



COMUNICATO STAMPA

Milano, 24 maggio 2012. Si fa riferimento ai comunicati stampa diffusi da Fondiaria-SAI (la “Società”) in data 17 e 18 maggio 2012 in relazione alle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione sulla proposta contenente i valori economici della prospettata operazione di integrazione con il Gruppo Unipol. Al riguardo, su richiesta della Consob ai sensi dell’art. 114, comma 5, d. lgs. 58/98, si comunica quanto segue.

Si ricorda preliminarmente che, a seguito della riunione del Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2012, la Società ha inviato in pari data alla controllante Premafin Finanziaria S.p.A. (“**Premafin**”) ed alla controllata Milano Assicurazioni S.p.A. (“**Milano Assicurazioni**”) e, per conoscenza, a Unipol Gruppo Finanziario (“**UGF**”) ed a Unipol Assicurazioni S.p.A., una proposta contenente le percentuali attese di partecipazione al capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie della Società, unitamente alle assunzioni poste a fondamento delle proprie valutazioni. Come già comunicato al mercato, la proposta prevede che all’esito della prospettata fusione, UGF detenga il 61% delle azioni ordinarie della società risultante dalla fusione e che gli attuali azionisti di minoranza della Società, di Milano Assicurazioni e di Premafin detengano, rispettivamente, partecipazioni pari al 27,45%, 10,70% e 0,85%.

In data 22 maggio 2012, Milano Assicurazioni, secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della stessa del 21 maggio 2012, confermando la propria adesione alla proposta ricevuta, ha comunicato alla Società di ritenere che *“la prosecuzione della negoziazione con il gruppo Unipol, in merito al noto progetto di integrazione, presupponga che le discussioni avvengano partendo dalla soglia minima della percentuale del 10,7% del capitale sociale ordinaria della società risultante dalla fusione; quota di partecipazione minima (floor) che, sulla base delle condizioni attuali, risulterebbe fair e, come tale, non è ostativa alla prosecuzione della predetta negoziazione”*. Al contempo, nella medesima comunicazione, Milano Assicurazioni ha formulato alcune osservazioni in merito alla proposta ricevuta dalla Società. Una versione sintetica di tale comunicazione è stata trasmessa il 22 maggio 2012 da Milano Assicurazioni anche a Premafin.



Alla luce della comunicazione ricevuta, la Società ha quindi trasmesso in data 23 maggio 2012 a Premafin e, per conoscenza, a Milano Assicurazioni una nuova proposta, che ha recepito le osservazioni formulate da Milano Assicurazioni. Il testo di tale proposta doveva quindi essere considerato la proposta comune formulata dalla Società e Milano Assicurazioni. Tale proposta si basa su una serie di termini, assunzioni e considerazioni per i cui contenuti si rinvia alla comunicazione della Società del 23 maggio 2012 - allegata al presente comunicato stampa - indirizzata a Premafin dopo aver recepito le osservazioni di Milano Assicurazioni formulate con lettera del 22 maggio 2012, anch'essa allegata al presente comunicato stampa.

Sempre il 23 maggio 2012, come risulta dal comunicato stampa diffuso in pari data, il Consiglio di Amministrazione di Premafin ha deliberato di *“ritenere che la quota di pertinenza degli attuali azionisti di Premafin nel capitale ordinario di Fondiaria-SAI (quale incorporante nel contesto della fusione di cui al noto Progetto di Integrazione) proposta da Fondiaria-SAI in 0,85%, sulla base delle condizioni attuali, consente di proseguire nella definizione dei termini del progetto di integrazione con il gruppo UGF”* ed ha conseguentemente trasmesso la proposta della Società a UGF – e, per conoscenza, alla Società stessa e a Milano Assicurazioni - corredata delle sue valutazioni in proposito.

