la stima dei relativi parametri (cfr. paragrafo L) è il 14 dicembre 2012.

H. Limitazioni ed esclusioni

Nella predisposizione del presente Parere gli Advisor hanno:

- Fatto affidamento, senza compiere alcuna verifica indipendente, sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni di cui al paragrafo F. Gli Advisor non hanno intrapreso alcun accertamento e/o valutazione indipendente della documentazione e delle informazioni utilizzate. Gli Advisor, inoltre, non hanno fornito, ottenuto o esaminato, per conto di Premafin, alcun parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali. Il Parere, di conseguenza, non tiene in considerazione le possibili implicazioni riguardanti tali aspetti;
- Assunto che le proiezioni economico-patrimoniali utilizzate siano state formulate secondo ragionevolezza sulla base delle migliori stime e opinioni a oggi disponibili del *management* e/o degli analisti finanziari, ove disponibili, in merito alle *performance* future di Fondiaria-SAI e Milano, formulate a livello consolidato, di Premafin e Unipol, disponibili a livello civilistico, nonché del campione di aziende assicurative quotate utilizzate ai fini delle analisi comparative svolte;
- Tenuto conto solo di quanto riflesso nella documentazione di cui al paragrafo F. L'analisi non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese). Gli Advisor non hanno quindi compiuto alcuna perizia indipendente sul valore delle singole attività e passività di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol (incluse le attività e passività fuori bilancio);



- Assunto che nessuna informazione rilevante sia stata omessa o non fornita;
- Assunto che tutte le ulteriori approvazioni e autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie per il completamento dell'Operazione, saranno ottenute senza alcun effetto negativo di rilievo su Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, Unipol e/o sull'Operazione nel suo complesso come attualmente articolata;
- Effettuato le analisi di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol in ipotesi di continuità aziendale e in una prospettiva *stand-alone*, senza tenere conto quindi delle conseguenze dei provvedimenti assunti dall'Autorità Garante per la Concorrenza e del Mercato in data 19 giugno 2012 in conseguenza dell'acquisizione del controllo del Gruppo Fondiaria-SAI da parte di UGF, nonché di eventuali sinergie e/o diseconomie derivanti dall'Operazione in oggetto e, in particolare, dalla Fusione.

Premafin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol sono state esaminate in condizioni "normali" di funzionamento con riferimento alla situazione in atto e alle prospettive di sviluppo conosciute alla data del Parere, non tenendo conto di eventi straordinari e non ricorrenti di gestione ed escludendo dalle analisi e dalle proiezioni tutti gli elementi non ragionevolmente prevedibili e non coerenti con i principi di logica e prudenza comunemente adottati.

Le attività condotte dagli Advisor non hanno previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza gli Advisor non esprimono alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sui bilanci di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, Unipol e delle società dalle stesse controllate e collegate o su qualsiasi altra informazione finanziaria.

Le attività condotte dagli Advisor non hanno determinato alcun coinvolgimento degli stessi nella gestione e nell'attività di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, Unipol e delle loro società controllate e/o collegate.

Gli Advisor non assumono, pertanto, alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza e accuratezza delle informazioni, fornite in forma scritta e/o orale, utilizzate, né forniscono alcuna garanzia, implicita o esplicita, al riguardo. Inoltre, gli Advisor, con il presente Parere:

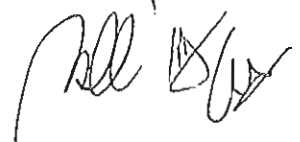
- Non esprimono alcuna raccomandazione ad alcun soggetto in merito all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, Unipol e/o UGF;
- Non analizzano né comparano soluzioni alternative all'Operazione e, quindi, anche alla Fusione o gli effetti di qualsiasi altra operazione che Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, Unipol e/o UGF potrebbero o avrebbero potuto perseguire;
- Non forniscono alcuna valutazione o raccomandazione ai titolari di azioni di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano, Unipol e/o UGF riguardo al voto che essi potranno esprimere nelle Assemblee dei soci da tenersi in relazione all'Operazione e, in particolare, alla Fusione.

Gli Advisor agiscono, con ruoli tra loro differenti, anche in qualità di consulenti finanziari di Premafin in relazione all'Operazione e riceveranno un compenso per i servizi resi, una parte del quale è condizionata al completamento dell'Operazione. Gli Advisor, inoltre, potrebbero aver percepito in passato e potranno percepire in futuro commissioni da Premafin, da sue controllanti e/o controllate e/o collegate.

Ulteriori limiti ed esclusioni potenzialmente connessi alle attività svolte dagli Advisor nell'ambito della loro ordinaria operatività sono riportati in allegato al presente documento (pag. 18).

I. Restrizioni all'uso del presente Parere

Il presente Parere non potrà essere utilizzato per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo B che precede, "Oggetto e natura del Parere", e non potrà essere riprodotto, fotocopiato o consegnato a terzi



senza il preventivo consenso scritto congiunto degli Advisor, fatti salvi gli eventuali adempimenti ai sensi delle leggi e dei regolamenti di volta in volta vigenti e le eventuali richieste delle autorità competenti, delle quali la Società darà immediata notizia agli Advisor.

