

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI  
SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO  
DELL'ASSEMBLEA SPECIALE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO DI MILANO ASSICURAZIONI  
S.P.A. CONVOCATA PER I GIORNI 26, 28 E 29 OTTOBRE 2013  
RISPETTIVAMENTE IN PRIMA, SECONDA E TERZA CONVOCAZIONE**

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

**Unico punto all'ordine del giorno:**

***“Approvazione, ai sensi dell’articolo 146, comma 1, lett. b), del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, della deliberazione dell’Assemblea Straordinaria della Società concernente il progetto di fusione per incorporazione di Premafin Finanziaria - Società per Azioni - Holding di Partecipazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, Milano Assicurazioni S.p.A., in Fondiaria-SAI S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.”***

Signori Azionisti di Risparmio,

siete stati convocati in Assemblea speciale per deliberare in merito all’approvazione della delibera dell’Assemblea Straordinaria di Milano Assicurazioni S.p.A. concernente l’approvazione del progetto di fusione per incorporazione (il “Progetto di Fusione”) di Premafin Finanziaria – Società per Azioni – Holding di Partecipazioni, di Unipol Assicurazioni S.p.A. ed, eventualmente, di Milano Assicurazioni S.p.A. in FONDIARIA-SAI S.p.A. (la “Fusione”), nonché l’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 nonché, in particolare, dei rapporti di cambio delle azioni proposti, dei criteri seguiti per la loro determinazione e degli effetti dell’operazione sugli Azionisti di Risparmio di Milano Assicurazioni, 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.milass.it](http://www.milass.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.milass.it](http://www.milass.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 di risparmio di Milano Assicurazioni eventualmente oggetto di recesso in conseguenza della Fusione;
- nei quindici giorni precedenti la data, in prima convocazione, dell'Assemblea Straordinaria 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 Speciale la seguente proposta di deliberazione.

### **Proposta**

*“L'Assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio di Milano Assicurazioni S.p.A.,*

- *preso atto della deliberazione dell'Assemblea Straordinaria di Milano Assicurazioni che ha approvato il progetto di fusione per incorporazione 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., redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-ter codice civile, depositato e pubblicato ai sensi di legge (il “Progetto di Fusione”);*
- *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”);*
- *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 Milano in data 5 agosto 2013 ed ivi iscritto in data 6 agosto 2013, e che analoga iscrizione presso i rispettivi competenti uffici del Registro delle Imprese è avvenuta per le altre società partecipanti alla fusione in data 7 agosto 2013;*
  - *preso atto che in data 8 agosto 2013 l'Assemblea Straordinaria di Unipol Assicurazioni ha deliberato l'aumento di capitale sino a Euro 600.000.000,00 (seicentomilioni/00), che verrà eseguito subordinatamente all'avveramento delle condizioni indicate nella Relazione degli Amministratori;*
  - *preso atto che l'attuale capitale complessivo di Milano Assicurazioni è di Euro 373.682.600,42 ed è interamente versato;*
  - *preso atto che, poiché per effetto della fusione agli Azionisti di Risparmio di Milano Assicurazioni verranno attribuite in concambio azioni di risparmio di categoria "B" di FONDIARIA-SAI, postergate nella percezione del privilegio di priorità alle azioni di risparmio di categoria "A", si rende dunque necessaria l'approvazione della deliberazione dell'Assemblea Straordinaria della Società relativa al Progetto di Fusione da parte dell'Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni, ai sensi e per gli effetti dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998;*
  - *preso atto che, per effetto della fusione e in conseguenza di quanto indicato nel precedente alinea, si determinerà una modifica dei diritti di partecipazione degli Azionisti di Risparmio di Milano Assicurazioni tale da attribuire agli Azionisti di Risparmio che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla fusione il diritto di recesso, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437, comma 1, lett. g), del codice civile;*
  - *preso atto che il valore di liquidazione delle azioni di risparmio di Milano Assicurazioni eventualmente oggetto di recesso è stato determinato in Euro 0,6860 per ciascuna azione di risparmio, in conformità con quanto disposto dall'art. 2437-ter, comma 3, del codice civile; il tutto, secondo quanto risulta dal relativo comunicato stampa di Milano Assicurazioni del 24 settembre 2013, che si ha qui per richiamato;*
  - *esaminato anche il contenuto del parere sui criteri di emissione delle azioni ordinarie di FONDIARIA-SAI a servizio del prestito obbligazionario convertendo, redatto dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 158 del D. Lgs. 58/1998;*
  - *preso atto del documento informativo redatto e depositato ai sensi e per gli*

*effetti dell'art. 70, comma 6, del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni, a cui sono allegata, tra l'altro, le fairness opinion sui concambi azionari predisposte dagli advisor finanziari incaricati dalle società partecipanti alla fusione,*

***delibera***

1. *di approvare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 146, comma 1, lett. b), del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, la deliberazione dell'Assemblea Straordinaria di Milano Assicurazioni S.p.A. con cui detta Assemblea ha approvato 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, redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-ter del codice civile;*
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 la delibera di cui sopra, ed in particolare per adempiere a ogni formalità richiesta affinché l'adottata deliberazione ottenga tutte le necessarie approvazioni, con facoltà di introdurre nelle medesime deliberazioni le modificazioni, aggiunte o 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 MILANO ASSICURAZIONI 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 di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, il “**TUF**”) concernere la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (di seguito, il “**Regolamento Emittenti**”).

Si segnala che la presente relazione è stata predisposta dal consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni in occasione di un costante confronto con i consigli di amministrazione di Fonsai, Premafin e Unipol Assicurazioni e con i rispettivi *advisors* allo scopo di garantire ai rispettivi azionisti pari informativa in relazione ad aspetti fattuali del tutto coincidenti e comuni, e ciò al fine di evitare rappresentazioni che potessero risultare equivocabili; ovviamente, ciascun consiglio di amministrazione delle società partecipanti alla prospettata fusione, nella propria relazione *ex artt.* 2501-*quinquies* cod. civ. e 70, secondo comma, del Regolamento Emittenti, darà conto e illustrerà le diverse peculiarità e le autonome valutazioni e conclusioni.

Si precisa inoltre che, per le ragioni indicate nel successivo paragrafo 10, 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. Tuttavia, nell’ambito del Progetto di Integrazione per Fusione (come *infra* definito), 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. Per maggiori dettagli si rinvia al successivo paragrafo 10 della presente relazione.

## 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 precisa che Milano Assicurazioni non ha partecipato alla negoziazione e stipulazione dell’Accordo di Investimento (dunque neppure degli Accordi Integrativi) e nel medesimo è stata considerata in modo del tutto diverso rispetto alle altre società coinvolte (UGF, Premafin e Fonsai) in quanto Milano Assicurazioni è stata individuata come destinataria dell’“invito a partecipare” e le è stato attribuito il ruolo di partecipante eventuale alla fusione.

Coerentemente con tale ruolo, Milano Assicurazioni, informata dell’Accordo di Investimento, ha ritenuto di partecipare alle attività propedeutiche alla realizzazione della fusione, coinvolgendo i propri *advisors* e il proprio *management* negli approfondimenti e nelle valutazioni condotti in sede di trattativa, riservando alla conclusione di tutte tali attività la decisione di aderire o meno al Progetto di Fusione.

### 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 di cui agli artt. 106, quinto comma, del TUF e 49 del Regolamento Emittenti (di seguito, le “**Esenzioni**”);

- in data 19 luglio 2012, UGF ha sottoscritto e liberato complessive n. 1.741.239.877 azioni ordinarie Premafin – emesse a fronte dell’Aumento di Capitale Premafin, deliberato dall’assemblea straordinaria di Premafin del 12 giugno 2012 – e, per l’effetto, UGF ha acquistato il controllo diretto su Premafin e dunque il controllo indiretto su Fonsai e su Milano Assicurazioni;
- in data 13 settembre 2012, è stata data esecuzione all’Aumento di Capitale Fonsai – deliberato dall’assemblea straordinaria di Fonsai del 27 giugno 2012 – con l’integrale sottoscrizione delle n. 916.895.448 azioni ordinarie Fonsai e delle n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria “B” Fonsai complessivamente offerte in opzione ai soci di Fonsai;
- nelle assemblee ordinarie del 18 settembre 2012, 30 ottobre 2012 e 30 novembre 2012, Premafin, Fonsai e Milano Assicurazioni hanno proceduto, rispettivamente, al rinnovo dei propri consigli di amministrazione.

Nell’ambito del Progetto di Integrazione per Fusione è previsto che UGF sottoscriva e liberi, prima della data di stipula dell’atto di fusione, un aumento di capitale di Unipol Assicurazioni per complessivi Euro 600 milioni. A tal fine, il consiglio di amministrazione di Unipol Assicurazioni ha deliberato, in data 28 novembre 2012, di sottoporre ad una convocanda assemblea straordinaria degli azionisti la proposta di aumentare il capitale sociale a pagamento, per un importo di Euro 600 milioni da eseguirsi mediante emissione di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1, pari al valore nominale unitario, con godimento regolare, da assegnare in opzione all’unico azionista UGF. L’esecuzione del predetto aumento di capitale di Unipol Assicurazioni – funzionale al rafforzamento patrimoniale dell’Incorporante 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 di cui all’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 delle società partecipanti alla fusione 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

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 2012 e 18 maggio 2012 ai sensi di legge dall'esperto Dott. Ezio Maria Simonelli, coadiuvato dal Prof. Stefano Caselli.

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

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

L'Accordo di Ristrutturazione prevede tra l'altro 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 tra le stesse sarebbe suddiviso il predetto prestito obbligazionario convertendo

(detto prestito obbligazionario, da offrire alle Banche Finanziatrici e 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 *infra* 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* artt. 2420-*ter* e 2443 cod. civ. che verrà attribuita agli amministratori dell’Incorporante *post* fusione per deliberare l’emissione del Convertendo e 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 artt.* 2420-ter e 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 *infra* definito), UGF si è dichiarata disponibile a concedere a Fonsai un'opzione di vendita (opzione *put*) sulla partecipazione detenuta da Unipol Assicurazioni in Unipol Banca S.p.A. (di seguito, "**Unipol Banca**") pari al 32,26% del relativo capitale sociale, da esercitarsi alla scadenza del quinto anno successivo alla data di efficacia civilistica della fusione, ad un prezzo pari al valore di carico attuale di detta partecipazione (e quindi pari a circa Euro 299,4 milioni), a fronte della concessione da parte di Fonsai a UGF di una corrispondente opzione di acquisto (opzione *call*) sulla medesima partecipazione, allo stesso prezzo, ma con la possibilità per UGF di esercitarla per tutto l'arco temporale tra la data di efficacia civilistica della fusione e la scadenza del quinto anno successivo a tale data.

UGF e Fonsai hanno confermato la volontà di formalizzare tale impegno, ai termini sopra indicati, nel contesto della fusione.

#### Dismissioni previste nell'ambito del Progetto di Integrazione per Fusione

In conseguenza dell'acquisizione del controllo da parte di UGF sul Gruppo Fonsai – perfezionatosi, come detto, in data 19 luglio 2012 attraverso la sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale Premafin – in ottemperanza a quanto richiesto dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (di seguito, l'"**AGCM**") con provvedimento n. 23678 del 19 giugno 2012 caso C11524 (di seguito, il "**Provvedimento**"), è prevista la dismissione da parte del Gruppo Assicurativo Unipol (di seguito, il "**Gruppo Unipol**") di società e/o uno o più rami d'azienda composti, tra l'altro, da marchi, contratti di assicurazione di agenzia, infrastrutture e risorse per garantire l'operatività dei rami stessi, per un importo totale di circa Euro 1,7 miliardi di premi, come indicato *infra* (di seguito, la "**Dismissione**").

Sulla base degli impegni assunti con l'AGCM, ciò si realizzerà attraverso la cessione, oltre che delle partecipazioni nelle società Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A. (controllate da Milano Assicurazioni), dei compendi aziendali della stessa Milano Assicurazioni aventi ad oggetto la produzione e la distribuzione di prodotti assicurativi realizzati per il tramite delle divisioni commerciali "Milano" e "Sasa". Qualora, per effetto dell'eventuale voto contrario dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni,

quest'ultima non dovesse partecipare alla fusione, pur tuttavia la stessa dovrà egualmente procedere alla cessione delle partecipazioni e dei compensi aziendali suddetti, ad un prezzo che non è oggi stimabile e che non necessariamente potrà corrispondere al valore attribuibile oggi a tali *asset*. La Dismissione è infatti conseguenza dell'acquisizione da parte di UGF del controllo di Premafin e, quindi, di Fonsai e Milano Assicurazioni, indipendentemente dalla prospettata fusione.

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

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

Si ricorda altresì che, in data 4 ottobre 2012, UGF ha presentato ricorso dinanzi al Tribunale Amministrativo per il Lazio 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**

Fondiarria-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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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 recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob 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**”), 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 Parti Correlate.

– *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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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 ss. cod. civ.; facente parte del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 046.

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

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

### **2.2.2 Oggetto sociale**

La società ha per oggetto l'esercizio non nei confronti del pubblico, delle attività di assunzione di partecipazioni in imprese, società, enti, consorzi ed associazioni, sia in Italia che all'estero, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario degli stessi, la compravendita, la permuta, il possesso di titoli pubblici o privati; la promozione e lo sviluppo di attività immobiliari ivi compresi l'edificazione in genere, la costruzione, la compravendita, la permuta, la lottizzazione, il comodato e la gestione, l'affitto, la locazione, la conduzione di immobili, opere ed impianti a manutenzione. La società può acquisire e conservare beni materiali ed immateriali,

nell'interesse proprio e delle società partecipate e può comunque compiere tutti gli atti e le operazioni ed istituire tutti i rapporti ritenuti necessari o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale in quelle forme e con quelle modalità che saranno riconosciute più convenienti dall'organo di amministrazione e ciò sia in Italia che all'estero; essa può pure prestare avalli, fidejussioni e garanzie in genere nell'interesse delle società partecipate controllate e/o collegate.

### 2.2.3 Il consiglio di amministrazione

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

Il consiglio è composto dai seguenti membri:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Pierluigi Stefanini	Presidente
Piero Collina	Vice Presidente
Roberto Giay	Amministratore Delegato
Giovanni Antonelli	Consigliere
Rino Baroncini	Consigliere
Milva Carletti	Consigliere
Carlo Cimbri	Consigliere
Silvia Cipollina	Consigliere
Ernesto Dalle Rive	Consigliere
Marco Pedroni	Consigliere
Germana Ravaioli	Consigliere
Luigi Reale	Consigliere
Rossana Zambelli	Consigliere

#### 2.2.4 Comitati consultivi del consiglio di amministrazione

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

– *Comitato per la remunerazione:* è costituito da 3 amministratori non esecutivi indipendenti: Luigi Reale, Rossana Zambelli e Germana Ravaioli. Il consiglio di amministrazione, oltre ai compiti espressamente previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, ha attribuito al comitato per la remunerazione le competenze previste dalla procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, limitatamente alle determinazioni concernenti la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'ambito della procedura relativa alle operazioni di minore rilevanza.

– *Comitato per il controllo e rischi:* sostituisce il comitato controllo interno, in adeguamento al nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate, ed è composto da 3 amministratori non esecutivi indipendenti: Germana Ravaioli, Rossana Zambelli e Silvia Cipollina.

– *Comitato di amministratori non esecutivi indipendenti non correlati:* è chiamato a esprimersi, in applicazione delle procedure per le operazioni con parti correlate adottate dalla Società, in relazione al Progetto di Integrazione per Fusione e, in particolare, alla fusione. È 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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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 Parti Correlate, 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 Parti Correlate.

(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:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
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” in “Sai - Società Assicuratrice Industriale”, Fonsai è la compagnia assicurativa italiana *leader* nei rami Auto, con una posizione di assoluto rilievo nel settore Danni (a livello di Gruppo Fonsai, è il secondo operatore nei rami Danni, Fonte: “Premi del lavoro diretto italiano 2011” – Edizione 2012 – aprile 2012). Fonsai opera sul territorio con oltre 1.200 agenzie, distribuite nelle divisioni SAI e Fondiaria, offrendo ai propri clienti una gamma completa di soluzioni assicurative *retail e corporate*, negli ambiti Danni e Vita.

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

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

In particolare il Gruppo Fonsai opera nei seguenti settori:

- (i) assicurativo Danni: è il settore storico del Gruppo Fonsai, la cui attività è svolta nei rami Danni principalmente tramite le società multiramo Fonsai, Milano Assicurazioni, DDOR Novi Sad Ado e le società specializzate per canale e/o per ramo Dialogo Assicurazioni S.p.A., Liguria Società di Assicurazioni S.p.A. e SIAT – Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A. e per l'attività di *bancassurance* sviluppata nei rami Danni, tramite l'accordo di *partnership* (Incontra Assicurazioni S.p.A.) sottoscritto da Fonsai con Capitalia S.p.A. (oggi gruppo UniCredit);
- (ii) assicurativo Vita: l'attività è svolta nei Rami Vita tramite le società multiramo Fonsai, Milano Assicurazioni, oltre a Liguria Vita S.p.A., mentre per l'attività di *bancassurance* è sviluppata nei rami Vita sia tramite l'accordo di *partnership* tra il Gruppo Fonsai e il Gruppo Banco Popolare attraverso il veicolo Popolare Vita S.p.A., sia tramite l'accordo di *partnership* tra il Gruppo Fonsai e Banca Intermobiliare S.p.A. attraverso il veicolo BIM Vita S.p.A.;

- (iii) altre attività: con particolare riferimento al comparto bancario e finanziario, il Gruppo Fonsai, tramite BancaSai S.p.A., è focalizzato sull'attività bancaria tradizionale e su altri servizi, quali il credito personale e al consumo, erogato tramite la controllata Finitalia S.p.A.. Il settore altre attività comprende inoltre le società del Gruppo Fonsai operanti in ambito alberghiero, sanitario ed in comparti diversificati rispetto a quello assicurativo o immobiliare;
- (iv) immobiliare: inoltre, il Gruppo Fonsai svolge anche attività immobiliari principalmente tramite Immobiliare Lombarda S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e altre società minori. Possiede infine la pressoché totalità delle quote dei Fondi Immobiliari chiusi Tikal R.E. Fund e Athens R.E. Fund, istituiti e gestiti dalla controllata SAI Investimenti SGR S.p.A.

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

(Valori in milioni di Euro)

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

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

(2) Variazione percentuale sull'esercizio precedente

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

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

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

In sintesi, il risultato conseguito riflette:

- il positivo andamento della gestione corrente dei rami Auto, caratterizzato da un forte calo del numero delle denunce (-17%). In particolare, nel ramo RC Auto l'andamento tecnico è in miglioramento rispetto al settembre 2011, seppure a fronte di una contrazione della raccolta del 5,5% circa rispetto allo stesso periodo del 2011. Segnali incoraggianti arrivano dalla forte diminuzione dei sinistri denunciati (sia causati, sia gestiti) e, quindi, della frequenza sinistri per effetto di un *trend* di miglioramento generalizzato del mercato, nonché per gli interventi di ristrutturazione dei portafogli critici intrapresi già nel corso degli ultimi esercizi. Ancora positiva l'evoluzione dello smontamento delle riserve sinistri relativi alle generazioni precedenti. Il ramo CVT, segna ancora una significativa contrazione dei premi (-11,0% rispetto al 30 settembre 2011), a causa del contesto macroeconomico da cui è derivata sia una forte contrazione delle immatricolazioni sia, in alcuni casi, anche la rinuncia alle coperture Auto non obbligatorie. Dal punto di vista tecnico, la contrazione dei ricavi appare controbilanciata da un calo della componente sinistri;
- la contrazione dei premi dei rami Non Auto (-5,1% rispetto al 30 settembre 2011), che risente degli eventi straordinari avvenuti nei primi mesi del 2012, in particolare degli eventi sismici avvenuti in Emilia-Romagna nei mesi di maggio e giugno che hanno condizionato l'andamento del segmento *corporate*;
- la flessione della raccolta Vita (-21% circa rispetto al 30 settembre 2011) a causa del difficile contesto economico-finanziario, seppur in un contesto di operatività finanziaria soddisfacente e di mantenimento di margini reddituali positivi. In particolare, la variazione negativa interessa sia le forme a contenuto più previdenziale, sia quelle di capitalizzazione con contenuti prevalentemente finanziari. La flessione della raccolta, unitamente all'andamento crescente dei riscatti, ha scontato le incertezze legate alle recenti vicende societarie del Gruppo;
- il decremento di Euro 39,4 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2011 delle spese di gestione lorde complessive (pari a Euro 630,3 milioni al 30 settembre 2012), con una incidenza sui premi lordi che passa, a livello complessivo, dal 19,5% al 30/09/2011 al 20,1% al 30/09/2012. 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 30/09/2011;

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

Dal punto di vista patrimoniale, Fonsai alla data del 30 settembre 2012 presenta un attivo pari a Euro 19.396,1 milioni (Euro 18.849,6 milioni al 31 dicembre 2011). Il



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

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

### **3.2 Descrizione delle attività di Premafin**

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

## PREMAFIN - SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI

(Valori in milioni di Euro)

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

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

(\*) 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, Dialogo Assicurazioni e Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A., con un ammontare di premi annui consolidati di oltre Euro 3.600 milioni ed una rete di vendita costituita da oltre 2.000 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

Il Gruppo Milano Assicurazioni opera anche nel settore immobiliare principalmente tramite le società Immobiliare Milano Assicurazioni, Sintesi Seconda S.r.l. e Campo Carlo Magno S.p.A. Possiede inoltre la totalità delle quote del Fondo Immobiliare chiuso Athens R.E. Fund istituito e gestito dalla partecipata SAI Investimenti SGR S.p.A., e opera nel settore altre attività tramite la società Sogint 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
<b>Premi lordi</b>	<b>2.064,8</b>	<b>3.085,5</b>	<b>3.321,3</b>
<i>Variazione % <sup>(1)</sup></i>	-6,6	-7,1	0,5
<b>Premi diretti</b>	<b>2.037,6</b>	<b>3.046,8</b>	<b>3.290,7</b>
<i>Variazione % <sup>(1)</sup></i>	-6,5	-7,4	-0,1
<b>Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)</b>	<b>2.103,8</b>	<b>2.853,4</b>	<b>2.970,7</b>
<i>Variazione % <sup>(1)</sup></i>	1,7	-3,9	4,3
<b>Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (lavoro diretto)</b>	<b>76,9</b>	<b>88,6</b>	<b>86,3</b>
<b>Spese di gestione</b>	<b>412,2</b>	<b>600,9</b>	<b>617,4</b>
<i>Variazione % <sup>(1)</sup></i>	-5,4	-2,7	0,1
<b>Rapporto % spese di gestione/premi comparto danni</b>	<b>21,7</b>	<b>21,2</b>	<b>20,9</b>
<b>Combined ratio lavoro diretto <sup>(3)</sup></b>	<b>98,5</b>	<b>109,8</b>	<b>107,2</b>
<b>Proventi netti da investimenti e profitti su realizzazioni</b>			
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	271,9	224,3	375,3
<i>variazione % <sup>(1)</sup></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 % <sup>(1)</sup></i>	n.s.	568,2	n.s.
<b>Risultato netto</b>	<b>70,7</b>	<b>-783,3</b>	<b>-512,7</b>
<i>Variazione % <sup>(1)</sup></i>	n.s.	52,8	n.s.
<b>Investimenti e disponibilità</b>	<b>8.507,4</b>	<b>8.687,5</b>	<b>9.095,6</b>
<i>Variazione % <sup>(2)</sup></i>	-2,1	-4,5	-4,1
<b>Riserve tecniche</b>	<b>8.309,5</b>	<b>8.727,3</b>	<b>8.718,7</b>
<i>Variazione % <sup>(2)</sup></i>	-4,8	0,1	1,2
<b>Rapporto % riserve tecniche/premi</b>			
-Danni	2,7	1,9	1,7
-Vita	13,5	9,3	7,5
-Danni+Vita	4,0	2,8	2,6
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.048,4</b>	<b>977,7</b>	<b>1.411,3</b>
<i>Variazione % <sup>(2)</sup></i>	7,2	-30,7	-28,6
<b>N° agenzie</b>	<b>1.491</b>	<b>1.551</b>	<b>1.678</b>
<b>N° agenti</b>	<b>2.082</b>	<b>2.241</b>	<b>2.451</b>
<b>N° dipendenti <sup>(4)</sup></b>	<b>1.491</b>	<b>1.501</b>	<b>1.597</b>

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

(2) Variazione percentuale sull'esercizio precedente.