Considerato che il termine del 21 maggio non aveva carattere perentorio – avendo la Società, nella comunicazione del 17 maggio 2012, invitato Milano Assicurazioni e Premafin a comunicare entro tale termine alla Società stessa ed a UGF la condizione dei termini della proposta - si ritiene che la proposta della Società sia stata validamente riscontrata ed inviata ad UGF che, al momento, non ha fatto pervenire alcuna comunicazione al riguardo. A questo proposito, si precisa che il termine del 21 maggio 2012 era stato indicato in quanto, tra l'altro, la stessa Premafin aveva segnalato la necessità di avere quanti più elementi possibili sui termini economici dell'operazione entro tale data (in cui era prevista l'assemblea ordinaria e straordinaria dei soci poi rinviata al 12 giugno 2012).

Sempre con riferimento alla proposta suddetta, si ricorda che essa è stata deliberata con il preliminare parere favorevole, espresso a maggioranza, del Comitato Amministratori Indipendenti istituito ai sensi della procedura per operazioni con parti correlate del Gruppo Fonsai in relazione alla prospettata integrazione (il **“Comitato”**) con il solo voto contrario del



consigliere Salvatore Bragantini. Nel rilasciare in data 17 maggio 2012 il proprio parere positivo sull'operazione di aggregazione con il gruppo Unipol, il Comitato ha tenuto in considerazione, tra gli altri, i seguenti elementi:

- le esigenze di urgente ripatrimonializzazione della Società, al fine di ristabilire un margine di solvibilità congruo;
- la validità industriale dell'operazione, che permette la creazione del primo operatore assicurativo danni in Italia e l'ottavo in Europa;
- la circostanza che un'operazione di contenuto industriale che susciti l'interesse del mercato rappresenta un punto di forza rispetto al successo dell'ingente operazione di ricapitalizzazione necessaria;
- il fatto che, sulla base delle stime preliminari comunicate da Unipol, l'aggregazione sarebbe in grado creare valore per tutti gli azionisti della nuova entità, grazie alla realizzazione delle sinergie attese;
- l'operazione con il gruppo Unipol appare essere valutata con favore, seppure preliminarmente, dall'Autorità di Vigilanza e, più in generale, idonea a raccogliere il consenso di tutti i soggetti alla cui valutazione l'operazione è soggetta.

Il Comitato, nell'esprimere il proprio preliminare parere favorevole all'operazione, ha preso atto che le percentuali di partecipazione delle società oggetto di fusione al capitale ordinario della nuova entità risultano comprese all'interno degli intervalli di valutazione preliminari espressi dal proprio *advisor*. Tali intervalli sono stati determinati sulla base di una serie di ipotesi che prevedono, tra l'altro, la piena esecuzione degli aumenti di capitale delle società coinvolte nella fusione. Più in generale, il parere espresso sulla complessiva integrazione tiene conto degli effetti positivi derivanti da tali ricapitalizzazioni.

L'Amministratore Salvatore Bragantini sintetizza come segue le motivazioni del suo voto contrario: *“L'amministratore Salvatore Bragantini ha motivato il proprio parere contrario con i dati rivenienti dal lavoro degli advisor. Alla stregua di tali dati, egli segnala, Unipol Assicurazioni risulta avere un patrimonio netto rettificato, ai fini del calcolo dell'Embedded Value - parametro comunemente adottato per la valutazione delle compagnie assicurative - assai più basso dell'omologo valore che gli stessi advisor hanno determinato per Fondiaria Sai. Ciò sia a fine 2011, sia in base ai dati aggiornati al 31 marzo scorso. A suo avviso tali*



risultanze segnalano l'urgente necessità di doverosi approfondimenti, in difetto dei quali mancano gli elementi necessari a tranquillizzare in merito alla capacità di Unipol Assicurazioni di sostenere la complessa operazione di aggregazione in programma, nonché di determinare in seguito gli effetti positivi sulla gestione - e di conseguenza sul valore dell'azione - che da tale operazione essi possono legittimamente attendersi. Tali considerazioni egli ritiene doveroso portare all'attenzione del Comitato Amministratori Indipendenti; ciò senza entrare nel merito dei rapporti di concambio, la cui definizione è il solo compito per il quale lo stesso Comitato Amministratori Indipendenti si avvale del lavoro degli advisor.”