Il presente Parere potrà comunque essere consegnato agli esperti incaricati da Premafin chiamati a redigere una relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-sexies Codice Civile, nonché ai consulenti legali della Società nell'ambito dell'Operazione. Al riguardo, gli Advisor non assumono alcuna responsabilità in relazione alle attività svolte dagli esperti incaricati. Rientra nell'esclusiva responsabilità degli esperti incaricati dedurre conclusioni dal Parere e/o fare affidamento su informazioni e/o dati citati nello stesso. Pertanto, gli Advisor non forniscono alcuna garanzia in merito all'adequatezza del Parere per le finalità proprie degli esperti incaricati, né accettano alcuna responsabilità per ogni danno derivante dall'utilizzo non autorizzato e/o improprio del Parere stesso.

J. Principali difficoltà di valutazione

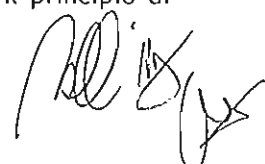
Le analisi effettuate dagli Advisor, nonché le conclusioni alle quali gli stessi sono giunti, devono essere interpretate anche alla luce delle seguenti principali difficoltà incontrate nel corso del processo valutativo:

- Utilizzo di dati previsionali: le metodologie di valutazione adottate, oltre a fare riferimento a parametri di redditività storica, si sono basate sui dati prospettici consolidati e/o civilistici di Premafin, Finadin, Fondiaria-SAI, Milano e Unipol contenuti nei Piani (cfr. paragrafo F), dati che per loro natura contengono elementi di incertezza e sono potenzialmente soggetti a variazioni, anche significative, in caso di imprevedibili cambiamenti in generale e, in particolare, del contesto di mercato e dello scenario macroeconomico di riferimento;
- Esistenza di azioni di diversa categoria in Fondiaria-SAI e Milano (i.e., ordinarie e risparmio): il calcolo del valore unitario dell'azione ordinaria di Fondiaria-SAI e dell'azione ordinaria di Milano necessario alla determinazione del Rapporto di Cambio ha imposto la determinazione del numero di azioni ordinarie equivalenti alle azioni di risparmio in circolazione (cfr. paragrafo L.3.5);
- Oggetto sociale delle società coinvolte nella Fusione: il diverso oggetto sociale delle società coinvolte nella Fusione (i.e., assunzione di partecipazioni/attività immobiliare per Premafin ed esercizio dell'attività assicurativa per Fondiaria-SAI, Milano e Unipol) ha imposto l'applicazione indiretta del principio di omogeneità e comparabilità dei criteri di stima che caratterizza le valutazioni di fusione, in particolare con riferimento alla determinazione del rapporto di cambio (cfr. paragrafo K e paragrafo L);
- Volatilità dei mercati finanziari: la situazione complessiva dei mercati non ancora stabilizzata, unitamente alla oggettiva peculiarità e complessità dell'Operazione, è all'origine di un'accentuata volatilità dei valori e dei parametri di mercato utilizzati nelle analisi valutative effettuate;
- Criteri di valutazione: le stime effettuate risentono delle specificità e dei limiti propri dei diversi metodi di valutazione utilizzati.

K. Approccio per le valutazioni di fusione

Le valutazioni di fusione sollevano un complesso problema estimativo il cui obiettivo è la determinazione del rapporto di cambio, ovvero del rapporto tra il valore delle azioni delle società che promuovono l'operazione.

In tale ottica, secondo un principio consolidato nella prassi valutativa, viene privilegiato il principio di



omogeneità relativa dei criteri di valutazione applicati. Ciò in quanto la finalità delle valutazioni di fusione non è tanto la determinazione dei valori dei capitali economici assoluti delle società interessate all'operazione, quanto l'ottenimento di valori tra loro omogenei e dunque confrontabili in sede di determinazione del rapporto di cambio. Per tale ragione, le valutazioni di fusione assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle società interessate all'operazione.

Un secondo principio sovente richiamato nelle valutazioni di fusione fa riferimento all'adozione di un'ottica cosiddetta *stand alone*, fondata cioè sulle attuali configurazioni e sulle prospettive future delle società autonomamente considerate, senza tener conto cioè degli effetti, e pertanto anche delle potenziali sinergie, derivanti dalla fusione, suscettibili di creare valore aggiunto per i diversi gruppi di azionisti.

L. Criteri e parametri di valutazione

Nel caso di specie, la prospettiva sopra richiamata relativa all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri di stima adottati deve tener conto del fatto che Premafin, di cui è prevista nell'ambito della Fusione l'incorporazione in Fondiaria-SAI, è una holding di partecipazioni, in grado di operare in diversi settori economico-industriali nonché direttamente nel campo immobiliare, il cui principale *asset* è rappresentato proprio dalla Partecipazione in Fondiaria-SAI. Ai sensi dell'art. 2 dello Statuto, inoltre, alla Società "... è preclusa l'assunzione delle funzioni di direzione e coordinamento previste dalla normativa vigente nei confronti delle imprese assicurative controllate, nonché delle imprese da queste ultime controllate".