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

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

Al 30 settembre 2012 Milano Assicurazioni registra un utile netto di Euro 70,7 milioni, contro la perdita di Euro 783,3 milioni rilevata al 31 dicembre 2011. In sintesi, il risultato conseguito riflette il ritorno ad un saldo tecnico positivo nei rami Danni, il mantenimento di margini reddituali positivi nei rami Vita ed un significativo miglioramento della gestione finanziaria, non più gravata dalle ingenti rettifiche di valore che avevano penalizzato il precedente esercizio. Peraltro, il

conto economico al 30 settembre 2012 è stato influenzato negativamente dal fallimento di Im.Co. S.p.A. e Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A., che ha comportato la rilevazione di perdite su crediti per complessivi Euro 61,6 milioni in relazione ad operazioni immobiliari in essere con Im.Co. S.p.A. e la società (controllata da quest'ultima) Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l.

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

- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso per Euro 6.133,7 milioni (pari al 72,1% del totale);
- partecipazioni e investimenti azionari di minoranza per Euro 902,7 milioni (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**

La fusione costituisce passaggio essenziale ed integrante del Progetto di Integrazione per Fusione e persegue, nel contesto di tale complessiva operazione, l'obiettivo di creare una società *leader* sul mercato assicurativo nazionale, di respiro e dimensione europea, allo scopo di realizzare una serie di obiettivi industriali, societari, patrimoniali e finanziari, 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, ivi inclusa Milano Assicurazioni, 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) 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;
- (ee) 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;
- (ff) ancora, consentire un miglior coordinamento nell'offerta dei prodotti, valorizzando gli elementi di complementarità dei servizi offerti, con la conseguente possibilità di offrire sul mercato una più ampia gamma di servizi e prodotti;

- (gg) 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;
- (hh) 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.

Il consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni ha ritenuto che l’invito a partecipare al Progetto di Integrazione per Fusione, con riguardo al perseguimento degli obiettivi suddetti, possa essere accolto, non emergendo da tale progetto elementi che contrastino con l’interesse di Milano Assicurazioni e dei suoi soci e ritenendosi altresì che, sotto il profilo industriale e strategico, la realizzazione del Progetto di Integrazione per Fusione stesso consenta di accrescere valore anche per tutti i soci di Milano Assicurazioni.

#### **4.2 Passaggi societari e regolamentari in cui si articola la fusione**

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

Trattandosi di operazioni societarie tra imprese facenti parte dello stesso gruppo, la fusione costituisce operazione con parti correlate ai sensi e per gli effetti Regolamento Parti Correlate e della “*Principi di comportamento per l’effettuazione di operazioni significative e procedura per l’effettuazione di operazioni con parti correlate*” adottati da Milano Assicurazioni in data 20 dicembre 2011 (la “**Procedura**”).

In proposito, trattandosi di operazione con parti correlate di c.d. “maggiore rilevanza”, la fusione è stata sottoposta al parere vincolante dell’apposito comitato interno composto da amministratori indipendenti di Milano Assicurazioni, che ha espresso parere favorevole.

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

Si segnala inoltre che, poiché la fusione costituisce operazione “significativa” ai sensi dell’art. 70 del Regolamento Emittenti, le società quotate partecipanti alla fusione 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 deve essere messo a disposizione degli azionisti almeno quindici giorni prima delle assemblee straordinarie dei soci che verranno convocate per l'approvazione della fusione.

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

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

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

I consigli di amministrazione delle società partecipanti alla fusione e della capogruppo si sono avvalsi di *advisors* finanziari indipendenti e di comprovata professionalità ai fini della determinazione degli elementi economici della fusione e segnatamente dei seguenti: per Fonsai, Goldman Sachs e Citi (quest'ultimo *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti); Fonsai si è avvalsa inoltre, in relazione all'esame delle metodologie valutative utilizzate e delle risultanze dell'attività valutativa, della consulenza del Prof. Mario Cattaneo; per Premafin, Leonardo & Co. S.p.A. e il Prof. Maurizio Dallochio (quest'ultimo anche *advisor* finanziario del comitato di amministratori indipendenti); per Unipol Assicurazioni e UGF, Lazard, Gualtieri e Associati, e, come *advisor* del comitato di amministratori indipendenti di UGF, J.P. Morgan; nonché, per Milano Assicurazioni, Rothschild (si precisa che per Milano Assicurazioni non si è ritenuto necessario nominare un secondo *advisor* finanziario quale espressione degli amministratori indipendenti, essendo il consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni composto in maggioranza proprio da indipendenti); Milano Assicurazioni si è avvalsa inoltre, in relazione all'esame delle metodologie

valutative utilizzate e delle risultanze dell'attività valutativa, della consulenza del Prof. Angelo Provasoli.

Il Progetto di Fusione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione riferite alla data del 30 settembre 2012 – che sono state redatte e approvate – ai sensi e per gli effetti di cui all'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 di approvazione del Progetto di Fusione, presentazione all'ISVAP, da parte delle società partecipanti alla fusione, dell'istanza congiunta di autorizzazione alla fusione, corredata da tutta la necessaria documentazione;
- successivamente, presentazione (i) alla COVIP, da parte delle compagnie partecipanti alla fusione, dell'istanza per l'approvazione delle modifiche ai regolamenti di gestione dei prodotti previdenziali che si rendano necessarie in conseguenza della fusione e (ii) alle Autorità di Vigilanza estere esercitanti attività di vigilanza sulle società del Gruppo di diritto estero indirettamente interessate dalla fusione medesima delle istanze per l'ottenimento delle approvazioni richieste dalla normativa applicabile;
- nel più breve tempo tecnicamente possibile (e salve comunque le esigenze regolamentari sopra previste), ottenimento dell'autorizzazione alla fusione e conseguente adozione delle delibere di approvazione definitiva della fusione;
- fermo restando il rispetto del termine di sessanta giorni di cui all'art. 2503 cod. civ. nel rispetto delle modalità ivi indicate, stipula dell'atto di fusione comunque entro la fine dell'esercizio 2013.

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

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

### **5.1 I rapporti di cambio**

Nelle riunioni odierne, i consigli di amministrazione di Fonsai, di Milano Assicurazioni e delle altre Incorporande, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari – che per Milano Assicurazioni, come nel seguito meglio precisato, sono Rothschild S.p.A. e il Prof. Angelo Provasoli – e con il supporto e le indicazioni di questi ultimi, preso atto del motivato parere favorevole dei comitati di amministratori indipendenti all'uopo istituiti, hanno approvato i rapporti di cambio tra azioni Fonsai e azioni delle Incorporande in base ai quali si procederà alla assegnazione delle azioni della Incorporante di cui appresso. In particolare, nell'ambito dei *range* di valutazione fissati dagli *advisors* finanziari, i consigli di amministrazione hanno provveduto a determinare i rapporti di cambio nella seguente misura:

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

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

Non sono previsti conguagli in denaro.

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

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

A tale riguardo, come detto, 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 alle azioni di risparmio di categoria “B” Fonsai, si segnala 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 particolarmente 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 economico 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 risulterebbe 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 dovrebbe compensare, nella prospettiva degli azionisti di risparmio di categoria “B” di Fonsai, l’assorbimento del dividendo privilegiato attribuito in priorità alle azioni di risparmio di categoria “A” di Fonsai.

Si precisa poi che – tenuto conto del fatto che UGF non detiene l’intero capitale sociale di Premafin – l’inclusione di quest’ultima tra le Incorporande non determina a favore di UGF, *post* fusione 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/o indirettamente detenuta da UGF.

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

- UGF: 61,00%;

- Altri azionisti Fonsai: 27,45%;
- Altri azionisti Milano Assicurazioni: 10,70%;
- Altri azionisti Premafin: 0,85%.

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

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

Azionista	Quota % sul capitale ordinario (con Milano Assicurazioni)	Quota % 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 Milano Assicurazioni si è avvalso di un *advisor* finanziario indipendente e di comprovata professionalità ed esperienza in questo tipo di operazioni ai fini della determinazione degli elementi economici della fusione e segnatamente di Rothschild S.p.A. (di seguito, “**Rothschild**”), anche *advisor* finanziario del comitato appositamente istituito ai sensi del Regolamento

---

(\*) 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.



Parti Correlate. Milano Assicurazioni si è avvalsa inoltre, in relazione all'esame delle metodologie valutative utilizzate e delle risultanze dell'attività valutativa, della consulenza del Prof. Angelo Provasoli.

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

Il presupposto fondamentale delle valutazioni effettuate nell'ambito di una fusione è l'individuazione di valori economici funzionali alla determinazione del rapporto di cambio e dunque confrontabili. A questi fini, l'omogeneità e la comparabilità dei metodi di stima adottati, in considerazione del profilo patrimoniale, economico e operativo *stand alone* delle società partecipanti all'operazione, costituiscono gli elementi principali per la determinazione dei metodi di valutazione da adottare. Le metodologie prescelte non possono essere pertanto analizzate singolarmente, ma vanno considerate come parte di un unico processo di valutazione. Si precisa peraltro che la determinazione dei valori economici delle singole società partecipanti all'operazione, assunta ai soli fini della fusione, risulterebbe priva di significato se fosse utilizzata al di fuori di tale contesto e conseguentemente tali valori non possono costituire il riferimento per nessun altro fine e in modo particolare quali potenziali valori di cessione di società o di parte di esse.

Nel caso di specie, si è proceduto all'applicazione di diverse metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa, italiana e internazionale, tenendo in considerazione le finalità delle analisi e i "fondamentali" di Milano Assicurazioni e delle altre società partecipanti all'operazione riflessi nelle rispettive proiezioni economico-finanziarie e nelle ulteriori informazioni rese disponibili da ciascuna società partecipante alla fusione, in particolare nel trimestre ottobre-dicembre 2012.

Nell'ambito del processo valutativo si è inoltre provveduto, ove necessario, a modificare i risultati ottenuti tenendo conto di poste rettificative da apportare alle valutazioni. Dette poste hanno comportato significativi aggiustamenti, principalmente in relazione alle valutazioni immobiliari, ai titoli in portafoglio e alle riserve sinistri. In particolare si è provveduto ad effettuare delle *sensitivity analysis* su:

- (i) plusvalenze latenti immobiliari al netto delle relative svalutazioni ricomprese in un *range* che tiene conto, in uno scenario minimo, delle plusvalenze immobiliari previste nel periodo esplicito di piano e, in uno scenario massimo, delle plusvalenze latenti immobiliari totali;

- (ii) plusvalenze / minusvalenze latenti relative al portafoglio titoli, effettuando anche stime in relazione anche allo *Shadow Accounting* sulla base dei dati forniti dalle società oggetto di fusione.

Si è inoltre tenuto conto di un rendimento finanziario derivante da un aumento di capitale di Euro 600 milioni nell'ambito delle rettifiche al piano industriale di Unipol Assicurazioni.

Al fine di effettuare la ripartizione del valore economico di Fonsai e Milano Assicurazioni, aventi azioni quotate su mercati regolamentati sia ordinarie sia di risparmio, è stata assunta, come da prassi valutativa, la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie equivalenti ("AoE") sulla base del rapporto di conversione implicito nei prezzi di Borsa delle stesse azioni con riferimento ad un determinato arco temporale. Ai fini delle analisi effettuate, si è ritenuto che l'intervallo di riferimento comune maggiormente rappresentativo fosse quello compreso tra il 6 agosto 2012 (giorno di ammissione a quotazione delle azioni di risparmio di categoria "B" di Fonsai) e il 14 dicembre 2012 (data di riferimento delle valutazioni relative).

Ciò detto, più in particolare per Milano Assicurazioni, Fonsai e Unipol Assicurazioni sono stati utilizzati i seguenti criteri di valutazione:

- (i) Metodo dei Flussi di Dividendo Attualizzati (*Dividend Discount Model*);
- (ii) Metodo dei Multipli di Mercato;
- (iii) Metodo della Regressione Lineare (*Value map*);
- (iv) Metodo dell'*Appraisal Value* – SoP.

Tali metodi di valutazione sono di seguito sinteticamente descritti.

#### **Metodo dei Flussi di Dividendo Attualizzati (*Dividend Discount Model*)**

Tale metodo stima il valore economico di una compagnia assicurativa come somma (i) del valore attuale dei flussi di dividendi futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti, in un orizzonte temporale pari al periodo esplicito di piano, coerentemente al mantenimento di un adeguato livello minimo di patrimonializzazione stimato sulla base del margine richiesto da ISVAP e (ii) del valore attuale del *Terminal Value* calcolato utilizzando il metodo della crescita costante e con il mantenimento di un adeguato livello di margine di solvibilità.

Tale metodologia stima pertanto il valore del capitale economico di un'assicurazione ("W") sulla base della seguente formula:

$$W = DIVa + TVa$$

dove:

- “DIVa” rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti in un individuato orizzonte temporale, mantenendo un livello *target* di patrimonializzazione; nel caso in esame si è proceduto alla stima dei dividendi attesi per ciascuna società sulla base dei piani industriali 2012-2015 ed un margine di solvibilità *target* del 140% per tutte le società, escludendo il beneficio sul margine di solvibilità concesso dal Regolamento ISVAP n.43 del 12 luglio 2012;
- “TVa” rappresenta il *Terminal Value* dell'assicurazione determinato come valore attuale di una rendita perpetua costituita dal dividendo medio sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita. Ai fini della stima del *Terminal Value* il flusso di dividendo dell'ultimo anno di ciascun piano è stato rettificato per tenere conto (i) di un *combined ratio target* di lungo periodo, (ii) di alcune componenti di reddito non ricorrenti (es. *impairment AFS*) ed è stato corretto escludendo tutte le componenti relative al comparto immobiliare ovvero le plusvalenze, svalutazioni e margine operativo afferenti al portafoglio immobiliare.

Per il tasso di attualizzazione dei flussi si è fatto riferimento al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli investitori/azionisti per investimenti con analoghe caratteristiche di rischio ed è stato calcolato sulla base del *Capital Asset Pricing Model* (“CAPM”), secondo la seguente formula:

$$K_e = R_f + \text{beta} \times (R_m - R_f)$$

dove:

- “Rf” rappresenta il “*risk-free rate*”, ovvero il tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, supposto pari al rendimento del BTP decennale;
- “Rm – Rf” rappresenta il “*market risk premium*”, ovvero il premio per il rischio dell'investimento in azioni rispetto ad un investimento “*risk-free*”;
- “beta” rappresenta il fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'attività ed il rendimento complessivo del mercato di riferimento, e misura la volatilità del titolo rispetto al portafoglio di mercato.

Sulla base di quanto sopra esposto si è stimato un costo del capitale pari a 12,87%.

Il *Terminal Value* è stato calcolato sulla base della formula di Gordon:

$$\text{Terminal Value} = \text{Dividendo normalizzato} \times (1 + g) / (K_e - g)$$

dove:

- “g” indica il tasso di crescita nel lungo periodo, stimato pari al 2%.

Inoltre, si è tenuto conto dell’ulteriore assorbimento di capitale connesso alla crescita degli elementi costitutivi minimi da costituire.

Al fine di meglio apprezzare la sensibilità del valore ottenuto rispetto ai parametri valutativi utilizzati sono state effettuate analisi di sensitività in relazione al tasso di attualizzazione, al tasso di crescita di lungo periodo e alla variazione del *combined ratio* di lungo periodo.

### **Metodo dei Multipli di Mercato**

Tale metodo è basato sull’analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società paragonabili a quelle oggetto di valutazione e comporta l’individuazione di moltiplicatori desunti rapportando alla capitalizzazione di Borsa indicatori di natura economica, patrimoniale o finanziaria o legati all’operatività delle società stesse. I rapporti così ottenuti vengono applicati alle grandezze di riferimento della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore.

Nella fattispecie sono stati considerati i moltiplicatori maggiormente utilizzati nella prassi internazionale, ed in particolare il multiplo *Price / Earnings* (“PE”), il quale è stato applicato alle grandezze reddituali 2013 e 2014 delle società oggetto di valutazione, opportunamente normalizzate per le componenti straordinarie e non ricorrenti.

Il campione utilizzato ai fini dell’applicazione della metodologia in esame è stato differenziato tra Milano Assicurazioni, Fonsai e Unipol Assicurazioni, al fine di meglio apprezzare le società oggetto di analisi.

In particolare, per quanto concerne Milano Assicurazioni, si è fatto riferimento ad un campione composto da Generali Assicurazioni, Allianz, Baloise, Zurich, Mapfre e Sampo; per Fonsai e Unipol Assicurazioni è stato invece considerato un campione composto da Generali Assicurazioni, Allianz, Baloise, Zurich, Mapfre, Ageas ed Helvetia.

I multipli P/E per gli esercizi 2013 e 2014 per il campione di società assicurative considerate sono stati calcolati sulla base delle stime del consenso degli analisti finanziari (fonte: *Bloomberg*). Come da prassi, pertanto, i multipli sono stati calcolati facendo riferimento alla media ponderata per i volumi dei prezzi relativi agli ultimi tre mesi rispetto alla data del 14 dicembre 2012 al fine di ridurre eventuali distorsioni legate alla volatilità dei prezzi.

### **Metodo della Regressione Lineare (Value map)**

Tale metodo determina il valore economico di un'azienda sulla base della correlazione statistica, stimata con riferimento ad un campione significativo di società quotate, esistente tra la redditività prospettica del capitale proprio e il rapporto esistente tra la capitalizzazione di Borsa e il patrimonio netto tangibile (P/TBV). Qualora statisticamente significativi, i parametri della regressione vengono applicati al ROATE prospettico dell'azienda oggetto di valutazione al fine di determinarne il P/TBV implicito dal quale si ricava il corrispondente valore dell'azienda.

Nel caso specifico tale metodo è stato applicato alle società oggetto di valutazione, facendo riferimento ai medesimi campioni differenziati utilizzati per la metodologia dei multipli di mercato.

Ai fini della determinazione del *range* di rapporti di cambio, sono stati applicati il metodo delle regressioni P/TBV 2012 vs. ROATE 2013 e P/TBV 2013 vs. ROATE 2014.

### **Metodo dell'Appraisal Value - SoP**

Tale metodo, applicato in caso di valutazione di compagnie assicurative, stima il valore economico di una società come somma:

- del patrimonio rettificato al fine di esprimere a valori correnti le principali poste di bilancio;
- del valore del portafoglio vita in essere (*Value of In Force Business*);
- del valore del *future business* vita (VFB);
- dell'avviamento dell'attività danni.