Si segnala, inoltre, che al momento di assumere la deliberazione di proseguire nella definizione dei termini e delle condizioni dell'integrazione con il gruppo Unipol sulla base delle percentuali attese di partecipazione al capitale sociale ordinario della incorporante Fondiaria-Sai risultanti dalla fusione, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato hanno tenuto in considerazione, tra le altre cose, le analisi e le valutazioni preliminari svolte dai rispettivi *advisor* finanziari Goldman Sachs Italian Branch e Citi, incluse le presentazioni ed i relativi materiali di supporto resi disponibili ed illustrati dagli stessi *advisor* rispettivamente al Consiglio ed al Comitato nel corso delle riunioni del 15 e 17 maggio 2012.

Sempre su specifica richiesta della Consob, si informa inoltre che, con comunicazione del 17 maggio 2012, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ha inviato per conoscenza alla Società una comunicazione indirizzata a Premafin e UniCredit S.p.A. nella quale, facendo riferimento alle trattative in corso tra Premafin e le banche creditrici in relazione al piano di risanamento proposto nell'ambito del progetto di integrazione con il Gruppo Unipol, ha comunicato che *“in assenza del raggiungimento di un accordo tra UGF e il Gruppo Premafin-FonSai entro il 21 p.v. che consenta di perseguire speditamente con il Progetto di Integrazione, alla luce delle incertezze anche regolatorie che verrebbero a crearsi, riteniamo verificato l'Evento Rilevante previsto dal Contratto di Finanziamento stipulato il 22 dicembre 2004, con le relative conseguenze”*. Di tale comunicazione la Società - non essendone destinataria – ha preso atto. Copia della stessa comunicazione è stata distribuita, per conoscenza, ai presenti al termine della riunione consiliare del 17 maggio 2012.



* * * *

Si fa altresì riferimento al comunicato stampa diffuso dalla Società in data 10 maggio 2012 contenente, tra l'altro, gli esiti delle valutazioni compiute dal Consiglio di Amministrazione in merito alla sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori. Sempre su specifica richiesta della Consob, si comunica quanto segue.

Al fine di accertare la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori che si erano dichiarati in possesso di tale requisito in sede di presentazione delle liste, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 10 maggio 2012 ha svolto specifici approfondimenti con riguardo alle posizioni:

- (i) della Dott.ssa Marocco avuto riguardo (a) alla carica di consigliere di SAI S.p.A. prima e della Società poi ricoperta dalla madre fino al 2009 e (b) al fatto che il padre è un Amministratore non esecutivo e indipendente di UniCredit S.p.A., soggetto che esercita un'influenza notevole sulla Società; e
- (ii) dell'Avv. Cappelli nella sua qualità di socio dello Studio Legale Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners che nel 2011 ha ricevuto dalla Società alcuni incarichi di consulenza professionale (un primo incarico per la dismissione di Atahotels ed un secondo incarico per le verifiche richieste dal Collegio Sindacale sugli aspetti sollevati nella denuncia presentata da un azionista *ex art. 2408 cod. civ.*).

Quanto ai profili *sub* (i) relativi alla posizione della Dott.ssa Marocco, il Consiglio ha ritenuto che, viste le qualità personali e professionali della stessa Dott.ssa Marocco e data l'assenza di rapporti che legano attualmente la Società con la madre dell'amministratore, paia irragionevole affermarne la mancanza del requisito di indipendenza ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate in virtù del mero rapporto di parentela con un ex amministratore. Condividendo le valutazioni svolte in passato dal Consiglio di Amministrazione, si è tenuto conto del fatto che il Codice di autodisciplina lascia ampia discrezionalità agli emittenti con riferimento alla definizione dei rapporti di natura familiare da considerarsi rilevanti ai fini che qui interessano. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, avendo la Dott.ssa Marocco richiamato l'attenzione del Consiglio stesso sul punto, ha valutato che la qualità di amministratore non esecutivo e indipendente del padre della Dott.ssa



Marocco non integrasse la definizione di esponente aziendale di rilievo prevista dal Codice di Autodisciplina e, per l'effetto, la fattispecie in esame non ricadesse nell'ambito di applicazione del principio 3.C.1 lett. b) del Codice di Autodisciplina; anche in questo caso, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il rapporto di familiarità esistente non fosse comunque in grado di pregiudicare l'autonomia di giudizio e l'indipendenza dell'amministratore in questione.