Essendo, quindi, il legame tra Premafin e Fondiaria-SAI, sua principale partecipata e società incorporante nell'ambito della Fusione, di natura prevalentemente finanziaria, l'approccio valutativo seguito dagli Advisor al fine di giungere alla stima del valore economico di Premafin funzionale alla determinazione della congruità finanziaria del Rapporto di Cambio e della Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin è quello del NAV (i.e., *Net Asset Value*), calcolato sulla base del valore intrinseco dei pacchetti azionari detenuti dalla Società, con particolare riferimento alla Partecipazione in Fondiaria-SAI, e del debito. In sintesi, tale metodo è basato sulla struttura dello stato patrimoniale del bilancio, aggregato pro-forma con Finadin, sostituendo ai valori contabili i rispettivi valori correnti di attività e passività.

In termini generali, il criterio di stima del NAV di una holding "finanziaria" comporta di:

- Esprimere a valore di mercato le partecipazioni detenute in società controllate e collegate, muovendo da una valutazione del capitale delle singole società e tenuto conto della percentuale di possesso azionario;
- Esprimere a valore di mercato le attività operative;
- Esprimere, se opportuno, a valore di mercato il debito finanziario netto.

Nel caso di specie, il valore economico o NAV di Premafin è stato determinato (i) stimando il valore del capitale economico della Partecipazione in Fondiaria-SAI in una prospettiva *stand alone* sulla base dei criteri di valutazione selezionati (cfr. paragrafo L.1), (ii) aggiungendo il valore di mercato delle altre attività, (iii) sottraendo il debito finanziario netto, e (iv) applicando un *holding discount*, che nel caso di specie esprime la misura di quanto i costi di struttura *corporate* di una holding "pura" riducono il valore delle attività operative, determinato per via analitica (cfr. paragrafo L.2).

L.1 Stima del valore di Fondiaria-SAI, Milano e Unipol

Alla luce di quanto precede, al fine di determinare nell'ambito della Fusione la congruità finanziaria del Rapporto di Cambio e la Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin, gli Advisor hanno utilizzato

una pluralità di metodologie e di criteri per la stima del valore del capitale economico di Fondiaria-SAI, Milano e Unipol.

In particolare, tenuto conto (i) della finalità delle analisi, (ii) dei criteri comunemente impiegati nella *best practice*, nazionale e internazionale, per la valutazione di imprese di assicurazione, e (iii) delle specificità operative e di *business* proprie delle compagnie coinvolte nell'Operazione e dei gruppi alle stesse facenti capo, si è fatto ricorso ai seguenti criteri di valutazione, assoluti e relativi:

- Metodo dei flussi di dividendo attualizzati (*Dividend Discount Model* o DDM): determina il valore di una compagnia di assicurazione come somma (i) del valore attuale dei flussi di dividendo futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti, in un orizzonte temporale di previsione analitica, coerentemente al mantenimento di un adeguato livello del margine di solvibilità e (ii) del valore attuale del Valore Terminale (*Terminal Value* o TV) calcolato, ai fini della presente analisi, utilizzando il metodo della crescita costante dei flussi di dividendo;
- Metodo misto patrimoniale-reddituale (*Appraisal Value*): questo metodo, tra i più utilizzati per la valutazione di compagnie di assicurazione, consiste, nel caso di un portafoglio aperto, nel calcolo dell'*Appraisal Value* definito come somma (i) dell'*Embedded Value* e (ii) dell'avviamento o *goodwill*, che deriva dalla capacità dell'azienda di acquisire potenziali nuovi contratti o *new business*;
- Metodo dei multipli di mercato: stima il valore economico di un'azienda sulla base dei prezzi negoziati in mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote di capitale di imprese comparabili, tramite il calcolo di rapporti (i multipli, appunto) in grado di legare il prezzo di mercato con alcune rilevanti variabili economiche aziendali. Nel caso in esame si è fatto uso del multiplo *Price/Earning* (P/E) di un campione di imprese di assicurazione europee quotate e caratterizzate da un *business mix* analogo a quello delle società oggetto di valutazione (cfr. paragrafo L.3.3);²
- Metodo dell'analisi di regressione (*Value Map*): determina il valore economico di un'azienda tramite la correlazione statistica, stimata con riferimento ad un campione significativo di società quotate comparabili, esistente tra una variabile, che esprime la redditività in genere prospettica, e un multiplo, che esprime invece la valorizzazione di mercato. Nello specifico, soprattutto in considerazione delle caratteristiche operative e di *business* delle società coinvolte nell'Operazione, la *Value Map* è stata applicata per mettere in relazione il P/TE (*Price/Tangible Equity*) con il ROTE (*Return On Tangible Equity*), assumendo a riferimento il medesimo campione di imprese di assicurazione europee quotate utilizzato nell'applicazione del metodo dei multipli di mercato (cfr. paragrafo L.3.3).³

Ciascuno dei suddetti metodi è stato applicato con riferimento alle proiezioni economico-patrimoniali dei Piani, tenuto conto dei risultati al 30 settembre 2012 approvati dai Consigli di Amministrazione delle diverse compagnie. Al fine, inoltre, di quantificare il potenziale impatto di eventuali variazioni dei principali parametri di valutazione (cfr. paragrafo L.3) sulle stime ottenute tramite applicazione dei metodi sopra indicati, i risultati sono stati oggetto di analisi di sensitività.