In particolare:

$$\mathbf{W = ANAV + VIF + VFB + Goodwill Danni}$$

dove:

- “W” indica valore del capitale economico della società;
- “ANAV” (o *Adjusted Net Asset Value*) rappresenta l'espressione a valori correnti del patrimonio netto contabile della compagnia;
- “VIF” (o *Value of In Force Business*) è inteso come valore del portafoglio Vita in essere della compagnia. La somma dell'ANAV e del VIF rappresenta l'*Embedded Value* (EV) della società;

- “VFB” indica il valore del *future business* Vita della compagnia generalmente determinato moltiplicando il valore di un anno di nuova produzione (*new business value*) per un moltiplicatore espressivo della capacità di generare in futuro nuova produzione;
- “*Goodwill Danni*” indica il valore della capacità di generare utili in futuro ipotizzata mediante l’utilizzo della metodologia *Dividend Discount Model* e dei moltiplicatori di mercato.

Con riferimento a Premafin, data la sua natura di *holding* di partecipazioni, si è applicato il metodo di valutazione del *Net Asset Value*, riesprimendo la valorizzazione della partecipazione detenuta in Fonsai in funzione delle metodologie adottate in coerenza con ciascuno dei metodi di valutazione sopra esposti.

Non è stato preso a riferimento delle valutazioni il metodo dei prezzi di Borsa, in considerazione del coinvolgimento nell’Operazione di società con azioni ordinarie non quotate, o con solo parte delle stesse ammesse a quotazione (nello specifico, Unipol Assicurazioni e Premafin).

Ai fini delle valutazioni non è stato considerato alcun impatto derivante dall’applicazione del potenziale diritto di recesso, sia per gli azionisti Premafin sia per gli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni, anche in considerazione del fatto che ad oggi non sono agevolmente stimabili e sono conseguenti all’integrazione pertanto non specificamente imputabili ad una società tra quelle coinvolte nella fusione.

\*\*\*\*

Si precisa infine che la data delle situazioni patrimoniali approvate e utilizzate dalle società partecipanti alla fusione ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-*quater* cod. civ. è il 30 settembre 2012.

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

### **5.3 Limiti dell’analisi e difficoltà di valutazione**

Il consiglio di amministrazione di Milano Assicurazioni è, quindi, giunto alla determinazione del rapporto di cambio condividendo le conclusioni cui è giunto Rothschild a seguito di una ponderata valutazione relativa delle società oggetto di fusione, avvalendosi dunque della consulenza degli *advisors* finanziari. Tali valutazioni devono ad ogni modo essere considerate alla luce di alcuni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- le valutazioni sono state effettuate utilizzando principalmente proiezioni economico-finanziarie predisposte dal *management* delle società partecipanti all’operazione e di UGF. Tali dati presentano per loro natura profili di incertezza;
- la volatilità e la complessità di omogeneizzazione (anche da un punto di vista contabile) cui sono soggette le stime afferenti alle tematiche attuariali, di riservazione, di valorizzazione dei titoli;
- a seguito del cambio di controllo di Premafin avvenuto nel luglio 2012, si è registrata una naturale discontinuità con il *management* delle società partecipanti all’operazione;
- il coinvolgimento nell’operazione di società con azioni ordinarie non quotate, o con solo parte delle stesse ammesse a quotazione;
- la presenza di diverse tipologie di azioni nel capitale delle società partecipanti all’operazione;
- la dichiarata volontà di UGF di concedere a Fonsai un’opzione *put* sulla partecipazione detenuta da Unipol Assicurazioni in Unipol Banca a fronte di un’opzione *call* da riconoscere a UGF;
- l’incertezza legata ai potenziali impatti derivanti dalla Dismissione;
- la necessità di omogeneizzazione dei dati utilizzati nei processi di stima tra le compagnie di assicurazione;
- la potenziale mancanza di uniformità valutativa nella determinazione delle plusvalenze e minusvalenze immobiliari di Unipol Assicurazioni, Fonsai e Milano Assicurazioni.

#### **5.4 Elementi intervenuti successivamente allo scambio di corrispondenza sui valori essenziali della fusione che hanno inciso sulle valutazioni**

Si sintetizzano di seguito i principali elementi successivi allo Scambio di Corrispondenza sui Valori Essenziali della Fusione che sono stati tenuti in considerazione ai fini delle valutazioni:

- modifiche nei piani industriali, che sono stati riferiti per tutte le società partecipanti alla fusione al periodo 2013-2015, incluso un sostanziale allineamento delle politiche di riservazione delle società oggetto di fusione;
- risultanze patrimoniali ed economiche nei primi nove mesi del 2012;

- l'evoluzione dei mercati finanziari e dei connessi riflessi sulle situazioni economico-patrimoniali delle società partecipanti alla fusione, ivi incluse le variazioni nel valore di mercato del portafoglio Titoli;
- distribuzione da parte di Unipol Assicurazioni di un dividendo a valere sull'utile 2012 pari a Euro 150 milioni.

\*\*\*\*\*

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 non saranno annullate, ma utilizzate al servizio dei concambi spettanti agli azionisti delle Incorporande 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 <sup>(1)</sup>.

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

---

<sup>(1)</sup> 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.

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

## **7. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE**

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

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

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

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

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

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

Le entità che partecipano alla presente operazione sono state coerentemente considerate sotto comune controllo nei bilanci del gruppo, pertanto il Principio

contabile internazionale IFRS 3 non è applicabile all'ipotesi in esame e, conseguentemente, è possibile retrodatare gli aspetti contabili e fiscali della stessa.

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

## **8. I RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLE 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 *internet* della Consob) sono:

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale</b>
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%

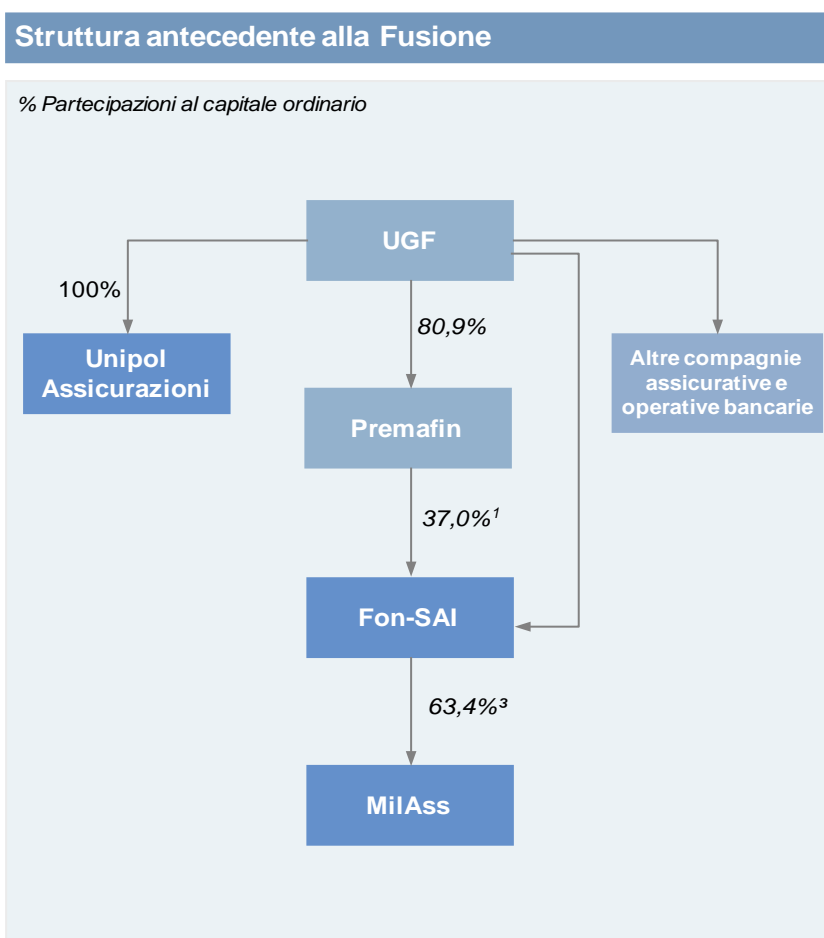
Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% di Premafin (come comunicato ai sensi dell'art. 120 del TUF e risultante dal sito *internet* della Consob) sono:

<b>Azionista</b>	<b>Percentuale</b>
UGF	80,928%

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

Azionista	Percentuale
Fonsai	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:



- 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), l'assetto del capitale sociale di Fonsai *post* fusione sarà il seguente:

<b>Azionista</b>	<b>Quota % sul capitale ordinario</b>	<b>Quota % sul capitale rappresentato da azioni di risparmio di categoria "B"</b>	<b>Quota % sul capitale complessivo</b>
UGF	63,00% <sup>(2)</sup>	63,79% <sup>(3)</sup>	63,09% <sup>(4)</sup>
Altri azionisti PREMAFIN	0,85%	n.a.	0,73%
Altri azionisti MILANO ASSICURAZIONI	10,69%	14,70%	11,26%
Altri azionisti FONSAI	25,46%	21,51%	24,92%

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

<b>Azionista</b>	<b>Quota % sul capitale ordinario</b>	<b>Quota % sul capitale complessivo</b>
UGF	70,53% <sup>(5)</sup>	71,08% <sup>(6)</sup>
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.

<sup>(2)</sup> 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.

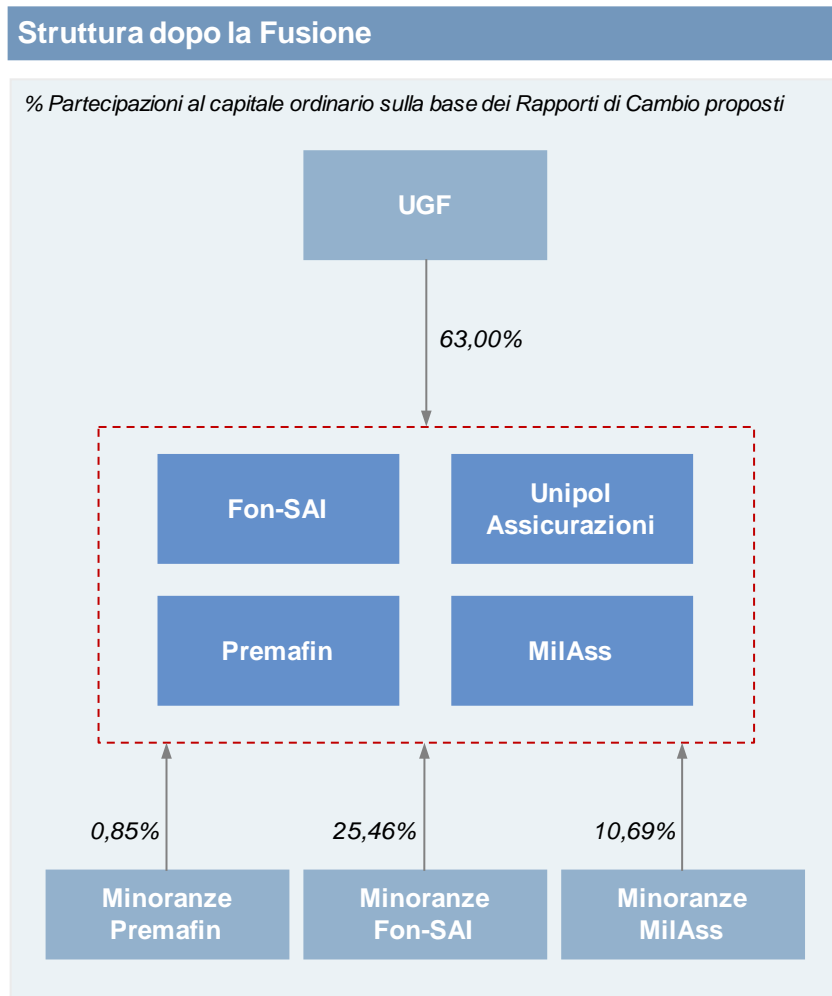
<sup>(3)</sup> La percentuale partecipativa di UGF tiene conto dell'avvenuta sottoscrizione da parte di UGF delle azioni di risparmio di categoria "B" Fonsai emesse in sede di Aumento di capitale Fonsai lo scorso settembre 2012 e rimaste inoperte al termine dell'offerta in opzioni.

<sup>(4)</sup> Vedi note 2 e 3.

<sup>(5)</sup> Vedi nota 2.

<sup>(6)</sup> Vedi nota 2.

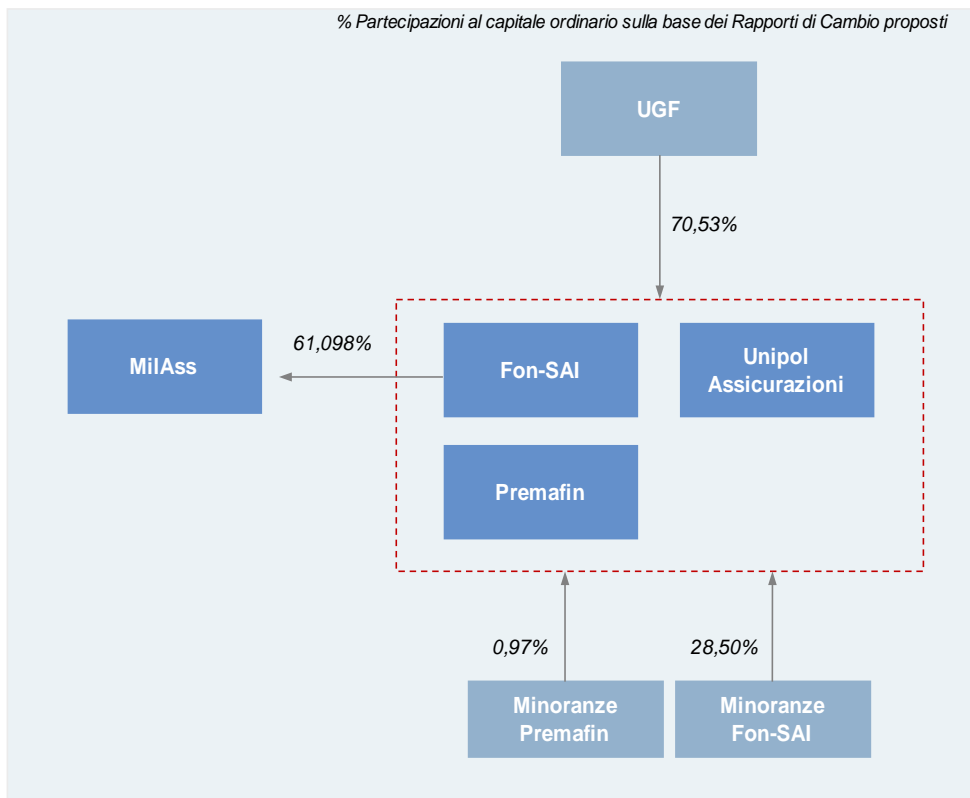
All'esito della fusione, la struttura partecipativa delle società del Gruppo Unipol coinvolte nella fusione sarà la seguente:



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



## Struttura dopo la Fusione



\* \* \* \* \*

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

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

- con comunicazione del 18 aprile 2012, la Consob ha ritenuto che la Clausola avesse natura parasociale ai sensi dell’art. 122 del TUF e al fine di ottemperare alle indicazioni contenute nella predetta comunicazione della Consob, ma senza pregiudizio per le ragioni di UGF e di Premafin, in data 23 aprile 2012 la Clausola è stata pubblicata ai sensi di legge; in seguito, in ossequio a quanto richiesto dalla Consob nelle Comunicazioni n. 12042821 del 22 maggio 2012 e n. 12044042 del 24 maggio 2012 (con le quali l’Autorità di Vigilanza ha dato risposta al quesito formulato da UGF in relazione al riconoscimento dell’esenzione dall’OPA obbligatoria delle varie fasi dell’operazione di integrazione con il Gruppo Premafin/Fonsai), UGF e Premafin hanno comunicato di avere concordato in data 25 giugno 2012 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 <sup>(7)</sup>.

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 rapporti di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 3 e 4 del Progetto di Fusione <sup>(8)</sup>.

---

<sup>(7)</sup> Vedi nota 1.

<sup>(8)</sup> 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

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”) e 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 fusione, delle principali società assicurative del Gruppo Unipol e del 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;

---

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.

- 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'art. 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 dovesse, come il consiglio di amministrazione auspica in un’ottica industriale, 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 debbono essere considerati come soggetti che hanno concorso alle suddette deliberazioni, si rimanda a quanto previsto dagli Accordi Integrativi e debitamente comunicato al mercato da UGF e 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. (di seguito, 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. (di seguito, 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 inopstate 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, del cod. civ.

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

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della fusione.



\* \* \* \*

**Allegati:**

- (A) Progetto di Fusione, comprensivo dello statuto dell'Incorporante *post* fusione;
- (B) Parere sulla congruità finanziaria del rapporto di cambio redatto dall'*advisor* finanziario Rothschild S.p.A.
- (C) *Fairness opinion* metodologica sul rapporto di cambio nella fusione per incorporazione di Milano Assicurazioni S.p.A. in Fondiaria SAI S.p.A. redatta dal Prof. Angelo Provasoli in data 20 dicembre 2012.

\* \* \* \*

Bologna, 20 dicembre 2012

Il Consiglio di Amministrazione

**PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE**

**di**

**PREMAFIN FINANZIARIA – SOCIETÀ PER AZIONI HOLDING DI PARTECIPAZIONI,**

**e**

**UNIPOL ASSICURAZIONI S.P.A.,**

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

**MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.**

**in**

**FONDIARIA-SAI S.P.A.**

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

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

premesso che

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

invitata a partecipare anche Milano Assicurazioni;

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

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

tutto ciò premesso

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

#### **1. Società partecipanti alla fusione**

##### Società Incorporante:

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

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

Società Incorporande:

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

e

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

ed eventualmente

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

**2. Statuto dell'Incorporante**

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

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

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

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

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

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

### **3. Rapporto di cambio e conguaglio in denaro**

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

I rapporti di cambio sono stati determinati nelle seguenti misure:

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

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

Non sono previsti conguagli in denaro.

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

### **4. Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante**

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**6. Decorrenza degli effetti della fusione**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**8. Altre informazioni**

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

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

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

\* \* \* \* \*

Bologna, 20 dicembre 2012

Fondiar-Sai S.p.A.

L'Amministratore Delegato

Dott. Carlo Cimbri



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

L'Amministratore Delegato

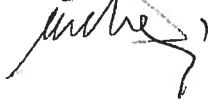
Dott. Roberto Giay



Milano Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione


Dott. Fabio Cerchiai



Unipol Assicurazioni S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Varies Galanti



\* \* \* \* \*

Allegati:

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

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione</b>
<p><b>CAPO I – COSTITUZIONE DELLA SOCIETÀ</b></p> <p><b>Articolo 1 - Denominazione</b></p> <p>E' costituita una società per azioni con la denominazione "FONDIARIA - SAI S.p.A." e con la sigla "FONDIARIA - SAI".</p>	<p><b>CAPO I – COSTITUZIONE DELLA SOCIETÀ</b></p> <p><b>Articolo 1 - Denominazione</b></p> <p>E' costituita una società per azioni con la denominazione "<del>FONDIARIA - SAI</del> <b>UnipolSai Assicurazioni</b> S.p.A." e con la sigla "<del>FONDIARIA - SAI</del> <b>UnipolSai</b> S.p.A.".</p> <p><b>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.</b></p>
<p><b>Articolo 2 - Sede</b></p> <p>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.</p>	<p><b>Articolo 2 - Sede</b></p> <p>La società ha sede legale in <del>Torino</del> <b>Bologna</b>, <del>corso Galileo Galilei n. 12</del>. 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.</p>
<p><b>Articolo 3 - Oggetto</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Essa può compiere le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, di investimento e di disinvestimento, connesse con lo scopo anzidetto.</p> <p>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.</p> <p>A scopo di investimento e nei limiti stabiliti dalla legge può altresì assumere interessenze e partecipazioni in imprese aventi fini diversi.</p> <p><del>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</del></p>	<p><b>Articolo 3 - Oggetto</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Essa può compiere le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, di investimento e di disinvestimento, connesse con lo scopo anzidetto.</p> <p>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.</p> <p>A scopo di investimento e nei limiti stabiliti dalla legge può altresì assumere interessenze e partecipazioni in imprese aventi fini diversi.</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione</b>
<p>impartite dall'Isvap nell'in teresse della stabile ed efficiente gestione del gruppo assicurativo.</p> <p><b>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<sup>(1)</sup>.</b></p> <p><i>(<sup>1</sup>) 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></p>	<p><i>[clausola trasferita al successivo art. 5, quarto comma]</i></p>
<p><b>Articolo 4 - Durata</b></p> <p>La durata della società è stabilita fino al 31 dicembre 2050.</p> <p>Il diritto di recesso è disciplinato dalla legge. Non hanno diritto di recedere coloro che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:</p> <p>a) la proroga del termine; b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.</p>	<p><b>Articolo 4 - Durata</b></p> <p>La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050.</p> <p>Il diritto di recesso è disciplinato dalla legge. Non hanno diritto di recedere coloro che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:</p> <p>a) la proroga del termine; b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.</p>
	<p><b>Art. 5 - Gestione sociale</b></p> <p><b>L'attività della Società è divisa in una gestione danni e una gestione vita.</b></p> <p><b>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.</b></p> <p><b>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.</b></p> <p><b>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</b></p>