Quanto al profilo *sub* (ii), l'Avv. Cappelli ha rappresentato al Consiglio che, al 10 maggio, nessun compenso era stato ancora fatturato dallo Studio nei confronti della Società per i predetti incarichi e che non è possibile quantificare i compensi che i medesimi incarichi potranno generare nell'esercizio in corso ovvero complessivamente. Sulla base di questi elementi, tenuto anche conto dei criteri di rilevanza per la valutazione del requisito di indipendenza adottati dalla Società (vale a dire, 5% del fatturato annuo dello Studio Legale o, comunque, l'importo di € 200.000 annui), il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che i rapporti professionali in essere con lo Studio Legale Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners non fossero tali da pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio dell'amministratore in questione. Il Consiglio di Amministrazione ha in ogni caso invitato l'Avv. Cappelli a fornire aggiornamenti in merito all'evoluzione dei menzionati incarichi e dei relativi compensi.

Si segnala, infine, che la Società ha altresì verificato che gli impegni assunti da UGF nell'ambito degli accordi sottoscritti con Premafin il 29 gennaio 2012 in favore, tra l'altro, degli amministratori della Società (vale a dire, rinuncia a votare l'azione sociale di responsabilità e obblighi di indennizzo in relazione ad azioni di tale natura in ogni caso promosse) non determinassero il venir meno dei requisiti per la partecipazione al Comitato. Su questo specifico aspetto, la Società ha acquisito un apposito parere legale che ha escluso il venir meno di tali requisiti.

* * * *

Ufficio Stampa

Tel. +39 02-64029101

Investor Relations

Giancarlo Lana
Floriana Amari
Tel. +39 011-66 57 642
Tel. +39 02-64 02 25 74

investorrelations@fondiaria-sai.it

AD Hoc Communication Advisor

Sara Balzarotti
Mob. +39 335 1415584
Pietro Cavalletti
Mob. +39 335 1415577

Spettabile

Fondiaria-SAI S.p.A.

Corso Galileo Galilei 12

10126 Torino

All'attenzione del Presidente e dell'Amministratore Delegato

Via fax al n. 02-64028591

Milano, 22 maggio 2012

Oggetto: Lettera Fondiaria-SAI del 17 maggio 2012

Egredi Signori,

rispondiamo alla Vostra lettera del 17 maggio 2012 per informarVi che il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni S.p.A., riunitosi in data odierna, sentite le indicazioni formulate dal Comitato per le operazioni con parti correlate, ha verificato che sino a oggi non sono emersi motivi sostanziali che contrastino con l'interesse della Compagnia - e quindi costituiscano un ostacolo - alla prosecuzione delle negoziazioni prodromiche all'eventuale realizzazione dell'operazione di integrazione tra Unipol Assicurazioni, Premafin, Fondiaria-SAI e Milano Assicurazioni. Il Consiglio di Amministrazione, nel formulare questa risposta, ha preso visione delle lettere che Premafin ha inviato in data 17 maggio 2012 e 18 maggio 2012 (quest'ultima solo per conoscenza inviata alla scrivente Compagnia).

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato che l'operazione di integrazione si colloca in una logica di gruppo, che è unitaria e che consente di superare le indubbe difficoltà in cui si trova la controllante Fondiaria SAI, alla cui attività di direzione e coordinamento questa Compagnia è soggetta e alla quale è fortemente legata sotto il profilo manageriale e operativo.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi ritenuto che, allo stato degli approfondimenti, l'integrazione di Milano Assicurazioni con Fondiaria-SAI e con Unipol Assicurazioni, consentendo di creare un importante polo assicurativo nazionale, potrà costituire anche per Milano Assicurazioni un risultato certamente rilevante in termini di efficienze operative e di benefici per i propri clienti: opinione questa che trae fondamento dalle valutazioni emerse dall'analisi del piano industriale presentato autonomamente da Unipol Gruppo Finanziario (la relativa fase di confronto è peraltro attualmente sospesa in ragione del provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) e che comunque dovrà trovare conferma nel piano industriale combinato da redigersi in futuro anche in funzione degli interventi che fossero richiesti dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, costituendo tale piano elemento indispensabile per la realizzazione dell'integrazione.