L.2 Stima del valore di Premafin

Come in precedenza indicato, ai fini del Parere il valore del capitale economico di Premafin è stato determinato tramite la stima del NAV (*Net Asset Value*) sulla base dello stato patrimoniale del bilancio civilistico aggregato pro-forma con Finadin al 30 settembre 2012, sostituendo ai valori contabili i rispettivi valori correnti di attività e passività, con riferimento, in particolare, alle seguenti principali voci:

- Stima del valore della Partecipazione in Fondiaria-SAI, ottenuto moltiplicando il valore del capitale economico di Fondiaria-SAI calcolato tramite applicazione dei metodi valutativi sopra indicati (cfr. paragrafo L.1) per la quota di possesso azionario sul capitale ordinario detenuta dalla stessa Premafin.

² Multipli P/E, calcolati su base trimestrale a far data dal 14 dicembre 2012 e su dati previsionali di utile netto relativi al periodo 2013-2015. Fonte: documenti societari, Bloomberg.

³ Analisi effettuata analizzando la relazione statistica esistente tra il TE 2012-2013 e il ROTE atteso 2013-2015. Fonte: documenti societari, Bloomberg.



fin;

- Stima analitica dell'*holding discount* determinata come somma (i) del valore attuale dei costi operativi nell'orizzonte temporale di previsione analitica, e (ii) del valore attuale del valore terminale (*Terminal Value*), calcolato utilizzando il metodo della rendita perpetua.

L.3 Principali ipotesi e parametri di valutazione

Di seguito si riporta una descrizione di sintesi delle principali ipotesi e parametri utilizzati nel presente Parere ai fini dell'applicazione dei criteri di valutazione di cui ai paragrafi che precedono.

L.3.1 Tasso di attualizzazione (k_e)

Il tasso di attualizzazione " k_e " corrisponde al rendimento richiesto dagli investitori per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (*cost of equity*). Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso è stato calcolato tramite applicazione del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sulla base della nota formula:

$$k_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

dove:

- r_f = tasso di rendimento di investimenti privi di rischio. Nel caso in esame, si è assunto quale tasso privo di rischio il rendimento effettivo lordo medio, su base annua, di un paniere di BTP decennali alla data del 14 dicembre 2012, pari al 5,6% circa (Fonte: Bloomberg)
- $r_m - r_f$ = premio per il rischio richiesto dal mercato, quantificato in linea con la prassi valutativa pari al 5,8% circa (Fonte: Banca d'Italia, A. Damodaran, IESE Business School)
- β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato di riferimento; misura la volatilità del titolo rispetto al portafoglio di mercato. Ai fini delle analisi in oggetto si è considerato un β pari a 1,15 circa, stimato con riferimento a un campione di imprese assicurative quotate comparabili. Il medesimo campione è stato utilizzato nell'applicazione del metodo dei multipli di mercato (Fonte: Bloomberg)

Sulla base delle suddette ipotesi, il tasso di attualizzazione " k_e " è risultato pari al 12,2%.

L.3.2 Tasso di crescita di lungo termine (g)

Nell'applicazione dei diversi criteri di valutazione il *Terminal Value* è stato calcolato attraverso la formula della rendita perpetua crescente in base a un fattore di crescita " g " del 2,0%, stimato in un'ottica prudenziale e tenendo conto delle prospettive di crescita attese dell'economia nel suo complesso (Fonte: EIU - Economist Intelligence Unit, IMF - International Monetary Fund, MEF - Ministero dell'Economia e delle Finanze, OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development, Prometeia).

L.3.3 Campione di imprese ritenute comparabili

Il campione di società ritenute comparabili a Fondiaria-SAI, Milano e Unipol ai fini dell'applicazione (i) del metodo dei multipli di mercato, (ii) del metodo dell'analisi di regressione (*Value Map*) e (iii) della stima del coefficiente β per il calcolo del *cost of equity* (cfr. paragrafo L.3.1) risulta composto dalle seguenti imprese di assicurazioni quotate: Ageas, Allianz, Balaise, Generali, Helvetia, Mapfre, Sampo e Zurich (Fonte: documenti societari, Bloomberg).



L.3.4 Coefficiente di solvibilità target

Le analisi valutative sono state effettuate assumendo, in un'ottica prudentiale, un coefficiente di solvibilità *target* pari al 150%, stimato con riferimento ai dati più recenti disponibili relativi a un campione di gruppi assicurativi italiani composto da Cattolica, Generali e Reale Mutua (Fonte: documenti societari, ANIA - Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici).