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione
	<b>del gruppo. Gli Amministratori della Società forniscono alla capogruppo ogni dato e informazione per l'emanazione dei provvedimenti.</b>
<p><b>CAPO II – CAPITALE SOCIALE - AZIONI</b></p> <p><b>Articolo 5 - Misura del capitale</b></p> <p>Il capitale sociale è di Euro 1.194.572.973,80 diviso in:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- n. 920.565.922 azioni ordinarie senza indicazione di valore nominale;</li> <li>- n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria A (come definite al successivo art. 6) senza indicazione di valore nominale;</li> <li>- n. 321.762.672 azioni di risparmio di categoria B (come definite al successivo art. 6) senza indicazione di valore nominale.</li> </ul> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p>	<p><b>CAPO II – CAPITALE SOCIALE - AZIONI</b></p> <p><b>Articolo 65 - Misura del capitale</b></p> <p>Il capitale sociale è di Euro [●] diviso in:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- n. [●] azioni ordinarie senza indicazione di valore nominale;</li> <li>- n. 1.276.836 azioni di risparmio di categoria A (come definite al successivo art. 76) senza indicazione di valore nominale;</li> <li>- n. [●] azioni di risparmio di categoria B (come definite al successivo art. 76) senza indicazione di valore nominale.</li> </ul> <p>Il capitale è destinato per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> danni e per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> sulla vita.</p> <p><b>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.</b></p> <p>La riserva da sovrapprezzo azioni è attribuita per Euro 452.724.372,18 alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> danni e per Euro 277.354.908,37 alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> sulla vita.</p> <p>Le riserve di rivalutazione sono attribuite per Euro 172.200.702,63 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e <b>riassicurazioni</b> e per Euro 27.824.231,05 alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> sulla vita.</p> <p><del>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.</del></p> <p>Le riserve per azioni proprie e della controllante sono attribuite per Euro 23.506.325,77 alla gestione relativa alle assicurazioni danni e <b>riassicurazioni</b> e per Euro 10.845.943,00 alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> sulla vita.</p> <p>Le altre riserve sono attribuite per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni danni e <b>riassicurazioni</b> e per Euro [●] alla gestione relativa alle assicurazioni e <b>riassicurazioni</b> sulla vita.</p> <p>Fra gli elementi del patrimonio netto non</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>portati a nuovo.</p> <p>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.</p>	<p>sussistono né riserve statutarie né utili e/o perdite portati a nuovo.</p> <p>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.</p> <p><b>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.</b></p>
<p><b>Articolo 6 - Azioni</b></p> <p>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-</p>	<p><b>Articolo 76 - Azioni</b></p> <p>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</p>



<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>mio”).</p> <p>Le Azioni di Categoria A e le Azioni di Categoria B attribuiscono ai possessori i diritti previsti dal presente statuto sociale.</p> <p>Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti.</p> <p>Diversamente le azioni, se interamente liberate, possono essere nominative o al portatore, a scelta e a spese dell'azionista.</p> <p>Il numero delle Azioni di Risparmio non può superare la metà del numero complessivo delle azioni rappresentanti il capitale sociale.</p> <p>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.</p> <p>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</p>	<p>Risparmio”).</p> <p>Le Azioni di Categoria A e le Azioni di Categoria B attribuiscono ai possessori i diritti previsti dal presente statuto sociale.</p> <p>Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti.</p> <p>Diversamente le azioni, se interamente liberate, possono essere nominative o al portatore, a scelta e a spese dell'azionista.</p> <p>Il numero delle Azioni di Risparmio non può superare la metà del numero complessivo delle azioni rappresentanti il capitale sociale.</p> <p>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.</p> <p>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</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>A saranno modificati in modo conseguente.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>A saranno modificati in modo conseguente.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
<p><b>CAPO III - ASSEMBLEE</b></p> <p><b>Art. 7 - Assemblee degli azionisti</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p><b>CAPO III - ASSEMBLEE</b></p> <p><b>Art. 87 - Assemblee degli Azionisti</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p><b>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.</b></p> <p><b>Alle Assemblee speciali e ai rappresentanti comuni degli Azionisti di risparmio si applicano le norme di legge.</b></p>
<p><b>Art. 8 - Intervento e rappresentanza nell'assemblea</b></p> <p>Per l'intervento e la rappresentanza nell'assemblea valgono le norme di legge.</p> <p>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.</p>	

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

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione</b>
	<p>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.</p> <p>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.</p>
	<p><b>Art. 10 - Intervento e rappresentanza nell'Assemblea</b></p> <p>Per l'intervento e la rappresentanza nell'Assemblea valgono le norme di legge.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione</b>
	<p><b>nell'avviso di convocazione.</b></p> <p><b>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.</b></p> <p><b>Ogni azione dà diritto ad un voto.</b></p>
<p><b>Art. 10 - Assemblea ordinaria e straordinaria. Assemblee speciali</b></p> <p>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.</p> <p>Alle assemblee speciali e ai rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio si applicano le norme di legge.</p>	
<p><b>Art. 11 - Presidenza dell'assemblea</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Il presidente dell'assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, ne verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione</p>	<p><b>Art. 11 - Presidenza dell'Assemblea</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Il Presidente dell'Assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, ne verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione</b>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p><b>Art. 12 – Votazioni</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p><b>Art. 12 – Votazioni</b></p> <p><del>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.</del></p> <p><b>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.</b></p> <p>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.</p>
<p><b>CAPO IV – AMMINISTRAZIONE E RAPPRESENTANZA</b></p> <p><b>Articolo 13 - Consiglio di amministrazione</b></p> <p>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.</p> <p>Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto.</p> <p>Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente.</p> <p>Gli amministratori vengono nominati</p>	<p><b>CAPO IV – AMMINISTRAZIONE E RAPPRESENTANZA</b></p> <p><b>Articolo 13 - Consiglio di Amministrazione</b></p> <p>La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione <b>composto</b> <del>formato dai</del> un numero di <b>membri non inferiore a componenti variabile da nove e non superiore</b> a diciannove, <b>nominati dall'Assemblea – che ne stabilisce anche il numero – secondo le modalità di seguito indicate</b> <del>secondo la determinazione che viene fatta dall'assemblea.</del></p> <p><b>Gli Amministratori</b> Essi decadono e si rieleggono o si sostituiscono a norma di legge e di statuto.</p> <p>Gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente.</p> <p>Gli Amministratori vengono nominati</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione</b>
<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p> <p><b>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.</b></p> <p>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 <b>votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse da quella che hanno presentato o concorso a presentare</b> <del>votare liste diverse</del>. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.</p> <p>Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.</p> <p>Hanno diritto a presentare una lista <b>gli Azionisti</b> <del>e loro</del> che, soli o insieme ad altri, <b>siano complessivamente titolari della quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalle disposizione di legge e regolamento pro tempore vigenti e che verrà di volta in volta comunicata nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.</b></p> <p><b>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.</b> <del>documentino di essere complessivamente titolari</del></p>

STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
<p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui ai capoversi che precedono</p>	<p><del>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.</del></p> <p>Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società almeno 25 (venticinque) giorni <b>prima la data dell'Assemblea convocata per del termine fissato per l'assemblea in prima convocazione</b> 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.</p> <p>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 <b>nonché (iii) le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento, che verranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.</b></p> <p>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.</p> <p><del>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.</del></p> <p>Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui ai capoversi che precedono</p>



<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>sono considerate come non presentate.</p> <p>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.</p> <p>Gli amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:</p> <p>i) dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p>	<p>sono considerate come non presentate.</p> <p><del>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.</del></p> <p>Gli Amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:</p> <p>i) dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i <del>candidati</del> <b>gli Amministratori da eleggere</b> meno <b>l'Amministratore tratto dalla lista che risulta seconda per numero di voti secondo quanto previsto al successivo punto ii)</b> <del>quello indicato con l'ultimo numero progressivo;</del></p> <p>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.</p> <p>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, <b>ferma la necessità di assicurare in ogni caso la presenza di Amministratori indipendenti nel numero previsto dalla normativa pro tempore vigente.</b></p> <p>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</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>numero di amministratori indipendenti in misura almeno pari a quella minima prevista dalle applicabili disposizioni.</p> <p>Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.</p> <p>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:</p> <p>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;</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p>	<p>numero di Amministratori indipendenti in misura almeno pari a quella minima prevista dalle applicabili disposizioni.</p> <p>Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.</p> <p>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:</p> <p>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;</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
triennio scadono con quelli già in carica all'atto della loro nomina.	triennio scadono con quelli già in carica all'atto della loro nomina.
<p><b>Articolo 14 - Cariche sociali</b></p> <p>Il consiglio, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, nomina fra i suoi componenti un presidente.</p> <p>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.</p> <p>Il consiglio nomina fra i suoi componenti uno o più vice presidenti.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Il consiglio inoltre attribuisce a uno o più dei suoi componenti la carica di amministratore delegato.</p> <p>In particolare, gli amministratori che ricoprono la carica di amministratore delegato, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21:</p> <p>a) curano l'esecuzione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo;</p> <p>b) sovrintendono alla gestione dell'impresa nell'ambito dei poteri loro attribuiti e secondo gli indirizzi generali fissati dal consiglio di amministrazione;</p> <p>c) stabiliscono le direttive operative alle quali i dirigenti danno esecuzione.</p> <p>La nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di direttori generali, condirettori generali e vice direttori generali è disciplinata dal successivo art. 20.</p>	<p><b>Articolo 14 - Cariche sociali</b></p> <p>Il Consiglio di Amministrazione, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, nomina fra i suoi componenti un Presidente.</p> <p>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, <b>ove nominato</b>, 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.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi componenti uno o più Vice Presidenti.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione inoltre attribuisce a uno o più dei suoi componenti la carica di Amministratore Delegato.</p> <p>In particolare, gli Amministratori che ricoprono la carica di Amministratore Delegato, oltre ad esercitare la rappresentanza sociale ai sensi del successivo articolo 21:</p> <p>a) curano l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, <b>ove nominato</b>;</p> <p>b) sovrintendono alla gestione dell'impresa nell'ambito dei poteri loro attribuiti e secondo gli indirizzi generali fissati dal Consiglio di Amministrazione;</p> <p>c) stabiliscono le direttive operative alle quali i dirigenti danno esecuzione.</p> <p>La nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di direttori generali, condirettori generali e vice direttori generali è disciplinata dal successivo art. 20.</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>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.</p>	<p>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, <b>ove nominato</b>.</p>
<p><b>Articolo 15 - Riunioni del consiglio</b></p> <p>Il consiglio si riunisce, su convocazione del presidente, o di chi ne fa le veci, con periodicità almeno trimestrale.</p> <p>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.</p> <p>Il consiglio di amministrazione può anche essere convocato, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, da almeno un sindaco.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>In mancanza la presidenza è assunta da altro amministratore designato dal consiglio.</p> <p>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</p>	<p><b>Articolo 15 - Riunioni del Consiglio di Amministrazione</b></p> <p>Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, su convocazione del presidente, o di chi ne fa le veci, con periodicità almeno trimestrale.</p> <p>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.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione può anche essere convocato, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, da almeno un Sindaco.</p> <p>La convocazione avviene mediante avviso scritto, contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo della riunione, <b>anche fuori dalla sede legale</b>, nonché delle materie da trattare, <b>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.</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>In mancanza la presidenza è assunta da altro Amministratore designato dal Consiglio di Amministrazione.</p> <p>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</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post</i> Fusione</b>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p><b>Articolo 16 - Deliberazioni del consiglio</b></p> <p>Per la validità delle deliberazioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.</p> <p>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.</p> <p>Delle deliberazioni si fa constare per mezzo di verbali firmati dal presidente della riunione e dal segretario.</p>	<p><b>Articolo 16 - Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione</b></p> <p>Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica.</p> <p>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.</p> <p>Delle deliberazioni si fa constare per mezzo di verbali firmati dal Presidente della riunione e dal segretario.</p>
<p><b>Articolo 17 - Poteri del consiglio</b></p> <p>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.</p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> <li>• l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;</li> <li>• 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;</li> <li>• la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;</li> <li>• gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;</li> </ul>	<p><b>Articolo 17 - Poteri del Consiglio di Amministrazione</b></p> <p>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.</p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> <li>• l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;</li> <li>• 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;</li> <li>• la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;</li> <li>• gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;</li> </ul>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>• il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.</p> <p><del>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. <sup>(2)</sup></del></p> <p><sup>(2)</sup> <i>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></p>	<p>• il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.</p>
<p><b>Articolo 18 - Comitato esecutivo</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Per le modalità di convocazione si applicano le stesse norme fissate dall'articolo 15 per il consiglio di amministrazione.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p><b>Articolo 18 - Comitato Esecutivo</b></p> <p>Il Consiglio di Amministrazione <b>può nominare</b> <del>nomina</del> 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.</p> <p>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.</p> <p>Per le modalità di convocazione si applicano le stesse norme fissate dall'articolo 15 per il Consiglio di Amministrazione.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p><b>Articolo 19 - Informazione al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Quando particolari circostanze lo richiedano, l'informativa al collegio sindacale può essere resa anche per iscritto al presidente del collegio sindacale.</p>	<p><b>Articolo 19 - Informazione al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale</b></p> <p>Gli Amministratori cui sono stati delegati poteri e il Comitato Esecutivo, <b>ove nominato</b>, 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.</p> <p>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.</p> <p>Quando particolari circostanze lo richiedano, l'informativa al Collegio Sindacale può essere resa anche per iscritto al Presidente del Collegio Sindacale.</p>
<p><b>Articolo 20 - Direzione Generale</b></p> <p>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.</p> <p>Gli stessi possono assistere, se richiesti, alle adunanze del consiglio di amministrazione ed eventualmente del comitato esecutivo, con voto consultivo.</p> <p>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.</p>	<p><b>Articolo 20 - Direzione Generale</b></p> <p>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.</p> <p>Gli stessi possono assistere, se richiesti, alle adunanze del Consiglio di Amministrazione ed eventualmente del Comitato Esecutivo, con voto consultivo.</p> <p>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.</p>
<p><b>Art. 21 – Rappresentanza sociale</b></p> <p>La rappresentanza della società di fronte ai terzi e</p>	<p><b>Art. 21 – Rappresentanza sociale</b></p> <p>La rappresentanza della società di fronte ai terzi e</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p><b>Articolo 22 - Compenso degli amministratori</b></p> <p>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.</p> <p>L'assemblea può inoltre attribuire agli amministratori una partecipazione agli utili.</p> <p>La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.</p>	<p><b>Articolo 22 - Compenso degli Amministratori</b></p> <p>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.</p> <p>L'Assemblea può inoltre attribuire agli Amministratori una partecipazione agli utili.</p> <p>La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.</p>
<p><b>CAPO V – COLLEGIO SINDACALE</b></p> <p><b>Art. 23 – Sindaci</b></p> <p>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.</p>	<p><b>CAPO V – COLLEGIO SINDACALE</b></p> <p><b>Art. 23 – Sindaci</b></p> <p>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.</p>
<p><b>Art. 24 – Nomina e retribuzione</b></p> <p>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.</p> <p>I sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.</p> <p>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</p>	<p><b>Art. 24 – Nomina e retribuzione</b></p> <p>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.</p> <p>I Sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente <b>e dal presente Statuto.</b></p> <p>In particolare per quanto concerne <b>il requisito della</b> 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</p>



STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente	STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i>
<p>che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo.</p>	<p>che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:</p> <p>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</p> <p>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</p> <p>c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo <b>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.</b></p>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>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.</p>	<p><del>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.</del> <b>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.</b></p>
<p>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</p>	<p><b>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.</b></p>
<p>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</p>	<p>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</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo sono considerate come non presentate.</p> <p>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.</p> <p>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,</p>	<p>né possono votare, <b>neppure per interposta persona o società fiduciaria</b>, liste diverse da <b>quelle che hanno presentato o concorso a presentare</b>. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.</p> <p>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 <b>convocata per in prima convocazione chiamata</b> 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.</p> <p>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, <b>nonché le ulteriori informazioni richieste dalle disposizioni di legge e di regolamento che verranno indicate nell'avviso di convocazione dell'Assemblea</b>. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo sono considerate come non presentate.</p> <p>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.</p> <p>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,</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>alternativamente, dalla Legge o dalla Consob.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.</p> <p>In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di</p>	<p>alternativamente, dalla Legge o dalla Consob.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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 <del>di cui al comma che precede.</del></p> <p>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.</p> <p>Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.</p> <p>In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p>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.</p> <p>Quando l'assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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;</li> <li>- 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.</li> </ul> <p>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.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p> <p>Quando l'Assemblea deve provvedere alla <del>nomina</del><b>sostituzione</b> dei Sindaci effettivi e/o supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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;</li> <li>- 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.</li> </ul> <p>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.</p> <p>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.</p> <p><b>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</b></p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione</b>
	<p><b>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.</b></p>
<p><b>CAPO VI – BILANCIO E UTILI</b></p> <p><b>Art. 25 - Esercizi sociali</b></p> <p>L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.</p> <p>Il consiglio di amministrazione redige il bilancio di esercizio annuale.</p>	<p><b>CAPO VI – BILANCIO E UTILI</b></p> <p><b>Art. 25 - Esercizi sociali</b></p> <p>L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione redige il bilancio di esercizio annuale.</p>
<p><b>Articolo 26 - Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b></p> <p>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.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione stabilisce altresì la durata dell'incarico, non superiore alla scadenza del mandato del Consiglio che ha proceduto alla nomina.</p>	<p><b>Articolo 26 - Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p>
<p><b>Art. 27 - Ripartizione degli utili</b></p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione;</li> <li>- alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità</li> </ul>	<p><b>Art. 27 - Ripartizione degli utili</b></p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione;</li> <li>- alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità</li> </ul>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. post Fusione</b>
<p>Contabile delle Azioni di Categoria B;</p> <p>- 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.</p> <p>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.</p>	<p>Contabile delle Azioni di Categoria B;</p> <p>- 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.</p> <p>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.</p> <p><b>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.</b></p>
<p><b>Art. 28 - Acconti sul dividendo</b></p> <p>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.</p>	<p><b>Art. 28 - Acconti sul dividendo</b></p> <p>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.</p>
<p><b>CAPO VII – DISPOSIZIONI FINALI</b></p> <p><b>Art. 29 Competenza territoriale</b></p> <p>La società è sottoposta alla giurisdizione della autorità giudiziaria ordinaria e di giustizia amministrativa di Torino.</p>	<p><b>CAPO VII – DISPOSIZIONI FINALI</b></p> <p><b>Art. 29 Competenza territoriale</b></p> <p>La Società è sottoposta alla giurisdizione della Autorità Giudiziaria Ordinaria e di Giustizia Amministrativa di <b>Bologna</b>.</p>
<p><b>Art. 30 - Domicilio degli azionisti</b></p> <p>Ai fini di qualsiasi comunicazione sociale il domicilio degli azionisti si considera quello che risulta dal libro dei soci.</p>	<p><b>Art. 30 - Domicilio degli Azionisti</b></p> <p>Ai fini di qualsiasi comunicazione sociale il domicilio degli Azionisti si considera quello che risulta dal libro dei soci.</p>

<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. vigente</b>	<b>STATUTO FONDIARIA SAI S.P.A. <i>post Fusione</i></b>
<p><b>Art. 31 - Liquidazione</b></p> <p>In caso di scioglimento della società, si provvede per la sua liquidazione nei modi stabiliti dalla legge.</p> <p>I possessori di Azioni di Categoria A hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 100,00 per azione.</p> <p>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.</p> <p>Il liquidatore o i liquidatori sono nominati, a norma di legge, dall'assemblea degli azionisti che ne determina poteri e compensi.</p>	<p><b>Art. 31 - Liquidazione</b></p> <p>In caso di scioglimento della Società, si provvede per la sua liquidazione nei modi stabiliti dalla legge.</p> <p>I possessori di Azioni di Categoria A hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 100,00 per azione.</p> <p>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.</p> <p>Il liquidatore o i liquidatori sono nominati, a norma di legge, dall'Assemblea degli azionisti che ne determina poteri e compensi.</p>
<p><b>Art. 32 - Rinvio alle norme di legge</b></p> <p>Per tutto quanto non previsto dal presente statuto, si fa rinvio alla legge.</p>	<p><b>Art. 32 - Rinvio alle norme di legge</b></p> <p>Per tutto quanto non previsto dal presente Statuto, si fa rinvio alla legge.</p>
<p><b>Articolo 33 – Clausola transitoria</b></p> <p>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).</p>	<p><b>Articolo 33 – Clausola transitoria</b></p> <p>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).</p>



**Strettamente riservato e confidenziale**

Milano, 20 dicembre 2012

Alla:

Milano Assicurazioni S.p.A.  
Via Senigallia 18/2,  
20126 Milano

Riservata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione

**Opinione sulla congruità del rapporto di cambio che si prospetta offerto agli azionisti ordinari e di risparmio di Milano Assicurazioni nell'ambito dell'avviato iter finalizzato alla fusione per incorporazione in Fondiaria-Sai S.p.A. di Milano Assicurazioni S.p.A., Premafin Finanziaria S.p.A. - Holding di Partecipazioni, Unipol Assicurazioni S.p.A..**

### **1. L'Incarico**

Con lettera del 9 febbraio 2012, integrata con lettera del 1° ottobre 2012 (le “**Lettere di Incarico**”), Milano Assicurazioni S.p.A. (“**Milano Assicurazioni**”, ovvero anche “**Milano**”), società posseduta per il 61,1% da Fondiaria-Sai S.p.A. (“**Fondiaria-Sai**” o “**Fonsai**”), ha incaricato Rothschild S.p.A. (“**Rothschild**” o “**Advisor**”) di agire in qualità di consulente finanziario nell'ambito dell'eventuale operazione di aggregazione della stessa Milano con Fondiaria-Sai, Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni (“**Premafin**”) e Unipol Assicurazioni S.p.A. (“**Unipol Assicurazioni**”), così come nel seguito sommariamente descritta (complessivamente l’“**Operazione**”).