Il positivo orientamento espresso dal Consiglio di Amministrazione presuppone tuttavia che le specifiche peculiarità delle società coinvolte nel progetto di integrazione trovino una corretta ed equilibrata valorizzazione nei rapporti di concambio che saranno definiti e applicati in sede di fusione.

Sulla base delle indicazioni fornite dagli *advisor* finanziari Rothschild e prof. Angelo Provasoli di Partners (i quali hanno fatto riferimento ai dati al 31 dicembre 2011 con aggiornamento al 31 marzo 2012 di alcune grandezze patrimoniali), il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha ritenuto che la prosecuzione della negoziazione presupponga che le discussioni, in un confronto tra i diversi valori delle società coinvolte nell'ipotesi di integrazione (inclusivi delle diverse capacità di contribuzione al progetto), avvengano partendo dalla soglia minima percentuale di partecipazione al capitale ordinario della *combined entity*, da parte degli azionisti di Milano Assicurazioni diversi da Fondiaria-SAI, del 10,7%; quota di partecipazione minima (*floor*) che, sulla base delle condizioni attuali, si porrebbe all'interno del *range* di valori indicato dai nostri *advisor* e, come tale, non è ostativa alla prosecuzione della predetta negoziazione.

Ovviamente quanto precede presuppone (in linea con quanto da Voi rilevato) che non vi siano sostanziali mutamenti nella struttura e nelle condizioni dell'operazione di integrazione rispetto a quanto delineato da Premafin e Unipol Gruppo Finanziario (Accordo 29 gennaio 2012), ciò anche per effetto di interventi che fossero richiesti dalle Autorità di Vigilanza, in particolare dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Per quanto riguarda le assunzioni da Voi indicate per la condivisione del progetto, desideriamo precisare quanto segue:

- (i) quanto al tema delle plusvalenze nette sugli immobili, precisiamo che la percentuale di partecipazione minima sopra indicata è stata formulata avendo considerato e valorizzato in parte le plusvalenze nette previste sugli immobili di proprietà sia di Milano Assicurazioni sia di Fondiaria-SAI;
- (ii) quanto alle azioni proprie, i nostri *advisor* si riservano di verificare che il mancato annullamento di azioni Milano Assicurazioni oggi detenute da società del Gruppo Premafin o del Gruppo Fondiaria-SAI non alteri nella sostanza la partecipazione al capitale della *combined entity* da parte degli azionisti terzi della Compagnia; in ogni caso, il presupposto essenziale è che vi deve essere assoluta omogeneità di approccio da parte di tutte le società coinvolte;
- (iii) le giuste cautele da Voi segnalate con riguardo a Unipol Banca (rispetto alla quale vi è stata un'incomprensibile indisponibilità ad una *full disclosure*, trattandosi oltretutto di un *asset* che non ha alcun evidente *appeal* industriale) devono essere integrate con la garanzia che non vi siano a carico di Unipol Assicurazioni (e non vi saranno a carico della *combined entity*) impegni in relazione alle azioni Unipol Banca o ai relativi diritti (quali opzioni di vendita o di acquisto, diritti di prelazione, obblighi o diritti di co-vendita, diritti di riscatto od obblighi di retrocessione) che possano comportare condizioni di vendita o di acquisto pregiudizievoli per la stessa. Quanto precede dovrà essere espressamente disciplinato in un *merger agreement* da negoziare prima e non dopo la fusione.