L.3.5 Azioni ordinarie equivalenti

La determinazione del numero e del valore unitario delle azioni ordinarie equivalenti alle azioni di risparmio in circolazione di Fondiaria-SAI e Milano, funzionale alla stima della congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio e della Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin, è avvenuta sulla base degli scarti impliciti nei prezzi ufficiali medi ponderati di Borsa calcolati sull'orizzonte temporale compreso tra il 6 agosto 2012, primo giorno di quotazione dell'azione di risparmio di categoria B di Fondiaria-SAI, e il 14 dicembre 2012 (Fonte: Bloomberg).

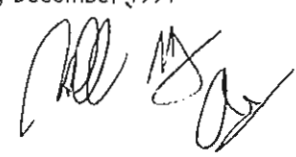
L.4 Quotazioni di Borsa

Qualora i titoli rappresentativi del capitale di un'impresa siano scambiati in un mercato regolamentato, è necessario verificare se il prezzo di Borsa sia o meno rappresentativo del valore del suo capitale economico. Affinché i prezzi di mercato possano effettivamente rappresentare, in modo puntuale e affidabile, una *proxy* del valore del capitale economico è condizione irrinunciabile che i volumi trattati siano dimensionalmente significativi e che i controvalori segnati siano il risultato di contrattazioni poste in essere liberamente, in assenza di condizionamenti esterni. Infatti, qualora i mercati siano, per periodi prolungati, caratterizzati da volumi di negoziazione sottili, oppure influenzati dalla circolazione di informazioni concernenti operazioni straordinarie, i prezzi possono risultare non più significativi ed il collegamento tra questi ultimi ed il valore può venir meno. La significatività stessa sarà tanto maggiore quanto più numerosi e consistenti saranno gli scambi registrati sul titolo; al di sotto di una soglia minima, dunque, l'eventuale validità segnaletica del prezzo, in riferimento al valore d'impresa, cesserà completamente. A ciò si aggiunga che il processo di formazione dei prezzi per i titoli con maggiore capitalizzazione è comunque diverso da quello che caratterizza i titoli a capitalizzazione più contenuta, determinando il cosiddetto *small size effect*, ovvero una maggiore volatilità che limita ulteriormente la significatività dei prezzi segnati. Qualora, inoltre, i mercati fossero efficienti in forma forte⁴, le indicazioni di prezzo desumibili potrebbero, nella sostanza, esaurire i processi valutativi per quelle società i cui titoli azionari sono trattati in tali mercati. È tuttavia del tutto evidente che, in generale, l'efficienza in forma forte dei mercati è una quasi-astrazione e che, in particolare, il contesto europeo continentale e quello domestico in particolare godono di un'efficienza contenuta (in forma debole).

Alcune cautele sono, dunque, necessarie al fine di verificare quanto il riferimento ai prezzi registrati sul mercato possa essere considerato significativo per la determinazione del valore del capitale economico di un'azienda. La prima cautela impone che si ponga attenzione, come già ricordato, all'andamento generale dei mercati; la seconda concerne invece la significatività dei singoli prezzi, oltre alla comparabilità dei medesimi per un orizzonte temporale sufficientemente ampio. Numerose indagini sui principali indici azionari delle borse europee avvalorano tale tesi. Da queste ultime emerge una modesta significatività dei prezzi provocata frequentemente dalla scarsità degli scambi registrati sui titoli.

Alla luce di quanto precede, gli Advisor hanno ritenuto non opportuno procedere alla stima dei valori del capitale economico funzionali alla determinazione della congruità finanziaria del Rapporto di Cambio e della Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin attraverso il metodo delle quotazioni di

⁴ E. Fama, *Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work*, Journal of Finance, 25, pgg. 383 - 417, May 1970 e, dello stesso autore, *Efficient Capital Markets II*, Journal of Finance, 46, pgg. 1575 - 1617, December 1991