In particolare Rothschild è stata incaricata, inter alia, di rilasciare una lettera destinata al Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni avente per oggetto una *Fairness Opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio tra Milano e Fondiaria-Sai che si prospetta venga proposto quale elemento essenziale dell'Operazione (l’“**Incarico**”).



## **2. L'Operazione**

In data 29 gennaio 2012 Premafin e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (“UGF”) hanno stipulato un accordo di investimento (l’“**Accordo**”) che prevedeva, tra l’altro, l’esecuzione di operazioni di aumento di capitale nelle società Premafin, Fondiaria-Sai, UGF e Unipol Assicurazioni, e la successiva fusione per incorporazione in Fondiaria-Sai (la “**Fusione**”) di Milano Assicurazioni, Premafin e Unipol Assicurazioni (queste ultime predette società sono intese nel seguito, per quanto di ragione, come le “**Società Partecipanti all’Operazione**”).

## **3. Sintesi delle operazioni propedeutiche alla Fusione**

In esecuzione dell’Accordo le Società Partecipanti all’Operazione e UGF, supportate dai propri consulenti, hanno reciprocamente effettuato attività di *due diligence* e hanno iniziato una negoziazione volta a definire le condizioni della Fusione. I principali momenti di tali negoziazioni risultano dallo scambio di corrispondenza avvenuto tra UGF, Premafin, Fondiaria-Sai e Milano tra aprile e la prima metà di giugno del corrente anno.

In particolare va qui rammentato che:

- a) in data 5 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-Sai ha deliberato le condizioni dell’aumento di capitale a pagamento e in via scindibile per massimi € 1.098.691.357,68 mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio. L’offerta in opzione si è conclusa il 10 settembre 2012 con l’esercizio di diritti di opzione in misura tale da portare alla sottoscrizione del 78,43% delle azioni ordinarie di nuova emissione e del 25,22% delle azioni di risparmio di tipo B. Le azioni inoptate sono state sottoscritte, quanto alle azioni ordinarie dalle banche del consorzio di garanzia e quanto alle azioni di risparmio B da UGF. L’aumento di capitale è stato pertanto interamente sottoscritto;
- b) in data 6 luglio 2012 UGF ha deliberato le condizioni dell’aumento di capitale a pagamento e in via scindibile per massimi € 1.099.648.083,50 mediante emissione di azioni ordinarie e privilegiate. L’offerta in opzione si è conclusa il 10 settembre 2012 con l’esercizio di diritti di opzione in misura tale da portare alla sottoscrizione del 79,66% delle azioni ordinarie di nuova emissione e del 65,36% delle azioni privilegiate. Le azioni inoptate sono state sottoscritte dalle banche del consorzio di garanzia. L’aumento di capitale è stato pertanto interamente sottoscritto;
- c) in data 19 luglio 2012 è stato eseguito da UGF l’aumento di capitale riservato Premafin, deliberato dall’assemblea straordinaria del 12 giugno, sottoscrivendo e liberando integralmente complessive n. 1.741.239.877 azioni ordinarie non quotate Premafin di nuova emissione per un importo complessivo pari a € 339.541.776,02. Tale aumento di capitale è stato presentato come primo passo nell’ambito dell’Operazione volta alla creazione di un operatore di primario

- rilievo nel settore assicurativo e con l'effetto nel contempo di realizzare il rafforzamento patrimoniale e quindi il salvataggio di Premafin e Fonsai;
- d) in data 28 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Unipol Assicurazioni ha deliberato di sottoporre ad una convocanda assemblea straordinaria degli azionisti un aumento di capitale per complessivi € 600.000.000 funzionale ad attribuire all'entità risultante dalla fusione una dotazione patrimoniale allo scopo di supportarne i propri programmi di sviluppo, mantenendo stabilmente adeguati i requisiti patrimoniali previsti dalla disciplina vigente. Al riguardo la dotazione patrimoniale disponibile, allorché l'Operazione sarà completata, potrà appoggiare su detto aumento di capitale al netto degli effetti della distribuzione di un dividendo di ammontare pari a €150.000.000 previsto e incluso nelle proiezioni economico-finanziarie 2012-2015 di Unipol Assicurazioni a valere sull'utile 2012.

#### **4. Il rapporto di cambio**

Sempre in esecuzione dell'Accordo, i termini e le condizioni della Fusione sono stati negoziati dalle Società Partecipanti all'Operazione e da UGF in vista dell'approvazione di un condiviso progetto di fusione ("Progetto di Fusione") da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione per la relativa proposta alle rispettive assemblee. Detti termini e condizioni nella versione definitiva sono stati comunicati, per quanto di ragione, a Rothschild in data 15 dicembre 2012, come segue (il "Rapporto di Cambio"):

- n. 0,339 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per ogni azione ordinaria Milano Assicurazioni;
- n. 0,549 azioni di risparmio di tipo B Fondiaria-Sai per ogni azione di risparmio Milano Assicurazioni.

#### **5. Il parere sul Rapporto di Cambio**

Tutto quanto sopra premesso, alle condizioni tutte di cui alle – e in esecuzione delle – Lettere di Incarico, condizioni che si intendono qui espressamente ed integralmente richiamate, Rothschild, con la presente lettera, provvede al rilascio della *Fairness Opinion* (anche "Parere" ovvero l'"Opinione") destinata, con le precisazioni e le avvertenze ivi riportate, all'esclusivo utilizzo da parte del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni e avente per oggetto la congruità dal punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio che, previ gli adempimenti di legge, sarà

proposto agli azionisti ordinari e di risparmio di Milano Assicurazioni diversi da Fondiaria-Sai.

### **5.1 Documentazione, informazioni e fonti utilizzate**

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla redazione della presente Opinione, Rothschild si è basata sulle informazioni ricevute rispettivamente da Milano Assicurazioni, da Fondiaria-Sai e da Premafin e inoltre da UGF e da Unipol Assicurazioni, nonché sui dati e le informazioni acquisiti in forma scritta ovvero orale in occasione degli incontri avuti con il *management* delle Società Partecipanti all'Operazione e di UGF, oltre ai dati e alle informazioni pubblicamente disponibili da fonti qualificate (complessivamente le “**Informazioni**”), le quali Informazioni includono, tra l'altro, e in via non esaustiva, i seguenti elementi:

- Accordo stipulato fra UGF e Premafin in data 29 gennaio 2012;
- Bilanci consolidati e individuali al 31 dicembre 2011, Relazioni finanziarie consolidate al 30 giugno 2012 e Resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2012 e al 30 settembre 2012 di Milano e di Fondiaria-Sai;
- Bilancio d'esercizio e Resoconto di Gestione IAS / IFRS al 31 dicembre 2011, Resoconti intermedi di gestione – IAS / IFRS al 30 giugno e al 30 settembre 2012 di Unipol Assicurazioni, quest'ultimo contenente i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico inclusivi di una breve relazione sulla gestione;
- Prospetti informativi di aumento di capitale rispettivamente di Fondiaria-Sai pubblicato in data 12 luglio 2012 e di UGF pubblicato in data 13 luglio 2012;
- Piano industriale di Milano per il periodo 2012-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 22 febbraio 2012 successivamente rivisto per gli anni 2012-2015 e nuovamente approvato dall'organo amministrativo in data 4 dicembre 2012;
- Piano industriale di Fondiaria-Sai per il periodo 2012-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 23 febbraio 2012, successivamente rivisto per gli anni 2012-2015 e nuovamente approvato dall'organo amministrativo in data 28 novembre 2012;
- Piano industriale di Unipol Assicurazioni per il periodo 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 15 marzo 2012, successivamente rivisto e nuovamente approvato dall'organo amministrativo in data 28 novembre 2012 e in seguito modificato in data 14 dicembre 2012;
- Documento intitolato “Gruppo Premafin - Proiezioni economico-finanziarie 2013-2015, a perimetro attuale del Gruppo Fondiaria-Sai” datato 16 dicembre 2012;
- Bozza del Progetto di Fusione per incorporazione di Premafin, Unipol Assicurazioni, ed eventualmente Milano Assicurazioni in Fondiaria-Sai datata 18 dicembre 2012;

- Dati economici, patrimoniali e finanziari di dettaglio forniti dal management delle Società Partecipanti all'Operazione tra cui (i) stima dell'evoluzione dei valori di mercato del portafoglio titoli al 30 settembre 2012, (ii) stime attuariali relative al VIF e al NBV, (iii) informazioni relative al margine di solvibilità attuale e prospettico;
- Documentazione disponibile relativa alla valutazione degli immobili predisposte da consulenti specializzati incaricati da Fondiaria-Sai e da Unipol Assicurazioni;
- Altre informazioni pubbliche o disponibili al pubblico e reperite tramite banche dati specialistiche (Bloomberg, Factset), comprese le analisi finanziarie predisposte da SIM e banche di investimento;
- Copia di corrispondenza intercorsa fra le Società Partecipanti all'Operazione e UGF in cui è riflesso lo svolgimento delle principali fasi negoziali inerenti all'Operazione.

## **5.2 Avvertenze sull'uso delle Informazioni e delle fonti utilizzate**

In relazione a ognuna delle Informazioni ricevute, e dei relativi dati, specialmente quelli acquisiti nella prima fase dello svolgimento dell'Incarico (febbraio / giugno 2012), va tenuto presente che il tempo trascorso dalla loro acquisizione, e la risalente loro data di riferimento, implica che i dati acquisiti, quanto più remoti rispetto alla data odierna, possano essere eventualmente superati dagli eventi successivi.

Si sono inoltre svolti a più riprese e accentuatamente nei mesi tra ottobre e dicembre, incontri, sessioni di approfondimento e *conference call* con il *management* delle Società Partecipanti all'Operazione e di UGF, finalizzati a ottenere (nella misura ritenuta da Rothschild necessaria od opportuna) approfondimenti informativi sull'attività delle diverse società, sulle informazioni economico-finanziarie e sulle prospettive di andamento futuro delle Società Partecipanti all'Operazione.

Rothschild ha assunto che tutte le predette Informazioni fornite da Milano, da Fondiaria-Sai e da Premafin, nonché da Unipol Assicurazioni e da UGF, nonché tutte le informazioni pubblicamente disponibili, siano accurate, veritiere e complete. In linea con l'Incarico ricevuto, Rothschild non ha proceduto alla revisione contabile né alla verifica dell'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità dei rapporti giuridici sottesi all'attività svolta dalle Società Partecipanti all'Operazione e da UGF e in base ai quali sono state elaborate le informazioni storiche e prospettiche acquisite.

Ogni stima e proiezione di carattere finanziario utilizzata da Rothschild ai fini della redazione dell'Opinione, come più sopra già chiarito, è stata predisposta e/o comunque fornita da Milano e/o dalle altre Società Partecipanti all'Operazione e/o da UGF, ovvero acquisita da informazioni disponibili al pubblico presso fonti qualificate, ovvero

ricavata da Rothschild sulla base dei colloqui intercorsi con il management di Milano e/o di Fondiaria-Sai, e/o di UGF e/o delle altre Società Partecipanti all'Operazione.

Rothschild, non rientrando - come già sopra rimarcato - l'attività di revisione ovvero di verifica nell'oggetto dell'Incarico, che peraltro ha svolto diligentemente, non assume alcuna responsabilità in relazione alle stime e alle proiezioni economico-finanziarie ottenute, né in relazione all'attendibilità e alla accuratezza delle loro fonti di provenienza. In particolare, riguardo all'insieme delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali fornite da Milano, da UGF e/o dalle Società Partecipanti all'Operazione, Rothschild ha assunto che siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi individuabili da ciascuna di dette società. Inoltre, Rothschild ha fatto affidamento sul fatto che non sia stato omissso il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che anche solo potenzialmente, se fosse stato reso noto a Rothschild o comunque da essa conosciuto, avrebbe potuto influenzare in modo rilevante le conclusioni di cui al presente Parere.

Ne consegue che scostamenti anche significativi rispetto agli assunti e quindi alle conclusioni di cui al presente Parere potrebbero risultare da eventuali imprecisioni, errori od omissioni nei dati, nei documenti e nelle informazioni fornite a Rothschild e da essa utilizzate in buona fede.

Rothschild inoltre non assume alcun impegno a rivedere, successivamente al rilascio della presente Opinione, i dati e le assunzioni che ne sono stati posti alla base, e comunque precisa che l'Incarico non si estende, e conseguentemente non assume alcun impegno, all'aggiornamento dell'Opinione stessa in conseguenza di eventuali variazioni dei predetti dati e/o assunzioni che sono stati alla base del suo rilascio, e che abbiano a intervenire successivamente alla data in cui esso è avvenuto.

### **5.3 Principali limiti e difficoltà dell'analisi**

L'utilizzo della presente Opinione non potrà prescindere dal tenere in considerazione, tra l'altro, i limiti e le difficoltà che vengono qui di seguito esposti.

- a) Nell'approccio alle valutazioni l'Advisor ha avuto quale unico obiettivo il raggiungimento di una soddisfacente conclusione in ordine alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio riferita esclusivamente a quello che sarà proposto agli azionisti ordinari e di risparmio di Milano Assicurazioni. Per giungere a tale conclusione, peraltro, Rothschild ha anche preso in considerazione la relazione del Rapporto di Cambio con gli altri rapporti di cambio (sulla cui congruità non è stata chiamata a pronunciarsi e non si pronuncia) relativi alle Società Partecipanti all'Operazione diverse da Milano, assumendo quale ipotesi di lavoro che tale relazione conduca a un esito partecipativo al capitale ordinario della incorporante Fondiaria-Sai post fusione, per ognuna, come desumibile dai rapporti di cambio proposti sul capitale ordinario quale frutto definitivo del

negoziato fra dette Società comunicato definitivamente all'Advisor in data 15 dicembre 2012 con riguardo al numero di azioni ordinarie Fondiaria-Sai da concambiare, come segue, rispettivamente: Unipol Assicurazioni 1,497, altri Azionisti Milano Assicurazioni 0,339, altri Azionisti Premafin 0,050.

Le percentuali implicite ricavabili, relativamente al capitale ordinario, ossia: UGF 61,00%, Fondiaria-Sai 27,46%, Milano 10,69%, Premafin 0,85%, non tengono comunque conto degli acquisti effettuati da UGF in sede di aumento di capitale di Fondiaria-Sai, in particolare non includono il 4,9% del capitale ordinario di azioni Fondiaria-Sai inopiate acquistate e/o sottoscritte nel mese di settembre 2012.

In base a quanto convenuto fra le singole Società Partecipanti all'Operazione e UGF in esito a un prolungato processo negoziale, si assume che dette percentuali partecipative siano espresse sull'intero capitale ordinario della incorporante Fondiaria-Sai a seguito della fusione sulla base delle seguenti ipotesi:

- la quota partecipativa individuata per gli azionisti di Milano diversi da Fondiaria-Sai nella nuova realtà post fusione include le azioni ad oggi detenute dal mercato sommando anche le azioni di Milano detenute da Sai Holding Italia S.p.A., Fondiaria-Sai Nederland B.V., Sainternational S.A., Pronto Assistance S.p.A. e Popolare Vita S.p.A. ("**Minoranze Milano**");
- la quota partecipativa individuata per gli azionisti Fondiaria-Sai diversi da Premafin include inoltre le azioni ad oggi detenute dal mercato sommando le azioni di Fondiaria-Sai detenute da Fondiaria-Sai, Finadin S.p.A. e Sai Holding Italia S.p.A. ("**Minoranze Fondiaria-Sai**");
- la quota partecipativa individuata per gli azionisti Premafin diversi da UGF include le azioni ad oggi detenute dal mercato e le azioni Premafin detenute da Saifin-Saifinanziaria S.p.A. ("**Minoranze Premafin**").

Nello svolgere le valutazioni ai fini della espressione della propria Opinione, Rothschild ha considerato le difficoltà che derivano dalla partecipazione alla fusione di quattro società, alcune delle quali con partecipazioni incrociate tra loro, con azioni proprie, e la conseguente necessità di prestare attenzione alla quota partecipativa nella società risultante a seguito della fusione, che sarà assegnata agli azionisti di Milano Assicurazioni diversi da Fondiaria-Sai.

- b) Le valutazioni sono state effettuate utilizzando principalmente proiezioni economico-finanziarie predisposte dal management delle Società Partecipanti all'Operazione e di UGF. Tali dati presentano per loro natura profili di incertezza, anche in relazione (quanto alle proiezioni economico-finanziarie di Milano, Fondiaria-Sai e Unipol Assicurazioni) al fatto che la loro formulazione più aggiornata, di poco anteriore al rilascio della presente Opinione, presenta significativi aspetti di discontinuità rispetto agli analoghi dati in precedenza forniti. Pertanto la loro eventuale futura ulteriore variazione potrebbe avere un impatto anche rilevante sui risultati ottenuti. In particolare, si segnala la volatilità e la complessità di omogeneizzazione (anche da un punto di vista contabile) cui sono soggette le stime afferenti alle tematiche attuariali, di riservazione, di valorizzazione dei titoli, in un difficile contesto di mercato incerto e connotato a sua volta da elevata volatilità.

- c) Durante lo svolgimento dell'Incarico l'interazione con il management di alcune delle Società Partecipanti all'Operazione ha dovuto registrare una naturale discontinuità a seguito del nuovo assetto di controllo di Premafin avvenuto nel luglio 2012, e del conseguente avvicendamento nell'attività di direzione e coordinamento del gruppo Fondiaria-SAI da parte dei vertici di UGF, che ha comportato come sopra già abbiamo osservato una parziale discontinuità di alcuni nuovi dati prospettici (assunti nei piani industriali sopra menzionati nel par. 5.1 come successivamente modificati tra la fine di novembre e l'inizio di dicembre) forniti da Fondiaria-Sai dopo il suo ingresso nel perimetro di controllo del gruppo UGF, rispetto a quelli che in precedenza erano stati forniti dal management di quelle medesime società.
- d) Coinvolgimento nell'Operazione di società con azioni ordinarie non quotate, o con solo parte delle stesse ammesse a quotazione (nello specifico Unipol Assicurazioni e Premafin), con conseguenti implicazioni in termini di mancato utilizzo di una valutazione relativa che faccia riferimento a prezzi di mercato; in modo particolare per quanto riguarda Unipol Assicurazioni si ricorda che la società è parte del gruppo UGF, società quotata in Borsa, che controlla tra l'altro società operanti nel settore assicurativo / bancario, pertanto anche un'eventuale analisi indiretta del valore di Unipol Assicurazioni teoricamente desumibile dalla quotazione di borsa risulta soggetta a innumerevoli stime e ipotesi estremamente soggettive, incertezza ancor più significativa alla luce delle limitate informazioni relative alle società non partecipanti alla fusione. Rothschild ritiene pertanto che esistano aree di incertezza tali da non ritenere opportuno applicare tale metodologia.
- e) Presenza di diverse tipologie di azioni nel capitale delle Società Partecipanti all'Operazione, nello specifico: azioni ordinarie, di risparmio A e di risparmio B per Fondiaria-Sai e ordinarie e di risparmio per Milano.
- f) Dichiarata volontà di UGF (di cui alla lettera inviata da UGF a Premafin, Fondiaria-Sai e Milano in data 6 giugno 2012) alla concessione a Fondiaria-Sai di un'opzione put sulla partecipazione detenuta da Unipol Assicurazioni in Unipol Banca (32%), da esercitarsi, a seguito della fusione, ad un prezzo pari al valore di carico attuale della partecipazione a fronte di un'opzione call da riconoscere a UGF che potrà essere esercitata al medesimo prezzo entro lo stesso arco temporale; Rothschild a fronte di tale dichiarata volontà e considerando gli effetti della futura transazione a seguito dell'esercizio di una delle opzioni, ha ritenuto di non effettuare alcun aggiustamento del valore di tale partecipazione in considerazione degli effetti della fusione.
- g) L'AGCM a seguito dell'avvio dell'istruttoria sul progetto di integrazione del 26 aprile 2012, ha notificato a UGF, Unipol Assicurazioni, Premafin, Fondiaria-Sai, Milano Assicurazioni, Mediobanca e Generali il provvedimento del 19 giugno 2012, in forza del quale ha autorizzato l'integrazione tra il gruppo UGF e il gruppo Premafin / Fondiaria-Sai, subordinatamente, tra l'altro, alla riduzione, attraverso cessione di asset, della posizione dominante acquisita nei mercati danni (in particolare per le polizze RC Auto). In particolare l'AGCM ha indicato la cessione, in un'unica soluzione o in diverse tranche delle società Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A., di compendi aziendali di Milano Assicurazioni aventi

a oggetto la produzione e distribuzione di prodotti assicurativi realizzati per il tramite, rispettivamente, della divisione commerciale “Milano” e della divisione commerciale “Sasa”, ivi compresa la cessione:

- dei contratti assicurativi facenti capo alle predette divisioni, in essere alla data di efficacia della cessione e acquisiti da Milano per il tramite, rispettivamente, della divisione commerciale “Milano” e della divisione commerciale “Sasa” e delle riserve tecniche afferenti tale portafoglio assicurativo e di attivi patrimoniali destinati alla copertura delle stesse;
- dei marchi distintivi “Milano Assicurazioni” e “Sasa”;
- dei contratti di agenzia in essere alla data di efficacia della cessione e costituenti la rete distributiva delle divisioni commerciali “Milano” e “Sasa”;
- dei complessi organizzativi di beni, sistemi informativi, personale e tutti i contratti in essere per garantire l’operatività dei suddetti rami, nonché debiti e altre passività, crediti e altre attività inerenti i suddetti rami.