In aggiunta a quanto precede, durante gli incontri che sono intervenuti in questi ultimi giorni abbiamo preso atto – e non abbiamo obiezioni in proposito – che il finanziamento convertendo di Euro 225 milioni che Premafin dovrebbe negoziare con le sue banche finanziatrici potrebbe prevedere che Fondiaria-SAI

post fusione possa a sua discrezione optare per il rimborso del finanziamento tramite le risorse rivenienti da un aumento di capitale riservato in opzione agli azionisti (eventualmente da emettere con sovrapprezzo) e appunto deliberato per evitare gli effetti diluitivi conseguenti alla conversione del finanziamento.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì dichiarato di condividere il fatto che, a livello negoziale:

- la *combined entity* non dovrà sopportare oneri conseguenti all'esercizio del recesso eventualmente spettante ai soci di Premafin per effetto della fusione: a tal fine potrebbe essere introdotto un meccanismo che renda variabile il rapporto di concambio delle azioni Premafin in stretta correlazione con il valore dei recessi esercitati; meccanismo questo che non si renderebbe necessario qualora, per le azioni oggetto del recesso, venisse esercitato il diritto di opzione di cui all'art. 2437-*quater* cod. civ.;
- il piano industriale combinato (e da condividere), che dovrà considerare gli interventi che fossero richiesti e concordati con l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, venga predisposto con l'ausilio e l'avallo di un primario *advisor* industriale, nominato di comune accordo.

Inoltre, si ritiene necessario che nel corso dell'ulteriore fase negoziale sia prestata adeguata attenzione all'aggiornamento, per tutte le società coinvolte, delle valutazioni di *asset* di maggior rilevanza, in particolare per quanto riguarda Unipol Assicurazioni del portafoglio dei titoli strutturati.

Quanto alla possibilità di un'ipotesi alternativa di integrazione industriale tra le sole Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni, il Consiglio di Amministrazione di questa Compagnia ne ha preso atto come di una soluzione industrialmente percorribile.

Inutile dire che anche le deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione della nostra Compagnia - così come i pareri e gli orientamenti espressi dal Comitato per le operazioni con parti correlate - hanno carattere preliminare e hanno lo scopo di attestare che allo stato non sono emersi elementi che contrastino con l'interesse della Compagnia e dei suoi azionisti (diversi da Fondiaria-SAI che, quale controllante, legittimamente può considerare e perseguire l'interesse del Gruppo, ovviamente in quanto non lesivo di quello della controllata) e che impediscano la prosecuzione delle negoziazioni sul progetto di integrazione.

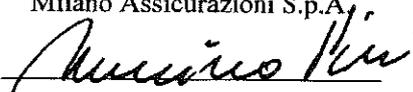
Vi confermiamo dunque che, ove vi sia condivisione da parte Vostra, di Premafin e di Unipol Gruppo Finanziario della percentuale di partecipazione minima sopra indicata, la nostra Compagnia continuerà a garantire ogni collaborazione e sarà disponibile a partecipare alle ulteriori fasi negoziali. Il Consiglio di Amministrazione ha dato inoltre mandato al Dr. Angelo Casò, supportato dal Comitato Parti Correlate e dagli *advisors*, di curare per conto di Milano Assicurazioni la negoziazione dell'operazione riferendo al Consiglio di Amministrazione tutti gli esiti al fine di assumere le eventuali successive delibere.

Questa lettera contiene alcune considerazioni che vengono formulate e sono dirette in via esclusiva e riservata alla controllante Fondiaria-SAI la quale non è autorizzata a divulgare questo documento e il suo contenuto, senza il preventivo accordo scritto di Milano Assicurazioni anche su qualunque Vostra comunica-

zione che illustri o rifletta il contenuto della presente. In ogni caso, Fondiaria-SAI dovrà tener conto delle predette considerazioni nel contesto della negoziazione relativa all'operazione di cui trattasi.

Con i migliori saluti.

Milano Assicurazioni S.p.A.





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

e, p.c.

Spettabile
Milano Assicurazioni S.p.A.
Via Senigallia 18/2
20161 – Milano

Raccomandata A/R anticipata via fax

Milano, 23 maggio 2012

Oggetto: progetto di integrazione fra il Gruppo Unipol, Premafin ed il Gruppo Fondiaria SAI

Egregi Signori,

facciamo riferimento alla nostra lettera del 17 maggio 2012 con la quale abbiamo comunicato il contenuto delle deliberazioni assunte in tale data dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria SAI in relazione alla prospettata operazione di integrazione con il Gruppo Unipol, nonché alla successiva comunicazione inviata in data 22 maggio 2012 da Milano Assicurazioni a Fondiaria SAI e, per conoscenza, a Premafin, con la quale è stato reso noto il contenuto delle determinazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni con riferimento alla medesima operazione.