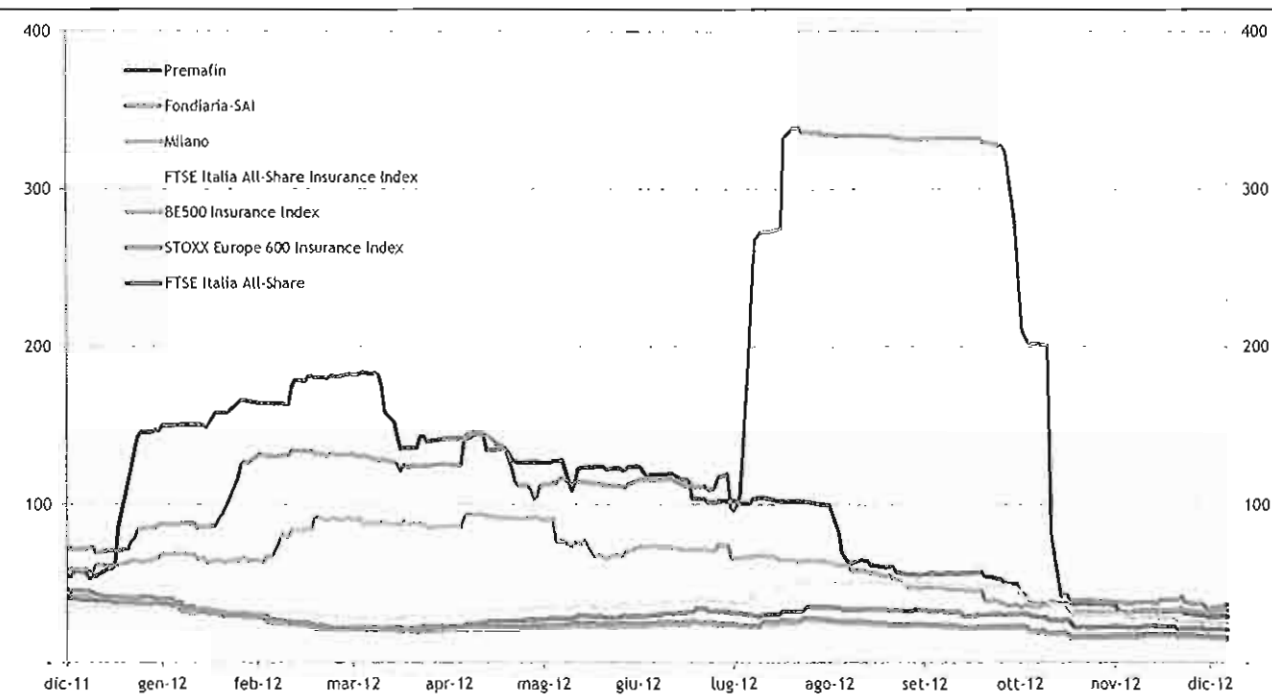


mercato in quanto:⁵

- Le esigenze di ricapitalizzazione e la conseguente ridefinizione dell'assetto societario hanno posto in forte tensione speculativa i titoli di Premafin, Fondiaria-SAI e Milano e hanno determinato, quanto a Premafin, la circostanza che una porzione significativa del suo capitale è rappresentata da azioni non quotate;
- La volatilità delle azioni ordinarie di Premafin, Fondiaria-SAI e Milano, calcolata su diversi orizzonti temporali, si è dimostrata costantemente superiore al valore medio registrato dai principali indici di mercato;
- La circostanza che le azioni ordinarie di Unipol non sono scambiate su alcun mercato, essendo la totalità del capitale sociale della stessa detenuto da UGF, impedisce l'applicazione del criterio in parola in quanto il suo eventuale utilizzo contrasterebbe con il principio di omogeneità relativa e comparabilità dei metodi che caratterizza le valutazioni di fusione.

In Figura 1 si evidenzia come i prezzi delle azioni ordinarie di Premafin, Fondiaria-SAI e Milano assumano un ridotto valore segnaletico a causa di una volatilità mediamente, nel periodo considerato, molto più elevata rispetto a quella di alcuni degli indici di mercato ritenuti maggiormente significativi ai fini della presente analisi (i.e., FTSE Italia All-Share, FTSE Italia All-Share Insurance Index, Stoxx Europe 600 Insurance Index e BE500 Insurance Index).

Figura 1. Volatilità dell'azione ordinaria Premafin, Fondiaria-SAI e Milano (15.12.2011 - 14.12.2012)⁶



Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana.

⁵ Come già rappresentato, tale metodologia ipotizza l'efficienza del mercato e si concretizza nel riconoscere a una società un valore pari a quello attribuitole dalle quotazioni di mercato, rilevate in recenti e appropriati periodi temporali di diversa ampiezza, al fine di stemperare le eventuali fluttuazioni di breve periodo.

⁶ Volatilità pari alla deviazione standard annualizzata delle variazioni di prezzo dell'azione e/o dell'indice di riferimento calcolate, nel caso di specie, su un orizzonte temporale di 60 giorni. Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana.

Con specifico riferimento a Premafin, inoltre, si ritiene che la capitalizzazione di Borsa non possa considerarsi rappresentativa del valore del suo capitale economico, in quanto, nonostante i titoli della stessa siano scambiati su MTA, (i) fino al 29 dicembre 2011, ultimo giorno di Borsa antecedente la diffusione dei primi rumors circa l'interesse di potenziali investitori all'acquisto del controllo della Società, i volumi scambiati quotidianamente non hanno mostrato un adeguato *mix* in termini di liquidità e volatilità del titolo, come messo in evidenza dal ridotto valore della *turnover velocity*, *proxy* del flottante e della liquidità e (ii) successivamente a tale data, principalmente a causa delle forti tensioni speculative, le azioni della Società hanno fatto registrare livelli di volatilità significativamente superiori alla media del mercato (Tabella 1). L'inadeguata liquidità del titolo Premafin risulta peraltro ulteriormente accresciuta per effetto dell'Aumento di Capitale Premafin, avvenuto attraverso l'emissione di azioni ordinarie non quotate su alcun mercato.