Sulla base dei dati disponibili al 31 dicembre 2011 il perimetro delle cessioni, circa 1.000 agenzie, è stimato ammontare a un valore di circa €1,7 miliardi di premi per i Rami Danni e di circa €850 milioni di premi per i Rami RC Auto. Pur avendo conoscenza del perimetro delle cessioni imposte dalla AGCM, come sopra sommariamente rammentato, allo stato non è possibile valutare i rischi connessi al perfezionamento delle future cessioni e non si può pertanto escludere che vi possano essere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo Fondiaria-Sai qualora tali cessioni fossero effettuate verso corrispettivi inferiori a quelli attesi. A quest’ultimo proposito va ricordato che in data 4 ottobre 2012 UGF ha presentato ricorso al TAR del Lazio contro il provvedimento con il quale l’AGCM ha autorizzato l’acquisizione del gruppo Premafin - Fondiaria-Sai; UGF ha precisato che detto ricorso è finalizzato esclusivamente a ottenere il riesame di alcuni profili delle misure prescritte dall’AGCM ritenuti della stessa UGF eccessivamente gravosi rispetto agli impegni assunti dal gruppo Unipol nei confronti dell’Autorità stessa. UGF ha in ogni caso precisato che le attività funzionali all’attuazione del processo di dismissione degli asset assicurativi e delle partecipazioni finanziarie, previste dal provvedimento dell’ACGM, sono in corso e proseguiranno senza alcuna soluzione di continuità.

- h) Non potendo essere preso a riferimento per la Fusione il bilancio dell’ultimo esercizio per ciascuna delle Società Partecipanti all’Operazione, poichè esso risulta chiuso oltre il semestre anteriore alla data in cui presumibilmente avverrà il deposito del Progetto di Fusione, la relativa situazione patrimoniale di riferimento, redatta con l’osservanza delle norme sul bilancio di esercizio, ai sensi dell’art. 2501 – *quater*, primo comma, del codice civile, dovrà essere, per ciascuna società, quella trimestrale al 30 settembre 2012. Detta situazione patrimoniale non è stata soggetta a esame da parte della società incaricata della revisione contabile delle Società Partecipanti all’Operazione. Inoltre, essendo prossima la data di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2012 e considerando la perdurante volatilità dei mercati, in presenza delle note contingenze legate alla generale situazione di crisi recessiva delle economie internazionali, non si può escludere che i dati utilizzati,



alla luce della loro possibile evoluzione quale sarà rilevata alla fine dell'anno in corso, possano subire variazioni anche significative.

- i) La valutazione delle Società Partecipanti all'Operazione è stata effettuata in un primo tempo prendendo in considerazione le Informazioni, riguardo alle Società Partecipanti all'Operazione, che sono state messe a disposizione riferite alla data del 31 dicembre 2011 (sulla maggior parte delle quali va considerata la progressiva, nel corso del tempo, minor significatività ai fini del loro attuale utilizzo di cui già sopra si è detto) e successivamente sui dati, sulle Informazioni e sulle proiezioni economico-finanziarie messe a disposizione riferite alla data del 30 settembre 2012. Anche riguardo a tali dati e alle connesse Informazioni dobbiamo esprimere la cautela già sopra espressa riguardo alla situazione patrimoniale al 30 settembre 2012, anche in considerazione delle conseguenze della perdurante volatilità dei mercati che determina la relativa potenziale e parziale labilità dei dati in questione rispetto alla successiva rilevazione che coinciderà con il bilancio al 31 dicembre 2012.
- j) Rothschild non ha avuto conoscenza degli esiti delle reciproche *Due Diligence* legali che le parti abbiano svolto. In ogni caso Rothschild non assume alcuna responsabilità in ordine all'impatto che eventuali procedimenti giudiziari ovvero amministrativi, non conosciuti dall'Advisor, ma ad oggi eventualmente pendenti, potrebbero avere - a seguito del loro esito - sui presupposti e sui dati assunti a base dell'Opinione.
- k) La Consob con provvedimento prot. n. 12044042 del 24 maggio 2012, in risposta al quesito sulla esenzione dall'OPA obbligatoria sulle azioni di Premafin, Fondiaria-Sai e Milano, aveva rilasciato il provvedimento di esenzione "a condizione che vengano revocati i benefici concessi da UGF a favore degli azionisti della stessa Premafin (...) finalizzati a tenere indenni gli stessi dai rischi di responsabilità sociale" e con riserva di "ritenere non applicabile l'esenzione qualora gli attuali azionisti di riferimento di Premafin esercitino il diritto di recesso in dipendenza della fusione di Premafin in Fondiaria-Sai". In data 8 giugno i signori Gioacchino Paolo Ligresti e Jonella Ligresti hanno comunicato al pubblico la loro decisione di non rinunciare agli impegni di manleva assunti da UGF con lettera del 29 gennaio 2012 e inoltre che le società Hike Security S.A e Limbo Invest S.A, azioniste di Premafin, non intendevano rinunciare al diritto di recesso in questione. Successivamente, peraltro, in data 25 giugno 2012 UGF e Premafin raggiungevano "Nuovi impegni di manleva" e "Intese di recesso" nel contesto dei quali si revocavano i benefici concessi agli azionisti di riferimento di Premafin e si affermava la non spettanza a questi ultimi del diritto di recesso a seguito della fusione di Premafin in Fondiaria-Sai, ottenendo in tal modo un provvedimento confermativo da parte della Consob, in data 20 luglio 2012, della esenzione dalla sopra richiamata OPA obbligatoria. Qualora, in esito alla Fusione, gli azionisti di riferimento di Premafin ritenessero, come evocato in via di ipotesi dalla Consob nel predetto provvedimento, di adire l'autorità giudiziaria e ottenessero una pronuncia definitiva favorevole alla sussistenza del loro diritto di recesso, da un lato l'esenzione non perderebbe di efficacia, per esplicita previsione in tal senso nel ricordato provvedimento Consob, e dall'altro l'entità nascente dalla Fusione

sarebbe esposta al rischio di una passività latente; di tale potenziale passività Rothschild non ha tenuto conto nelle proprie valutazioni. Rothschild non assume comunque responsabilità in ordine a eventuali rischi legali discendenti dall'iter esonerativo dall'obbligo di OPA e relativi ai conseguenti eventuali diritti di terzi, non essendo il relativo esame oggetto dell'Incarico.

- l) Perdita del privilegio di priorità da parte degli azionisti di risparmio di Milano Assicurazioni in sede di concambio con le azioni di risparmio B di Fondiaria-Sai, con un conseguente pregiudizio di diritto, indiretto, legato alla presenza delle azioni di risparmio A di Fondiaria-Sai che avrebbero priorità anteriore, con conseguente spettanza del diritto di recesso degli azionisti di risparmio di Milano che non abbiano concorso alla deliberazione di fusione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, comma 1., lett. g., cod. civ. e all'art. 149 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58. di tale potenziale passività Rothschild non ha tenuto conto nelle proprie valutazioni.
- m) Al momento della redazione della presente Opinione il contesto macro-economico europeo è caratterizzato da una situazione di significativa incertezza che influenza i corsi azionari e i parametri di riferimento dell'area euro. Tali variabili sono alla base sia delle stime sviluppate dal *management* delle Società Partecipanti all'Operazione e da UGF, nelle proiezioni economico-finanziarie 2012-2015, sia dell'esercizio valutativo svolto da Rothschild; di conseguenza è prudente richiamare l'attenzione sulla possibilità che mutamenti dello scenario macroeconomico potrebbero modificare in maniera significativa gli assunti e i presupposti alla base dei risultati qui riportati, che potrebbero quindi esserne conseguentemente influenzati.
- n) Nell'ambito delle analisi effettuate si sono eseguite valutazioni basate su proiezioni economico-finanziarie che utilizzano, per alcune metodologie, il capitale regolamentare - cosiddetto capitale disponibile o *solvency capital* - come uno dei parametri di riferimento nell'ambito della determinazione del valore economico di una compagnia assicurativa. Le valutazioni effettuate assumono come base di riferimento la struttura di capitale prevista nell'ambito delle proiezioni economico-finanziarie dei piani industriali, e la sostituzione delle componenti diverse dal capitale proprio (e.g. prestiti subordinati) alle medesime condizioni previste negli stessi.
- o) Le considerazioni svolte da Rothschild assumono che l'attuale quadro regolamentare italiano ed europeo presenti requisiti di continuità rispetto al passato e non sia soggetto a cambiamenti se non quelli pubblicamente noti ad oggi di possibile evoluzione della normativa di riferimento. Al riguardo si richiama l'attenzione sullo stretto collegamento dell'attività delle compagnie assicurative con la regolamentazione del settore e di conseguenza sulla eventualità che sue eventuali modifiche anche parziali potrebbero influenzarne in maniera rilevante la redditività e il patrimonio.
- p) Le analisi valutative condotte da Rothschild prescindono da effetti e tematiche di natura legale, fiscale, contabile e regolamentare, legati al - o che possano insorgere in occasione del - perfezionamento dell'Operazione.

#### 5.4 Metodologie di valutazione adottate

Presupposto fondamentale delle valutazioni effettuate nell'ambito di una fusione è l'individuazione di valori economici funzionali alla determinazione del rapporto di cambio, pertanto l'omogeneità e la comparabilità dei metodi di stima adottati, uniti al profilo patrimoniale, economico e operativo *stand alone* delle Società Partecipanti all'Operazione costituiscono gli elementi principali per la determinazione dei metodi di valutazione da adottare. Le metodologie prescelte non possono essere pertanto analizzate singolarmente, ma vanno considerate come parte di un unico processo di valutazione.

La determinazione dei valori economici delle singole Società Partecipanti all'Operazione, assunta da Rothschild ai soli fini della Fusione, risulterebbe priva di significato se fosse utilizzata al di fuori di tale contesto e conseguentemente tali valori non possono costituire il riferimento per nessun altro fine ed in modo particolare quali potenziali valori di cessione, di società o di parte di esse.

Rothschild, nell'elaborazione dell'Opinione, ha proceduto all'applicazione di diverse metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana ed internazionale, e ha tenuto in considerazione le finalità delle analisi, i "fondamentali" di Milano e delle altre Società Partecipanti all'Operazione riflessi nelle rispettive proiezioni economico-finanziarie e nelle ulteriori informazioni fornite con riferimento specialmente a quelle ottenute nel trimestre ottobre-dicembre 2012.

Nell'ambito del processo valutativo si è inoltre provveduto, ove necessario, a modificare i risultati ottenuti tenendo conto di poste rettificative da apportare alle valutazioni. Dette poste hanno comportato significativi aggiustamenti principalmente in relazione alle valutazioni immobiliari, sui titoli in portafoglio e alle riserve sinistri.

Al fine di effettuare la ripartizione del valore economico delle società aventi azioni differenti quotate in mercati regolamentati (azioni di risparmio Fondiaria-Sai A e B e azioni di risparmio Milano), si utilizza, come da prassi valutativa, la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie equivalenti ("AoE") calcolate tramite il rapporto di conversione implicito nei prezzi di Borsa delle stesse azioni con riferimento ad un determinato arco temporale. Ai fini delle analisi effettuate si è ritenuto opportuno identificare quale intervallo di riferimento comune il periodo più rappresentativo possibile, prendendosi nel caso specifico l'intervallo temporale compreso tra il 6 agosto 2012, giorno di ammissione a quotazione delle azioni di risparmio B di Fondiaria-Sai, ed il 14 dicembre 2012, data di riferimento delle valutazioni relative.

In particolare Rothschild ha utilizzato i seguenti criteri di valutazione per Milano, Fondiaria-Sai e Unipol Assicurazioni:

- Metodo dei flussi di dividendo attualizzati (*Dividend Discount Model*): stima il valore economico di una compagnia assicurativa come somma (i) del valore attuale dei flussi di dividendo futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti, in un

orizzonte temporale pari al periodo esplicito di piano, coerentemente al mantenimento di un adeguato livello minimo di patrimonializzazione stimato sulla base del margine richiesto da ISVAP e (ii) del valore attuale del *Terminal Value* calcolato utilizzando il metodo della crescita costante e con il mantenimento di un adeguato livello di margine di solvibilità.

Tale metodologia stima pertanto il valore del capitale economico di un'assicurazione (W) sulla base della seguente formula:

$$W = DIV_a + TV_a$$

dove:

- $DIV_a$ , rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti in un individuato orizzonte temporale, nel caso in esame tale orizzonte corrisponde al 2012-2015, mantenendo un livello *target* di patrimonializzazione;
- $TV_a$ , rappresenta il *Terminal Value* dell'assicurazione determinato come valore attuale di una rendita perpetua costituita dal dividendo medio sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita.

Per il tasso di attualizzazione dei flussi si è fatto riferimento al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli investitori / azionisti per investimenti con analoghe caratteristiche di rischio ed è stato calcolato sulla base del *Capital Asset Pricing Model* ("CAPM"), secondo la seguente formula:

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times (R_m - R_f)$$

dove:

- $R_f$  "*risk-free rate*", ovvero il tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, supposto pari al rendimento del BTP decennale;
- $R_m - R_f$  "*market risk premium*", ovvero il premio per il rischio dell'investimento in azioni rispetto ad un investimento "*risk-free*";
- Beta, fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'attività ed il rendimento complessivo del mercato di riferimento, misura la volatilità del titolo rispetto al portafoglio di mercato.

Il *Terminal Value* è stato calcolato sulla base della formula di Gordon:

$$\text{Terminal Value} = \text{Dividendo normalizzato} \times (1 + g) / (K_e - g)$$

dove:

- $g$ , indica il tasso di crescita nel lungo periodo stimato pari al 2%

Inoltre si è tenuto conto dell'ulteriore assorbimento di capitale connesso alla crescita degli elementi costitutivi minimi da costituire.

Al fine di meglio apprezzare la sensibilità del valore ottenuto rispetto ai parametri valutativi utilizzati sono state effettuate analisi di sensitività in relazione al tasso di attualizzazione, al tasso di crescita di lungo periodo e alla variazione del *combined ratio* di lungo periodo.

Sulla base di quanto esposto l'intervallo di concambi individuato per le azioni ordinarie con tale metodologia si attesta tra 0,336 e 0,395 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per ogni azione ordinaria Milano che corrisponderebbe a quote partecipative del capitale ordinario per le Minoranze Milano comprese tra 10,71% e 10,60% e tra 0,544 e 0,640 azioni di risparmio B Fondiaria-Sai per ogni azione di risparmio Milano;

- Metodo dei multipli di mercato: è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società paragonabili a quelle oggetto di valutazione e comporta l'individuazione di moltiplicatori desunti rapportando alla capitalizzazione di Borsa indicatori di natura economica, patrimoniale o finanziaria o legati all'operatività delle società stesse. I rapporti così ottenuti vengono applicati alle grandezze di riferimento della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore.

Nella fattispecie sono stati considerati moltiplicatori maggiormente utilizzati nella prassi internazionale, ed in particolare il multiplo Price / Earnings ("P/E"), il quale è stato applicato alle grandezze reddituali 2013 e 2014 delle società oggetto di valutazione, opportunamente normalizzate per le componenti straordinarie e non ricorrenti.

Il campione utilizzato ai fini dell'applicazione della metodologia in esame è stato differenziato tra Milano Assicurazioni e Fondiaria-Sai e Unipol, al fine di meglio apprezzare le caratteristiche specifiche delle società oggetto di analisi, tenuto anche conto del peso relativo della componente danni.

In particolare per quanto concerne Milano Assicurazioni si è fatto riferimento ad un campione composto da Assicurazioni Generali, Allianz, Baloise, Zurich, Mapfre e Sampo; per Fondiaria-Sai e Unipol Assicurazioni è stato invece considerato un campione composto da Assicurazioni Generali, Allianz, Baloise, Zurich, Mapfre, Ageas e Helvetia.

I multipli P/E per gli esercizi 2013, 2014 per il campione di società assicurative considerate sono stati calcolati sulla base delle stime del consenso degli analisti finanziari (fonte: Bloomberg). Come nella prassi pertanto i multipli sono stati calcolati facendo riferimento alla media ponderata per i volumi dei prezzi relativi agli ultimi tre mesi rispetto alla data del 14 dicembre 2012 al fine di ridurre eventuali distorsioni legate alla volatilità dei prezzi.

Sulla base di quanto esposto l'intervallo di concambi individuato per le azioni ordinarie con tale metodologia si attesta tra 0,313 e 0,359 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per ogni azione ordinaria Milano che corrisponderebbe a quote



partecipative del capitale ordinario per le Minoranze Milano comprese tra 10,72% e 10,60% e tra 0,506 e 0,580 azioni di risparmio B Fondiaria-Sai per ogni azione di risparmio Milano;

- Metodo della regressione lineare (Value map): determina il valore economico di un'azienda sulla base della correlazione statistica, stimata con riferimento ad un campione significativo di società quotate, esistente tra la redditività prospettica del capitale proprio e il rapporto esistente tra la capitalizzazione di Borsa e il patrimonio netto tangibile (P/TE). Qualora statisticamente significativi, i parametri della regressione vengono applicati al ROATE prospettico dell'azienda oggetto di valutazione al fine di determinarne il P/TE implicito dal quale si ricava il corrispondente valore dell'azienda.

Nel caso specifico tale metodo è stato applicato alle società oggetto di valutazione, facendo riferimento ai medesimi campioni differenziati utilizzati per la metodologia dei multipli di mercato.

Ai fini della determinazione dell'intervallo di rapporti di cambio, sono stati applicati il metodo delle regressioni P/TE 2012 vs. ROATE 2013 e P/TE 2013 vs. ROATE 2014.

Sulla base di quanto esposto l'intervallo di concambi individuato per le azioni ordinarie con tale metodologia si attesta tra 0,316 e 0,359 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per ogni azione ordinaria Milano che corrisponderebbe a quote partecipative del capitale ordinario per le Minoranze Milano comprese tra 10,69% e 10,53% e tra 0,511 e 0,582 azioni di risparmio B Fondiaria-Sai per ogni azione di risparmio Milano;

- Metodo dell'Appraisal Value - SoP: metodo applicato in caso di valutazione di compagnie assicurative che stima il valore economico di una società come somma
  - del patrimonio rettificato al fine di esprimere a valori correnti le principali poste di bilancio;
  - del valore del portafoglio vita in essere (*value of in force business*);
  - del valore del *future business vita* (VFB);
  - dell'avviamento dell'attività danni.

In particolare:

$$W = \text{ANAV} + \text{VIF} + \text{VFB} + \text{Goodwill danni}$$

dove:

- W = valore del capitale economico della società;
- ANAV = l'ANAV (*Adjusted Net Asset Value*), rappresenta l'espressione a valori correnti del patrimonio netto contabile della compagnia;
- VIF = il *Value of In Force Business* è inteso come valore del portafoglio vita in essere della compagnia. La somma dell'ANAV e del VIF rappresenta l'*Embedded Value* (EV) della società;



- VFB = valore del *future business* vita della compagnia generalmente determinato moltiplicando il valore di un anno di nuova produzione (new business value) per un moltiplicatore espressivo della capacità di generare in futuro nuova produzione;
- Goodwill Danni = valore della capacità di generare utili in futuro ipotizzata mediante l'utilizzo della metodologia *Dividend Discount Model* e dei moltiplicatori di mercato.

Sulla base di quanto esposto l'intervallo di concambi individuato per le azioni ordinarie con tale metodologia si attesta tra 0,325 e 0,379 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per ogni azione ordinaria Milano che corrisponderebbe a quote partecipative del capitale ordinario per le Minoranze Milano comprese tra 9,94% e 10,32% e tra 0,526 e 0,614 azioni di risparmio B Fondiaria-Sai per ogni azione di risparmio Milano.

Con particolare riferimento a Premafin, data la sua natura di holding di partecipazioni, si è applicato il metodo di valutazione del *Net Asset Value*, riesprimendo la valorizzazione della partecipazione detenuta in Fondiaria-Sai in funzione delle metodologie adottate in coerenza con ciascuno dei metodi di valutazione sopra esposti.

A titolo meramente illustrativo l'Advisor segnala di aver verificato il confronto diretto su più orizzonti temporali delle azioni ordinarie di Milano Assicurazioni e delle azioni ordinarie Fondiaria-Sai rilevando che il rapporto di cambio proposto, seppur non confrontabile se non nell'ambito complessivo dell'Operazione, risulterebbe per Milano Assicurazioni premiante rispetto a Fondiaria-Sai.

Tutto quanto sopra richiamato, sulla base di quanto sopra esposto e delle analisi condotte, l'intervallo individuato fra le componenti dei rapporti di cambio risulta compreso tra 0,313 e 0,395 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per azione ordinaria Milano. Nell'ambito dei valori contenuti nell'intervallo dei rapporti di cambio, le quote partecipative sul capitale ordinario attribuibili a seguito della fusione alle Minoranze Milano risultano comprese tra 9,94% e 10,72%. In relazione alle azioni di risparmio, l'intervallo individuato fra le componenti dei rapporti di cambio risulta compreso tra 0,506 e 0,640 azioni di risparmio B Fondiaria-Sai per azione di risparmio Milano.

In particolare per quanto riguarda l'esame della congruità riferita al rapporto di cambio tra le azioni di risparmio si avranno presenti le considerazioni qui di seguito esposte. In merito al criterio di ripartizione del valore economico delle società tra le diverse categorie di azioni sulla base delle AoE e ai conseguenti intervalli individuati dei rapporti di cambio relativi alle azioni di risparmio, Rothschild ha comunque provveduto ad una verifica dei risultati raggiunti (anche alla luce della particolare rilevanza della ripartizione di cui sopra nell'ambito dell'Operazione ai fini della determinazione della congruità finanziaria per gli azionisti di risparmio delle Minoranze Milano) effettuando analisi, valutazioni e raffronti analitici che hanno confermato la correttezza dell'utilizzo

di tale prassi valutativa. Dal confronto tra le quotazioni di Borsa delle azioni di risparmio di Milano e delle azioni di risparmio B di Fondiaria-Sai a partire dal 6 agosto 2012 su diversi periodi di riferimento temporali, il rapporto di cambio proposto agli azionisti di risparmio di Milano rientra nell'intervallo individuato compreso tra 0,507 e 0,563.