In proposito, riportiamo di seguito il contenuto della nostra proposta con alcune modifiche e integrazioni che riflettono precisazioni formulate da Milano Assicurazioni,

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Sede Legale e Direzione Torino
10126 - Corso Galileo Galilei, 12
Tel. (+39) 011.6557111 - Fax (+39) 011.6557685
www.fondiaria-sai.it

Direzione Firenze
50129 - Via Lorenzo il Magnifico, 1
Tel. (+39) 055.47941
Fax (+39) 055.476026

Capitale sociale € 494.731.136,00 int. vers. - Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00516570012 - Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni (art. 65 R.D.L. 29-4-1923 n. 966) - Iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isveo al n. 1.00006 - Società capogruppo del gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 030

GRUPPO
FONDIARIA SAI

Handwritten initials and a signature mark.



2012. Il testo di seguito riportato deve pertanto considerarsi la proposta comune formulata da Fondiaria SAI e da Milano Assicurazioni.

* * * *

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria SAI, nel corso della riunione del 17 maggio u.s., tenuto conto delle verifiche e delle valutazioni effettuate con il supporto degli *advisor* incaricati, ha deliberato di proseguire nella definizione dei termini dell'ipotesi di integrazione con il gruppo Unipol sulla base delle seguenti percentuali attese di partecipazione al capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie dell'incorporante Fondiaria SAI, come risultante dalla Fusione:

- UGF	61.00%
- Altri Azionisti FonSAI	27.45%
- Altri azionisti Milano Assicurazioni	10.70%
- Altri azionisti Premafin	0.85%

Si precisa che la delibera assunta presuppone che l'operazione di integrazione avvenga, per ogni aspetto sostanziale e salvo quanto di seguito specificato, secondo i termini previsti nell'accordo sottoscritto fra Premafin e UGF in data 29 gennaio 2012, e che pertanto la struttura attualmente ipotizzata dell'operazione non subisca alterazioni, anche per effetto dell'esito delle istruttorie in corso da parte delle Autorità di Vigilanza e di Mercato (CONSOB).

Con riferimento alla percentuale di partecipazione attesa al capitale dell'incorporante Fondiaria SAI degli azionisti di Milano Assicurazioni diversi da Fondiaria SAI, si precisa che il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha comunicato "di aver individuato nella soglia del 10.70% la quota di partecipazione minima (*floor*) che, sulla base delle condizioni attuali, si porrebbe all'interno del *range* di valori indicato dagli advisor della medesima società e, come tale, non risulta ostativa alla prosecuzione della predetta negoziazione".



Si precisa inoltre che le valutazioni effettuate si basano sulle seguenti principali assunzioni:

- (i) che siano definiti meccanismi societari e/o contrattuali idonei a far sì che i soli azionisti attuali di Fondiaria SAI beneficino delle plusvalenze nette realizzate, rispetto al valore risultante dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 e in eccedenza rispetto alle previsioni del budget 2012 approvato da Fondiaria SAI relativo al settore immobiliare così come incluso nella documentazione di data room. In sede di definizione dei meccanismi predetti, saranno approntati un piano di vendita coerente con la durata prevista degli strumenti contrattuali che verranno identificati e con le caratteristiche del portafoglio immobiliare, nonché meccanismi di governance che garantiscano una gestione indipendente nell'esecuzione del piano di vendita, nell'interesse dei beneficiari dei meccanismi. Tale assunzione tiene conto della circostanza che UGF ha indicato di non avere attribuito valore a dette potenziali plusvalenze nell'ambito della determinazione della propria proposta. Da ultimo, si precisa che il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha comunicato che "la percentuale minima di partecipazione del 10.70% è stata individuata avendo considerato e valorizzato in parte le plusvalenze nette previste sugli immobili, ferme le valutazioni degli eventuali effetti dello strumento immobiliare cui accenna Fondiaria-SAI nella sua lettera in data 17 maggio 2012, una volta che lo stesso sarà definito e strutturato";
- (ii) all'esito della Fusione, Fondiaria SAI e le sue controllate non detengano azioni proprie, con l'unica eccezione delle azioni Fondiaria SAI che saranno assegnate in concambio in relazione alle seguenti partecipazioni: (i) n. 3.700.000 azioni Milano Assicurazioni attualmente detenute da SAI International; (ii) n. 1.015.672 azioni Milano Assicurazioni attualmente detenute da Pronto Assistance; (iii) n. 300.000 azioni Milano Assicurazioni attualmente detenute da Popolare Vita; (iv) n. 66.588 azioni Premafin attualmente detenute da SAI Finanziaria. Al fine di