Per ragioni analoghe, gli Advisor hanno ritenuto scarsamente significativo, per la determinazione della congruità finanziaria del Rapporto di Cambio, l'utilizzo del metodo del *consensus* dei prezzi obiettivo (*Target Price*).⁷

Tabella 1. Turnover velocity e volatilità (2010 -2012)⁸

Periodo di riferimento	Turnover Velocity ⁹		Volatilità ¹⁰	
	Premafin	MTA ¹¹	Premafin	MTA ¹¹
2012 (gennaio - novembre)	206%	147%	117%	53%
2011 (gennaio - dicembre)	15%	187%	54%	39%
2010 (gennaio - dicembre)	16%	170%	30%	37%

Fonte: Borsa Italiana.

M. Sintesi dei risultati

Tenuto conto delle ipotesi considerate, dei metodi di valutazione adottati, delle analisi e delle stime effettuate, nonché del complesso delle considerazioni in precedenza esposte, si è pervenuti ai rapporti di cambio e alle relative percentuali attese di partecipazione degli azionisti di Premafin diversi da UGF al capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, ovvero al capitale sociale complessivo costituito sia da azioni ordinarie che da azioni di risparmio di qualsiasi categoria, dell'incorporante Fondiaria-SAI quale risultante dalla Fusione indicati, rispettivamente, in Tabella 2 e in Tabella 3. In entrambi i casi, tali percentuali di possesso azionario sono state calcolate sia nell'ipotesi in cui Milano partecipasse alla Fusione sia nell'ipotesi in cui la stessa non dovesse prendere parte alla Fusione.

⁷ Il metodo dei prezzi obiettivo stima il valore di un'azienda quotata attraverso il *consensus* dei *target price* forniti da un *panel* di ricerche pubblicate dagli analisti finanziari in un orizzonte temporale tale da consentire ai *target price* di riflettere, nel modo più aggiornato possibile, le caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione.

⁸ *Turnover velocity* e volatilità calcolate con riferimento alle sole azioni di Premafin scambiate su MTA di Borsa Italiana, escludendo quindi le azioni detenute da UGF a esito dell'Aumento di Capitale Premafin.

⁹ Rapporto percentuale tra il controvalore degli scambi e la capitalizzazione media in un determinato periodo. Tale indicatore sintetizza il grado di liquidità di un titolo azionario, paragonando il controvalore degli scambi al valore complessivo di un'impresa.

¹⁰ Deviazione standard annualizzata delle variazioni di prezzo dell'azione e/o dell'indice di riferimento.

¹¹ Dati relativi al segmento MTA e al segmento MTA International di Borsa Italiana. Fonte: Borsa Italiana.



Tabella 2. Sintesi dei risultati: Rapporto di Cambio e partecipazione al capitale ordinario

Metodo di valutazione	Rapporto di Cambio ¹²		Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin ¹³			
	Min	Max	Con Milano		Senza Milano	
			Min	Max	Min	Max
Dividend Discount Model	0,044	0,061	0,75%	1,04%	0,86%	1,18%
Appraisal Value	0,059	0,065	0,91%	1,01%	1,04%	1,15%
Multipli di mercato	0,044	0,060	0,88%	1,15%	1,01%	1,32%
Value Map	0,041	0,061	0,73%	1,14%	0,84%	1,31%
Intervallo dei valori	0,041	0,065	0,73%	1,15%	0,84%	1,32%

Tabella 3. Sintesi dei risultati: Rapporto di Cambio e partecipazione al capitale complessivo

Metodo di valutazione	Rapporto di Cambio ¹²		Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin ¹⁴			
	Min	Max	Con Milano		Senza Milano	
			Min	Max	Min	Max
Dividend Discount Model	0,044	0,061	0,64%	0,89%	0,74%	1,02%
Appraisal Value	0,059	0,065	0,79%	0,88%	0,91%	1,01%
Multipli di mercato	0,044	0,060	0,74%	0,97%	0,85%	1,11%
Value Map	0,041	0,061	0,62%	0,97%	0,72%	1,11%
Intervallo dei valori	0,041	0,065	0,62%	0,97%	0,72%	1,11%

N. Conclusioni

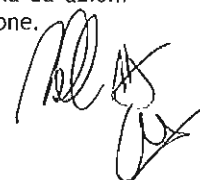
In considerazione:

- Dei risultati espressi dal complesso dei metodi di valutazione assoluti o economico-analitici (metodo dei flussi di dividendo attualizzati o *Dividend Discount Model*, metodo misto patrimoniale-reddituale o *Appraisal Value*), in grado di apprezzare il profilo strutturale e patrimoniale di un'azienda correlativamente alla sua capacità di generare reddito;
- Dei valori ottenuti utilizzando i criteri relativi (metodo dei multipli di mercato e metodo dell'analisi di regressione o *Value Map*);
- Dei valori di Premafin ottenuti utilizzando il criterio del NAV (*Net Asset Value*) sulla base, fra l'altro, del valore delle azioni ordinarie di Fondiaria-SAI detenute, calcolato attraverso applicazione dei criteri indicati ai punti che precedono,

¹² Azioni ordinarie di Fondiaria-SAI per ogni azione ordinaria di Premafin.