## **6. Avvertenze finali**

Le valutazioni contenute nell'Opinione sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data del suo rilascio. Rothschild in particolare non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali sopravvenute carenze delle analisi o delle conclusioni, dipendenti da eventi che potrebbero verificarsi nell'intervallo temporale tra la data del rilascio della presente Opinione e la data in cui la Fusione avrà esecuzione.

Fermo quanto precede, Rothschild non è a conoscenza e, pertanto, non ha considerato, l'impatto di eventuali fatti verificatisi e non conosciuti, o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, che possano comportare modifiche nelle proiezioni economico-finanziarie e nelle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali posti alla base della presente Opinione. Pertanto, qualora si fossero verificati ovvero si verificassero fatti o eventi sopra menzionati, tali da comportare modifiche delle proiezioni economico-finanziarie e delle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, potrebbero venire meno alcuni essenziali presupposti dell'Opinione espressa da Rothschild e, pertanto, anche le conclusioni quivi espresse.

La presente Opinione è rilasciata a esclusivo uso e beneficio del Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni per la sola e specifica finalità sottesa all'Incarico conferito a Rothschild. Non è, pertanto, finalizzata a un'analisi di merito dell'Operazione proposta, degli effetti e delle prospettive che dalla stessa derivino e/o possano derivare per gli azionisti delle Società Partecipanti all'Operazione e per gli azionisti della Milano in particolare. Rothschild non assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, in ordine alle conseguenze di qualsiasi tipo anche dannose che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni ivi contenute.

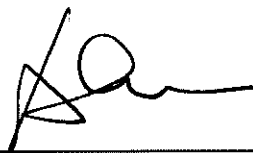
Il presente documento o parti dello stesso non possono, inoltre, essere riprodotti e/o divulgati, sotto qualsiasi forma senza il previo consenso scritto di Rothschild.



## **7. Opinione conclusiva**

Tutto quanto sopra richiamato, sulla base di quanto esposto e delle analisi condotte, Rothschild è dell'opinione che, alla data della presente,

- a) il Rapporto di Cambio esaminato, e considerato anche alla luce della conseguente quota partecipativa al capitale ordinario degli azionisti ordinari di Milano Assicurazioni diversi da Fondiaria-Sai nella società post-fusione, pari a 0,339 azioni ordinarie Fondiaria-Sai per ogni azione ordinaria Milano Assicurazioni sia congruo dal punto di vista finanziario per le Minoranze Milano, anche in considerazione che la partecipazione nel capitale sociale ordinario di Fondiaria-Sai post fusione, sulla base del Rapporto di Cambio proposto, pari al 10,69% rientra nell'intervallo come in precedenza identificato;
- b) il Rapporto di Cambio, quanto agli azionisti di risparmio di Milano pari a 0,549 azioni di risparmio B Fondiaria-Sai per ogni azione di risparmio di Milano Assicurazioni sia congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti di minoranza di Milano Assicurazioni.



---

Alessandro Daffina  
*Amministratore Delegato*  
Rothschild S.p.A.

**Prof. Angelo Provasoli**

**FAIRNESS OPINION METODOLOGICA SUL RAPPORTO DI CAMBIO**  
**NELLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI MILANO**  
**ASSICURAZIONI S.P.A. IN FONDIARIA SAI S.P.A.**

**20 dicembre 2012**

**INDICE**

	<b>Pag.</b>
1. <b><u>PREMESSA E INCARICO.</u></b>	3
2. <b><u>CONTESTO DELLE ANALISI: UNA SINTESI.</u></b>	5
3. <b><u>CONSIDERAZIONI SULLA BASE DOCUMENTALE.</u></b>	6
4. <b><u>CONSIDERAZIONI SUI PRINCIPI E METODI DELLA STIMA.</u></b>	7
5. <b><u>CONSIDERAZIONI SUI CRITERI APPLICATIVI DI FONDO.</u></b>	11
6. <b><u>CONSIDERAZIONI SULLE DIFFICOLTA' E I LIMITI DELLA STIMA.</u></b>	12
7. <b><u>CONCLUSIONI</u></b>	15

**1. PREMESSA E INCARICO.**

Milano Assicurazioni S.p.A. (“Milano”) è società quotata in Borsa controllata da Fondiaria-Sai S.p.A. (“Fonsai”). A sua volta, Fonsai è società quotata in Borsa che, fino al completamento dell’aumento di capitale sociale eseguito nel luglio 2012, era controllata da Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni (“Premafin”), società holding di partecipazioni quotata in Borsa e facente riferimento alla famiglia Ligresti.

Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (“UGF”) è società operante nel settore finanziario e assicurativo, quotata in Borsa, che detiene l’intero capitale di Unipol Assicurazioni S.p.A. (“UniAss”).

Il Gruppo Unipol ed il Gruppo Fonsai hanno iniziato a fine 2011 negoziati volti ad un’integrazione dei due Gruppi, nel contesto di una condizione di debolezza patrimoniale di Fonsai, in particolare per quanto atteneva al rispetto dei vincoli di capitale regolamentare imposti per le compagnie di assicurazione. Tali negoziati hanno portato ad un’offerta di integrazione di UGF in data 6.6.2012, secondo le fasi che saranno, per quanto rilevante, sintetizzate al § 2.

Tale proposta consiste, in estrema sintesi, in: i) trasferimento del controllo di Premafin a UGF tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato; ii) aumento di capitale di Fonsai, volto alla ripatrimonializzazione della Compagnia; iii) fusione per incorporazione di UniAss, Premafin e Milano in Fonsai.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione (“CdA”) di Milano ha conferito al sottoscritto Prof. Angelo Provasoli, docente presso l’Università Bocconi, dottore commercialista e revisore dei conti, l’incarico di redazione di una *fairness opinion* sulla congruità dei principi e metodi utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio tra le azioni di Milano e Fonsai nell’ambito della citata fusione, che costituisce la fase finale del processo di integrazione.

Tale incarico si relaziona all’incarico conferito all’advisor finanziario Rothschild S.p.A. (“Advisor”) di esprimere un giudizio in ordine alla congruità, dal punto di vista finanziario, dei rapporti di cambio tra le azioni di Milano e di Fonsai, come descritto nella lettera del 20.12.2012 indirizzata al CdA di Milano (“Parere”).

L’oggetto specifico dell’incarico attribuito a chi scrive attiene in modo diretto alla fusione per incorporazione di Milano in Fonsai. Peraltro, posto che la fusione in esame è parte di un più ampio processo di integrazione, il giudizio di congruità sui principi e metodi concerne altresì gli aspetti di rilievo riguardanti le fusioni concomitanti di Premafin e UniAss in Fonsai, fusioni che sono tali da incidere sulla percentuale di partecipazione degli azionisti di Milano nell’entità post fusione.

La finalità dell’incarico è dunque fornire un giudizio professionale su:

- la congruità dei principi e metodi di stima rispetto agli standard utilizzati nella prassi per operazioni simili;
- l’adeguatezza dei criteri applicativi di fondo assunti nelle stime rispetto agli standard di prassi e tenuto conto delle informazioni disponibili;
- le difficoltà della valutazione e i limiti delle stime.

Va segnalato che il giudizio professionale espresso dal sottoscritto, in quanto focalizzato sui profili metodologici della stima, non concerne in via diretta la congruità dei risultati ottenuti dall'Advisor, che rimangono di responsabilità esclusiva dello stesso. Pertanto, il perimetro del lavoro non comprende: i) l'analisi delle scelte specifiche e di dettaglio attinenti alle applicazioni dei criteri utilizzati dall'Advisor; ii) la verifica delle risultanze quantitative derivanti dai modelli di calcolo prescelti dall'Advisor.

La presente relazione ha dunque lo scopo di fornire al CdA di Milano informazioni, dati e riferimenti utili per apprezzare compiutamente le risultanze valutative fornite dall'Advisor. In ogni caso, la determinazione del rapporto di cambio idoneo a realizzare l'operazione di fusione in oggetto, da proporre alle assemblee degli azionisti ordinari e di risparmio, rimane una scelta autonoma del CdA di Milano, con il supporto del proprio Advisor.

Le conclusioni raggiunte da chi scrive devono essere interpretate alla luce dei limiti sottesi al lavoro svolto, che sono nel seguito illustrati in sintesi.

La documentazione contabile e d'altro tipo, analizzata da chi scrive, fornita dal management, dall'Advisor o ottenuta da fonti pubbliche, non è stata oggetto di verifiche autonome di attendibilità. La documentazione ricevuta è infatti stata utilizzata così come fornita dal Gruppo o come raccolta da fonti pubbliche, facendo affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza di tutti gli elementi informativi, contabili e di altro tipo, senza alcun riscontro indipendente da parte di chi scrive né sui profili contabili né su quelli giuridici.

In particolare, chi scrive non ha svolto riscontri su:

- i bilanci 2010 e 2011, le relazioni semestrali al 30.6.2012 e le relazioni trimestrali al 30.9.2012 delle società oggetto di fusione, che sono stati assunti nel presupposto che essi esprimano un quadro economico e patrimoniale veritiero e corretto secondo i principi contabili internazionali;
- i piani economici 2012-2015 delle società oggetto di fusione predisposti nel novembre 2012, che sono stati assunti sul presupposto che essi esprimano le migliori e più accurate stime oggi formulabili in merito alle dinamiche reddituali attese, tenuto conto delle informazioni aziendali e di mercato disponibili;
- le perizie immobiliari delle società oggetto di fusione;
- le passività potenziali che possano derivare, anche in funzione delle indagini eventualmente in corso da parte di Autorità pubbliche, in aggiunta alle passività stanziata nelle situazioni patrimoniali al 30.9.2012;
- le passività potenziali derivanti da fatti o eventi rilevanti successivi alla data di riferimento della stima, che possano avere un impatto significativo sulle consistenze patrimoniali e sui rapporti di cambio;
- la documentazione, di sintesi e di dettaglio, resa disponibile dall'Advisor nel corso del lavoro svolto.

## 2. CONTESTO DELLE ANALISI: UNA SINTESI.

Nel presente paragrafo, si ritiene utile richiamare, in sintesi, i passi principali che hanno portato i CdA delle società interessate all'operazione a valutare la proposta di fusione in oggetto. Ciò al fine di inquadrare il contesto in cui si colloca l'operazione *de qua* e taluni elementi rilevanti che possono avere un impatto per le determinazioni che il CdA è chiamato ad assumere.

I momenti principali del progetto di integrazione sono i seguenti:

- a) in data 29.1.2012 è stato sottoscritto un accordo di investimento tra UGF e Premafin che prevedeva, a valle di una serie di aumenti di capitale, l'integrazione per fusione tra UniAss, Premafin e Fonsai, al quale sarà invitata anche Milano;
- b) nell'aprile 2012, UGF e Premafin hanno definito il prezzo di emissione dell'aumento di capitale di Premafin riservato a UGF, che ha condotto poi UGF a detenere l'81% circa del capitale di Premafin con conseguente passaggio del controllo;
- c) nel maggio 2012, a valle di un'offerta iniziale di UGF in merito alla quote di partecipazione della stessa nel capitale ordinario di Fonsai post fusione, si sono svolte negoziazioni tra le Parti, che hanno condotto agli accordi basati sulla proposta di UGF del 6.6.2012;
- d) la proposta del 6.6.2012 di UGF si caratterizza per i seguenti rilevanti aspetti:
  - le quote di partecipazione al capitale sociale ordinario di Fonsai post fusione sono definite pari al 61% per UGF, al 27,45% per gli azionisti di minoranza di Fonsai, al 10,70% per gli azionisti di minoranza di Milano ed al 0,85% per gli azionisti di minoranza di Premafin<sup>1</sup>;
  - le quote di partecipazione sono espresse sul capitale ordinario in circolazione a seguito della fusione, non considerando quindi le azioni proprie<sup>2</sup>;
  - con riguardo alla contribuzione al capitale complessivo delle azioni di risparmio (emesse da Milano e Fonsai), non ancora riportata nella proposta del 6.6.2012, è indicato che il rapporto dovrebbe essere definito sulla base dei prezzi medi ponderati delle azioni degli ultimi sei mesi;
  - la disponibilità di UGF a riconoscere a Fonsai un diritto di vendita (*put*) della partecipazione del 32% in Unipol Banca (apportata alla fusione da UniAss), ad un prezzo pari al valore di carico attuale della stessa, con controparte UGF;
  - la realizzazione dell'aumento di capitale di Fonsai lanciato sul mercato per € 1,1 mld e di UniAss per € 0,6 mld;

<sup>1</sup> Tali percentuali al 6.6.2012 si riferiscono alla situazione azionaria a tale data e, quindi, non considerano le azioni ordinarie di Fonsai emesse in sede di aumento di capitale e risultate inoptate, acquistate da UGF.

<sup>2</sup> Pertanto, tali quote comprendono, per quanto attiene alle minoranze di Milano e Fonsai, sia le azioni detenute effettivamente dal mercato, sia le azioni detenute da società controllate da quelle oggetto di fusione.

- e) l'AGCM, dopo aver aperto in data 26.4.2012 un'istruttoria in merito all'operazione di integrazione, ha notificato a UGF e al Gruppo Premafin (nonché ad altri soggetti) il Provvedimento del 19.6.2012, in forza del quale ha autorizzato l'operazione subordinatamente, tra l'altro, alla riduzione della posizione dominante nel ramo danni (in special modo nel segmento RC auto). Pertanto, l'AGCM ha vincolato UGF a realizzare, in dati tempi, le cessioni di taluni *asset* facenti riferimento a Milano, consistenti essenzialmente nei compendi aziendali riferibili alla "divisione Milano", alla "divisione Sasa" nonché a Liguria Assicurazioni S.p.A. e Liguria Vita S.p.A.;
- f) in data 19.7.2012, UGF ha sottoscritto l'aumento di capitale riservato in Premafin per € 339,5 mln deliberato dall'assemblea di Premafin del 12.6.2012, con il quale ha acquisito n. 1.741,2 mln di azioni non quotate a €0,195 ciascuna, assumendo il controllo di Premafin con una quota del 81% circa;
- g) nel mese di agosto è stato emesso l'aumento di capitale di Fonsai per 1,1 mld (con emissione di n. 916,9 mln di azioni ordinarie a €1,00 e di n. 321,8 azioni di risparmio di classe B ad €0,565); l'aumento di capitale è stato sottoscritto dal mercato per il 78,4% delle azioni ordinarie e per il 100% delle azioni di risparmio (quasi il 75% da parte di UGF), rimanendo la parte restante in capo al consorzio di collocamento;
- h) in data 28.11.2012, il CdA di UniAss ha deliberato di sottoporre ad una convocanda assemblea degli azionisti un aumento di capitale per € 600 mln funzionale a rafforzare la dotazione patrimoniale della Società nell'ambito dell'operazione di integrazione. Di conseguenza, UniAss potrà disporre di una dotazione patrimoniale accresciuta per tale importo, al netto di un dividendo di € 150 mln che è previsto in distribuzione a valere sull'utile 2012.

### **3. CONSIDERAZIONI SULLA BASE DOCUMENTALE.**

Al riguardo, va segnalato anzitutto che il processo negoziale e valutativo, condotto dalle Parti con il supporto dei relativi advisors, è iniziato nei primi mesi del corrente anno. La prima fase delle stime, che ha condotto agli accordi formalizzati con la lettera di UGF del 6.6.2012, ha assunto come riferimento temporale il 31.12.2011 e le informazioni disponibili (piani, perizie, *due diligence*) nei primi mesi del 2012.

Ciò premesso, le presenti valutazioni, alla base della definizione dei rapporti di cambio, trovano riferimento patrimoniale al 30.9.2012 e sono aggiornate, quanto ad altri elementi informativi, alla situazione odierna. Il set informativo utilizzato dall'Advisor è riportato al par. 5.1 del Parere, al quale si rinvia. Al riguardo, si ritiene utile segnalare quanto segue:

- la base informativa utilizzata dall'Advisor appare ampia e completa, nonché rispettosa delle prassi ordinarie condotte in operazioni similari. Essa è composta dall'informativa di bilancio storica, dalle previsioni economiche contenute nei piani industriali, da informazioni, interne o esterne, in merito ai valori correnti di taluni *elementi* patrimoniali (immobili, titoli strutturati, riserve, sinistri e "*Value in Force*" o VIF del portafoglio vita), da informazioni

- di mercato (multipli, beta, tassi, prezzi, ecc.) di fonte esterna autorevole (Factset, Bloomberg);
- le relazioni infrannuali al 30.9.2012, approvate dai CdA, non sono state oggetto di revisione contabile (né completa, né limitata) da parte di soggetto professionale e indipendente;
  - i piani economici 2012-2015 delle Società, aggiornati al novembre 2012, sono stati costruiti dal management del Gruppo, anche con il supporto del consulente industriale BCG, che ha contribuito alla predisposizione del “piano congiunto” 2012-2015, sulla base di ipotesi dichiaratamente omogenee;
  - le perizie di stima dei valori correnti del portafoglio immobiliare sono riferite al 31.12.2011, in mancanza di aggiornamenti alla data odierna. Esse potrebbero essere soggette a revisioni nel corso dei processi di valutazione finalizzati alla redazione dei bilanci al 31.12.2012;
  - le stime del valore corrente di taluni *elementi* patrimoniali (titoli strutturati, VIF e riserve sinistri) sono state elaborate dal management del Gruppo, sulla base di ipotesi dichiaratamente omogenee. Al tale riguardo, va segnalato che taluni documenti utilizzati nella prima fase dell’incarico (ad esempio, le perizie di Parametrica sulle riserve e sul calcolo del VIF e la *due diligence* di Ernst&Young), pur costituendo un riferimento informativo teoricamente utile, appaiono superati dall’evoluzione gestionale e di mercato degli ultimi mesi.

4. **CONSIDERAZIONI SUI PRINCIPI E METODI DELLA STIMA.**

Come noto, la fusione per incorporazione si realizza mediante l’annullamento delle azioni delle società incorporate (nel caso di specie, Premafin, Milano e UniAss) e l’aumento di capitale della società incorporante (Fonsai) riservato ai soci delle società incorporate diversi dalla società incorporante.

Nel profilo economico, le nuove azioni emesse dalla società incorporante sono assegnate ai soci delle società incorporate (diversi dalla società incorporante), in modo tale sia da preservare il valore economico di pertinenza di tali soggetti prima e dopo l’operazione, sia da non diluire la posizione degli azionisti della società incorporante che non usufruiscono del diritto d’opzione. Il rapporto di cambio deve quindi consentire di preservare tale equilibrio di valori in campo alle compagini azionarie delle società coinvolte nell’operazione.

Ciò premesso, è noto che l’operazione di fusione implica un procedimento di stima complesso e articolato. Infatti, le stime di fusione richiedono preliminarmente la determinazione dei valori del capitale economico delle società direttamente interessate all’operazione e si concludono con la determinazione del rapporto di cambio fra le azioni delle stesse. La determinazione dei valori assoluti delle singole società costituisce un passo intermedio nel procedimento di stima, la cui finalità ultima, per quanto indicato, è l’identificazione del “rapporto relativo” tra i valori delle stesse.

Per tale motivo, secondo la dottrina, le stime di fusione devono essere ispirate all’ottenimento di valori assoluti delle società partecipanti significativamente



confrontabili nella fase di calcolo del rapporto di cambio. A tal fine, le stime di fusione debbono essere condotte secondo una logica generale di omogeneità e uniformità lungo tutto il processo valutativo.

In termini tecnici, il principio di omogeneità sopra enunciato richiede: i) l'adozione di una base informativa confrontabile; ii) la scelta di metodi di valutazione uguali per le diverse società, ove operanti nel medesimo settore; iii) assunzione di scelte applicative significativamente confrontabili.

Ciò posto, con riguardo ai principi generali di valutazione utilizzati dall'Advisor, si segnala quanto segue.

- a) L'Advisor ha indicato che il focus prioritario delle stime è l'ottenimento di valori assoluti tra loro confrontabili.
- b) L'Advisor ha indicato che il principio di fondo delle stime è quello di omogeneità e comparabilità dei metodi di valutazione e degli approcci tecnici.
- c) L'Advisor si è basato, nelle stime, sui piani economici formulati dal management del Gruppo, redatti nella prospettiva di continuazione autonoma dell'attività da parte delle singole società (cosiddetta logica *stand alone*), senza considerare le sinergie e gli oneri di integrazione. Invero, le sinergie da fusione si originano per effetto del contributo congiunto di ciascuna delle imprese coinvolte nell'aggregazione e sono, quindi, difficilmente attribuibili all'una o all'altra entità oggetto di unione.
- d) L'Advisor ha ipotizzato, nelle stime, che tutte le società coinvolte siano in prospettiva di *going concern*, e quindi in grado di proseguire durevolmente ed economicamente l'attività assicurativa. In tale ottica, le stime hanno tenuto conto dell'avvenuto perfezionamento degli aumenti di capitale di Premafin e Fonsai, nonché dell'aumento di capitale di UniAss di prossima esecuzione, assumendo una prospettiva cosiddetta "*post money*".