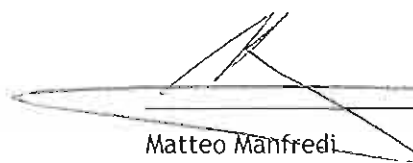
¹³ Quota di partecipazione degli azionisti di Premafin diversi da UGF al capitale ordinario costituito da azioni ordinarie dell'incorporante Fondiaria-SAI a esito della Fusione.

¹⁴ Quota di partecipazione degli azionisti di Premafin diversi da UGF al capitale complessivo costituito sia da azioni ordinarie che da azioni di risparmio di qualsiasi categoria dell'incorporante Fondiaria-SAI a esito della Fusione.



si ritiene di poter individuare, alla data odierna e sulla base di e condizionatamente a quanto sopra esposto, nell'intervallo compreso tra 0,041 e 0,065 azioni ordinarie di Fondiaria-SAI per ogni azione ordinaria di Premafin il valore congruo, da un punto di vista finanziario, del rapporto di cambio tra le azioni ordinarie di Fondiaria-SAI e le azioni ordinarie di Premafin (il c.d. Rapporto di Cambio) ai fini della Fusione, cui corrisponde una partecipazione al capitale ordinario dell'incorporante Fondiaria-SAI di spettanza degli azionisti Premafin diversi da UGF a esito della Fusione (la c.d. Partecipazione degli Azionisti di Minoranza Premafin) compresa tra lo 0,73% e l'1,15% (0,62% e 0,97% in termini di capitale sociale complessivo, costituito sia da azioni ordinarie che da azioni di risparmio di qualsiasi categoria) qualora Milano partecipasse alla Fusione, ovvero tra lo 0,84% e l'1,32% (0,72% e 1,11% in termini di capitale sociale complessivo, costituito sia da azioni ordinarie che da azioni di risparmio di qualsiasi categoria) qualora Milano non dovesse partecipare alla Fusione.



Claudio Moro
Leonardo & Co. S.p.A.
Managing Director

Matteo Manfredi
Leonardo & Co. S.p.A.
Managing Director

Maurizio Dallochio
Professore Ordinario di Finanza Aziendale
Cattedra "Nomura"
Università Bocconi

Allegato

Leonardo è una società appartenente al Gruppo Banca Leonardo (di seguito, il “Gruppo”), gruppo bancario facente capo a Gruppo Banca Leonardo S.p.A. (di seguito, la “Capogruppo”) che, direttamente e/o per il tramite delle proprie controllate, svolge, tra le altre, attività di *wealth management* e *financial advisory*, sia per conto proprio che per conto dei propri clienti, in relazione alle quali potrebbero originarsi situazioni di conflitto di interesse. A titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) Leonardo e/o altre società del Gruppo (inclusa la Capogruppo) potrebbero aver fornito nel passato e potrebbero fornire nel futuro servizi e attività di investimento, servizi di consulenza ed altri servizi finanziari alle società e/o ad altri soggetti coinvolti nell’Operazione, per i quali Leonardo e/o le società del Gruppo (inclusa la Capogruppo) potrebbero aver ricevuto, o potrebbero aspettarsi di ricevere, un compenso, (ii) nella propria attività ordinaria di investimento e intermediazione le società del Gruppo (inclusa la Capogruppo) potrebbero essere o divenire titolari di posizioni *long* o *short* e potrebbero scambiare o altrimenti effettuare operazioni, per proprio conto o per conto dei propri clienti, in strumenti finanziari delle società e/o di altri soggetti che potrebbero essere coinvolti nell’Operazione, (iii) gli amministratori, dirigenti e dipendenti di Leonardo e/o di altre società del Gruppo (inclusa la Capogruppo) potrebbero in qualsiasi momento investire - o gestire OICR che investono - in strumenti finanziari delle società e/o di altri soggetti che potrebbero essere coinvolti nell’Operazione. Le società del Gruppo hanno adottato strumenti e procedure finalizzati a garantire il più elevato grado d’indipendenza nei servizi resi alla clientela, con particolare riferimento a quello di consulenza, in conformità alle disposizioni di legge e/o di regolamento vigenti nonché alle migliori prassi di mercato. Tali presidi organizzativi comprendono, tra l’altro, l’utilizzo dello strumento dei cosiddetti “*chinese walls*” che consente l’accesso alle informazioni relative a un cliente ai soli dipendenti direttamente coinvolti. Fondiaria-SAI deteneva, per il tramite della controllata Saifin Saifinanziaria S.p.A., una partecipazione del 4,9% circa nel capitale della Capogruppo, ceduta nel novembre 2010.

Il Prof. Dallochio pur non avendo ricevuto in passato alcuna remunerazione dalle società e/o da altri soggetti coinvolti nell’Operazione potrebbe fornire nel futuro servizi di consulenza alle società e/o ad altri soggetti coinvolti nell’Operazione, per i quali potrebbe aspettarsi di ricevere un compenso. Il Prof. Dallochio potrebbe in qualsiasi momento investire in strumenti finanziari delle società e/o di altri soggetti che potrebbero essere coinvolti nell’Operazione.