Chi scrive ritiene che le scelte valutative adottate dall'Advisor siano aderenti alle soluzioni proposte dalla dottrina ed invalse nella prassi. Ritiene, pertanto, che esse siano corrette e condivisibili.

Con riguardo ai metodi di stima, l'Advisor ha definito un unico insieme di metodi valutativi per ciascuna delle società assicurative oggetto di fusione (Fonsai, Milano e UniAss). Premafin è stata valutata con il criterio "*patrimoniale semplice*" ("*net asset value*" o NAV), in coerenza con la sua natura di società *holding*.

I metodi di valutazione prescelti dall'Advisor per le società assicurative, tutti aventi ruolo principale, sono i seguenti:

- a) Metodo dei "*flussi di dividendo attualizzati*" (*Dividend Discount Model* o DDM).  
Nella configurazione adottata dall'Advisor, tale metodo postula:
  - la valorizzazione del capitale economico delle imprese attraverso l'attualizzazione de: i) i flussi attesi di dividendi distribuibili nell'orizzonte di piano (fino al 2015); ii) la rendita perpetua del flusso di dividendo medio a regime (*terminal value*), nel rispetto di un livello target del requisito patrimoniale regolamentare (*Solvency Ratio*);

- la valutazione unitaria dei business afferenti il ramo danni e il ramo vita delle società coinvolte nell'operazione di fusione.
- b) Metodo "*Appraisal Value*". Nella declinazione adottata dall'Advisor, il metodo postula la valorizzazione del capitale economico attraverso la stima separata, in logica "somma delle parti", dei rami danni e vita, quale somma dei seguenti elementi:
  - patrimonio netto rettificato complessivo alla data della valutazione (cosiddetto *Adjusted Net Asset Value* o ANAV), riferito ai rami danni e vita;
  - valore del portafoglio vita in essere (*Value in Force Business* o VIF), pari al valore attuale dei flussi netti di reddito differenziale relativi al portafoglio contratti vita in essere alla data di stima;
  - avviamento riferito al ramo vita, espressione della capacità di generazione di sovra-redditi con la "nuova produzione" di contratti vita. Tale valore è ottenuto applicando un multiplo al valore della nuova produzione annua ("*New Business Value*");
  - avviamento riferito al ramo danni, espressione della capacità di generazione di sovra-redditi del ramo danni. Il valore è stimato adottando congiuntamente un metodo DDM e un metodo di mercato.
- c) Metodo dei "*multipli di mercato*". Tale criterio prevede la valorizzazione del capitale economico delle imprese considerate sulla base dei multipli di Borsa di un campione di società quotate comparabili a quelle oggetto di stima. In particolare, l'Advisor ha prescelto il multiplo "Prezzo / Utile atteso" (*Price/Earning* o P/E), con riferimento agli utili attesi del biennio 2013 e 2014.
- d) Metodo della "*regressione lineare*" (o *Value Map*). Esso determina il valore economico sulla base della correlazione statistica, stimata con riferimento ad un campione significativo di società quotate, tra la redditività prospettica del capitale proprio e il rapporto "Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile" (*Price / Tangible Book Value* o P/TBV). Nel caso di specie, la redditività è stata calcolata come ROATE (*Return on Average Tangible Equity*) del 2013 e 2014.

Ciò detto, osservato che i metodi rispettano la logica di omogeneità che deve presiedere alle stime per fusione, chi scrive ritiene utile svolgere i seguenti commenti.

- La scelta di utilizzare un *panel* di metodi di valutazione, aventi pari ruolo principale, è frequentemente adottata nella prassi ed apprezzabile in termini metodologici. Invero, l'uso di più criteri consente di apprezzare, in differenti e complementari profili, l'appetibilità delle aziende oggetto di stima e di fornire riscontri incrociati dei risultati ottenuti, con vantaggio per la "robustezza" delle conclusioni estimative. L'utilizzo di una pluralità di criteri favorisce, nel contempo, l'identificazione della fascia più ragionevole dei valori attribuibili alle singole società e con essi dei rapporti di cambio.
- Il *panel* di metodi identificato dall'Advisor appare completo. I diversi metodi colgono, nel loro insieme, le dimensioni complementari che caratterizzano l'economicità delle imprese assicurative. Invero, il metodo DDM apprezza le

capacità reddituali e finanziarie attese nel rispetto dei vincoli patrimoniali di vigilanza; il metodo *Appraisal Value* osserva principalmente la dimensione patrimoniale espressa a valori correnti (comprensiva del VIF), rettificata dell'avviamento riferibile ai rami danni e vita; i metodi dei multipli e della regressione lineare ponderano, in diversi profili, le indicazioni rivenienti dai valori di mercato.

- Il *panel* dei metodi non include il metodo denominato “*Embedded Value*”, che basa la stima del valore sul patrimonio netto rettificato, incrementato del VIF. La scelta dell’Advisor si deve al fatto che tale metodo, principalmente applicato alle compagnie operanti nel solo segmento vita, non è in grado, di per sé, di apprezzare l’avviamento connesso alla nuova produzione nei rami danni e vita.
- Il *panel* non include il metodo delle “*quotazioni di Borsa*” che si basa sulla capitalizzazione di mercato calcolata lungo periodi significativi. Ciò si deve, secondo l’Advisor, al fatto che tale metodo non è applicabile in termini omogenei a tutte le imprese in considerazione (UniAss non è quotata e Premafin presenta la parte prevalente delle azioni non negoziate) e che l’applicazione indiretta (volta a definire un valore teorico di mercato di UniAss) è soggetta a ipotesi lungamente soggettive. Peraltro, chi scrive, segnala che il metodo delle quotazioni è, in principio, applicabile nel confronto diretto tra Fonsai e Milano. Tuttavia, ove il metodo in questione fosse applicato ai fini del calcolo del rapporto di cambio tra le azioni di Milano e quelle di Fonsai, esso non porterebbe a risultati incoerenti rispetto a quelli individuati dall’Advisor. Invero, i rapporti di cambio che si otterrebbero con tale metodo ricadrebbero nella fascia individuata dall’Advisor, sia per le azioni ordinarie sia per quelle di risparmio.
- I metodi prescelti, come sopra anticipato, sono riferiti ai piani economici costruiti in ottica di *going concern* ed in prospettiva *stand alone*, in modo da escludere le sinergie da fusione. Ciò è coerente con i tipici orientamenti di prassi. Pertanto, si precisa che le stime prescindono dagli effetti patrimoniali derivanti dall’esercizio eventuale dei diritti di recesso da parte degli azionisti di minoranza di Premafin e degli azionisti di risparmio di Milano. Tali effetti, che ad oggi non sono agevolmente stimabili, sono conseguenti all’integrazione e non appaiono quindi specificamente imputabili ad una specifica società tra quelle coinvolte nella fusione.
- I metodi prescelti sono stati applicati senza tenere conto di “premi di maggioranza” o di “sconti di minoranza”, in coerenza con l’atteggiamento adottato dalla prassi per operazioni di incorporazione di società controllate. In particolare, per quanto rilevante in via diretta per Milano: i) il valore di Fonsai non include alcun “premio di maggioranza” nella stima della partecipazione detenuta in Milano; ii) il valore di Milano attribuito alle minoranze di Milano non sconta una riduzione per “sconto di minoranza”.
- I metodi prescelti sono stati applicati, nella sintesi valutativa finale, utilizzando altresì “analisi di sensitività” (*sensitivity analysis*), utili per verificare la variabilità dei risultati al modificarsi entro intervalli ragionevoli e non contraddittori delle principali assunzioni valutative. Le analisi in parola hanno

consentito di apprezzare gli effetti di incertezze concernenti le principali variabili di calcolo.

## 5. CONSIDERAZIONI SUI CRITERI APPLICATIVI DI FONDO.

Il presente paragrafo richiama sinteticamente e svolge commenti con riguardo ai criteri applicativi di fondo utilizzati dall'Advisor, nel contesto dei limiti dell'incarico descritti al § 1. Pertanto, in questa sede si analizzano esclusivamente le scelte di fondo utilizzate dall'Advisor, e non le singole scelte di dettaglio relative all'applicazione dei metodi, né i calcoli analitici che conducono ai risultati valutativi (questioni che esulano dall'oggetto dell'incarico).

Ciò premesso, chi scrive ritiene utile evidenziare quanto segue.

- a) L'Advisor si è basato, nell'applicazione dei metodi, sul piano economico triennale. L'orizzonte temporale del piano è coerente con gli usi di prassi.
- b) L'Advisor ha ancorato la stima del "*Terminal Value*", nell'applicazione dei metodi DDM e *Appraisal Value*, sul flusso di dividendo distribuibile dell'ultimo anno di piano, incrementato per il fattore di crescita di lungo termine.
- c) L'Advisor ha stimato il "costo del capitale proprio" secondo la metodologia, ampiamente riconosciuta nella prassi, denominata *Capital Asset Pricing Model* (o CAPM).
- d) L'Advisor ha stimato il fattore di crescita  $g$  pari al 2%, misura ampiamente riscontrabile nella prassi.
- e) L'Advisor ha adottato, ove rilevante nell'applicazione dei metodi, un livello di patrimonializzazione (*Solvency Ratio*) calcolato secondo le attuali regole di vigilanza (*Solvency I*) pari al 140% di quello minimo regolamentare. In tale contesto, si segnala che l'Advisor ha considerato, nel calcolo dei ratio patrimoniali, la costanza della normativa regolamentare ed ha ipotizzato che l'entità delle voci componenti il capitale regolamentare (ivi inclusi i "prestiti subordinati") possano essere mantenute nel medio-lungo termine.
- f) L'Advisor ha calcolato i multipli di mercato e ha applicato la tecnica della regressione lineare sui dati attesi 2013 e 2014, in coerenza con il fatto che la prospettiva dei risultati futuri è preferibile nella valutazione del capitale. La scelta dei periodi è funzione della numerosità e significatività dei dati di *consensus* di mercato disponibili per le imprese comparabili, nonché della significatività statistica di tali dati.
- g) L'Advisor ha incorporato nelle stime, anche utilizzando le analisi di sensitività, l'apprezzamento dei valori correnti di taluni *elementi* patrimoniali rilevanti, nei limiti delle informazioni disponibili, recependo le plusvalenze e/o le minusvalenze, nette d'imposta, rispetto ai valori di carico contabile. In particolare, l'Advisor ha tenuto conto di:
  - le plusvalenze latenti nette d'imposta sul patrimonio immobiliare, sulla base delle perizie aggiornate al 31.12.2011, applicando *sensitivities* sui valori periziati;

- le minusvalenze latenti nette d'imposta ed a carico della compagnia sui titoli strutturati di UniAss classificati nelle categorie "*Loans & Receivables*" e "*Held to Maturity*", stimate dal management di UniAss, applicando *sensitivities* sui valori di base;
  - gli oneri per il rafforzamento atteso delle "riserve sinistri", secondo le indicazioni del management e tenendo altresì in considerazione le analisi dell'Isvap con riguardo ad UniAss.
- h) L'Advisor ha trattato l'aumento di capitale di UniAss, di prossima esecuzione, in termini omogenei e coerenti, con l'aumento di capitale di Fonsai già concluso.
- i) L'Advisor ha trattato il "prestito convertendo" emesso da Premafin quale voce debitoria, in funzione della sua natura attuale.
- j) Una scelta rilevante richiesta, nel caso di specie, è stata quella relativa alla ripartizione del valore economico complessivo tra le azioni ordinarie e quelle di risparmio, di Fonsai e Milano. Al riguardo, l'Advisor ha eseguito la ripartizione del valore complessivo con la tecnica, usuale nella prassi, delle "azioni ordinarie equivalenti", calcolate sulla base dello scostamento medio (premio o sconto) del prezzo delle azioni di risparmio rispetto a quello delle azioni ordinarie. In termini applicativi, l'Advisor ha svolto il calcolo sulla base dei prezzi ufficiali medi ponderati del periodo 6.8.2012-14.12.2012, tenuto conto che le azioni di risparmio di categoria B derivanti dall'aumento di capitale di Fonsai sono quotate da tale data.

## 6. CONSIDERAZIONI SULLE DIFFICOLTÀ E I LIMITI DELLA STIMA.

Al fine di un apprezzamento compiuto del significato della fascia di rapporti di cambio identificata dall'Advisor, si ritiene importante segnalare le difficoltà e i limiti che caratterizzano il processo valutativo, in parte connessi allo scenario macroeconomico e di mercato contingente ed in parte relativi alle specificità delle aziende interessate dall'operazione in esame.

Con riguardo alle difficoltà e ai limiti legati ai fenomeni macroeconomici e di mercato, si evidenzia quanto segue.

- a) Le stime sono ancorate a variabili e parametri di mercato, che sono ampiamente soggetti alla variabilità insita negli andamenti dei mercati finanziari. Al riguardo, è noto che le condizioni macroeconomiche, nel contesto europeo ed italiano in particolare, e le condizioni economiche del settore finanziario ed assicurativo risentono attualmente di circostanze di crisi di entità considerevole. Tale crisi, la cui evoluzione è difficile da prevedere, è particolarmente acuta nel contesto nazionale, in relazione ad una serie di fattori politici, sociali ed economici che hanno determinato la crescita dello *spread* tra i tassi di interesse dei titoli governativi rispetto a quelli dei paesi percepiti a minore rischio. Al riguardo, gli aspetti critici, in ottica valutativa, sono principalmente connessi alle seguenti variabili: i) il tasso di remunerazione

*risk-free*, che è influenzato dagli andamenti dei tassi dei titoli governativi dei Paesi europei e dell'Italia e dagli *spread* tra gli stessi, le cui dinamiche dipendono altresì da movimenti speculativi e variabili politiche; ii) il premio al rischio di mercato, che risente marcatamente del *sentiment* di mercato degli operatori finanziari e che riflette la dinamica ciclica delle economie reali; iii) i multipli di imprese comparabili, che dipendono, tra l'altro, dalla dinamica dei prezzi sui mercati finanziari e, dunque, dalla volatilità intrinseca nei prezzi di Borsa dei titoli quotati.

- b) Le stime sono basate inevitabilmente sull'utilizzo di dati previsionali, che sono alla base di tutti i criteri valutativi adottati dall'Advisor. Invero, le tecniche valutative adottate, sia analitiche (DDM e Appraisal Value) sia di mercato (Multipli e Regressione lineare), si fondano principalmente sull'elaborazione di dati prospettici elaborati nei piani economici delle società oggetto di fusione. Al riguardo, le complessità valutative principali, insite nell'uso dei piani economici, sono connesse essenzialmente a: i) i profili di incertezza estimativa delle variabili reddituali e finanziarie contenute nel piano; ii) l'impatto possibile, sulle previsioni di piano, degli andamenti futuri del mercato, che risentono dell'andamento economico generale dell'economia italiana ed internazionale; iii) il grado di incertezza circa il raggiungimento degli obiettivi in termini di risultati reddituali; iv) l'incidenza possibile di eventi futuri di natura straordinaria e non prevedibile (quali modifiche regolamentari, cambiamenti della normativa fiscale, mutamento degli scenari socio-politici).
- c) Le stime sono basate sull'assetto regolamentare del settore assicurativo attualmente vigente, senza considerare le possibili evoluzioni future, la cui data di entrata in vigore è ancora incerta, legate all'applicazione della normativa "Solvency II" a livello europeo.

Con riguardo alle difficoltà e ai limiti legati a questioni specifiche del caso in esame, si evidenzia quanto segue.

- a) Le stime sono basate, come detto al § 3, su dati di bilancio e altre informazioni di fonte gestionale interna non oggetto di una revisione esterna indipendente. In particolare, le situazioni infrannuali al 30.9.2012 approvate dai CdA delle società non sono state oggetto di revisione contabile, neppure limitata. Inoltre, taluni dati economici rilevanti, quali le stime delle "riserve sinistri" (rilevanti anche ai fini di bilancio) e del VIF, sono frutto di elaborazioni del management del Gruppo e non sono oggetto di *review* indipendenti.
- b) UniAss, in quanto società non quotata, non redige il bilancio secondo i principi IAS-IFRS. Pertanto, i dati di bilancio per tale Società, al fine di essere confrontabili con quelli di Fonsai e Milano, sono stati ottenuti attraverso "prospetti contabili" interni redatti secondo i principi IAS-IFRS. Ciò ha reso non agevole il confronto con i dati contabili di Milano e Fonsai e ha determinato complessità nell'omogeneizzazione di talune voci.
- c) Le stime sono basate, quale dato patrimoniale di partenza, sul patrimonio netto (consolidato o d'esercizio) emergente dai bilanci infrannuali al 30.9.2012. Esse

hanno quindi assunto a riferimento le previsioni del management circa rischi ed oneri futuri, legati anche a questioni contenziose di diversa natura, come riflesse in tali documenti approvati dai CdA delle Società. Pertanto, le stime non hanno considerato le passività potenziali che potrebbero derivare da circostanze future, quali l'avanzamento e/o la conclusione delle indagini e ispezioni in corso da parte di Autorità pubbliche.

- d) Con riguardo all'impatto delle procedure fallimentari che hanno interessato le Società IMCO e Sinergia, nei confronti delle quali Fonsai e Milano vantano posizioni creditorie, le stime si sono basate sulle previsioni di perdita indicate nei bilanci infrannuali al 30.9.2012, che sono state ritenute, allo stato attuale, le previsioni più affidabili da parte del management. Peraltro, non va dimenticato che lo stato di evoluzione di tali procedure fallimentari è ancora iniziale e che potrebbero anche derivare perdite ulteriori rispetto a quanto riflesso nei bilanci infrannuali al 30.9.2012.
- e) Come riferito al § 5, le stime hanno incontrato aspetti di complessità rilevanti nell'omogeneizzazione dei principi valutativi di talune voci contabili, ed in particolare delle "riserve sinistri" e dei cosiddetti titoli strutturati iscritti da UniAss nella categoria L&R (*Loans & Receivables*) e HTM (*Held to Maturity*).
- f) Come riferito al § 4, l'Advisor non ha ritenuto di includere, nel modello valutativo, il criterio delle quotazioni dirette di mercato, che determina i rapporti di cambio (e le contribuzioni al capitale post fusione) per il tramite del confronto diretto tra i prezzi di mercato dei titoli oggetto di scambio. Le ragioni che giustificano l'esclusione sono illustrate nel Parere dell'Advisor. Al riguardo, si reputa utile osservare che, come detto al § 4, l'applicazione a Fonsai e Milano di tale criterio (che è teoricamente applicabile, in quanto entrambe le Società hanno titoli quotati) avrebbe condotto a definire rapporti di cambio, sia per le azioni ordinarie sia per quelle di risparmio, compresi nella fascia individuata dall'Advisor.
- g) Le stime di Fonsai e Milano presentano elementi di complessità per quanto attiene alla suddivisione del valore complessivo delle Società tra le azioni ordinarie e quelle di risparmio. In particolare, premesso che tale suddivisione è stata svolta, secondo prassi, sulla base del calcolo delle "azioni ordinarie equivalenti", le complessità sono legate alla scelta del periodo temporale di calcolo degli "sconti" (o "premi") tra i prezzi di mercato delle azioni di risparmio e ordinarie.
- h) Le stime, come riferito al § 5, presentano difficoltà connesse al trattamento valutativo delle azioni proprie e delle partecipazioni incrociate che caratterizzano il Gruppo Fonsai.
- i) Le stime di UniAss si basano sull'ipotesi che UGF fornisca una garanzia (con il rilascio di un diritto di vendita a favore di Fonsai) sul valore di carico della partecipazione detenuta in Unipol Banca. Pertanto, i risultati sono condizionati alla sussistenza, validità ed efficacia di tale garanzia.
- j) Le stime non entrano nel merito della decisione, assunta dai CdA, di attribuire agli azionisti di risparmio di Milano, in concambio delle azioni annullate in

sede di fusione, le azioni di risparmio di categoria B di Fonsai (e non già le azioni di risparmio di categoria A). In particolare, le stime assumono che i diritti patrimoniali delle due categorie di azioni oggetto di scambio (in termini di privilegi di priorità e maggiorazione) siano sostanzialmente equivalenti e correttamente espressi dalle quotazioni di Borsa.

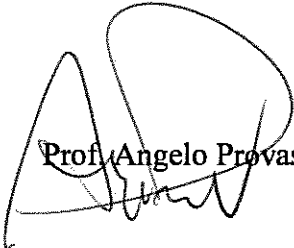
- k) Le stime non considerano gli impatti delle cessioni di *asset* che deriveranno dalle indicazioni della AGCM nel Provvedimento di autorizzazione dell'operazione. Invero, ad oggi, pur essendo genericamente individuato il perimetro delle cessioni, è difficile definire tempi, modi, prezzi e altre condizioni economiche e giuridiche di tali cessioni, sicché non è possibile incorporare nelle stime gli effetti delle stesse.

## 7. CONCLUSIONI

All'esito del processo di analisi svolto, in coerenza con l'incarico attribuito esposto al § 1 e con i limiti ivi indicati, chi scrive ritiene di potere esprimere il seguente giudizio conclusivo.

Si ritiene che i principi e metodi di stima utilizzati dall'Advisor per la determinazione dei valori economici e dei rapporti di cambio siano coerenti con le indicazioni della dottrina prevalente e con la prassi e che i criteri applicativi di fondo siano ragionevoli ed adeguati, tenuto conto del contesto operativo, del contenuto informativo disponibile e delle specificità del caso in esame.

Si ritiene utile richiamare, al fine dell'apprezzamento completo e dell'interpretazione corretta delle risultanze del lavoro dell'Advisor, che il processo valutativo ha incontrato una serie di difficoltà e limiti di valutazione, come sopra esposto al § 6.

  
Prof. Angelo Provasoli