raggiungere tale risultato, si procederà: quanto alle azioni proprie detenute direttamente da Fondiaria SAI e alle altre azioni proprie rivenienti dalla Fusione; all'utilizzo in concambio nell'ambito della Fusione stessa; per quanto concerne invece le azioni Fondiaria SAI che risulteranno anche per effetto del concambio nel portafoglio di Finadin, SAI Holding e Fondiaria SAI NL – le quali, per effetto della Fusione, sarebbero controllate al 100% da Fondiaria SAI – si procederebbe all'incorporazione di dette società nella Fondiaria SAI come risultante dalla Fusione, con successivo annullamento. Si precisa in proposito che l'impatto delle azioni proprie sulle percentuali attese di partecipazione al capitale sociale di Fondiaria SAI, come risultante dalla Fusione, sono calcolate assumendo determinati livelli di prezzo in relazione all'aumento di capitale deliberato da Fondiaria SAI in data 19 marzo 2012. Pertanto, dette percentuali potrebbero variare, seppure in misura marginale, in funzione del prezzo effettivo di sottoscrizione dell'aumento di capitale;

- (iii) la valutazione della partecipazione di minoranza detenuta da Unipol Assicurazioni in Unipol Banca è stata effettuata, per un verso, sulla base di informazioni pubbliche e, per altro verso, senza tener conto di rapporti, vincoli e/o oneri, attuali e potenziali, derivanti dall'appartenenza al medesimo gruppo e dalla soggezione al comune controllo di UGF. Sotto quest'ultimo profilo si è assunto che (i) la nuova compagnia non abbia assunto (come rappresentatoci) e non assuma in futuro (a) impegni a contribuire a future eventuali ripatrimonializzazioni della Banca; (b) impegni in relazione ad azioni Unipol Banca, o ai relativi diritti (quali, a titolo esemplificativo, opzioni di vendita o di acquisto, diritti di prelazione, obblighi o diritti di co-vendita, diritti di riscatto od obblighi di retrocessione) che possano comportare condizioni di vendita o di acquisto pregiudizievoli per la stessa, nonché (ii) l'esistenza di procedure che prevengano concentrazioni di rischio nei rapporti con la Banca stessa (in termini di *funding* diretto o indiretto). Tali aspetti



dovranno formare oggetto di un *merger agreement* da stipulare prima dell'approvazione del progetto di Fusione;

- (iv) quanto alle azioni di risparmio di Fondiaria SAI e Milano Assicurazioni, una contribuzione al totale del capitale sociale calcolata in base allo sconto del valore di mercato delle azioni risparmio rispetto al valore di mercato delle azioni ordinarie degli ultimi sei mesi.

Ai fini della presente proposta si è altresì assunto che:

- (i) fermo restando, per il resto, le intese ad oggi raggiunte tra Premafin e le sue banche finanziatrici, venga negoziata, quanto al finanziamento convertendo di Euro 225 milioni, una modifica che preveda un rendimento *all-in* del 4% annuo e la conversione alla fine del terzo anno successivo alla data di efficacia della Fusione, sulla base di un prezzo di conversione pari alla media, ponderata per i volumi degli scambi, dei corsi azionari delle azioni ordinarie di Fondiaria SAI *post* Fusione nei tre mesi precedenti la data di conversione, maggiorato di un premio pari al 15%. Il finanziamento convertendo potrebbe prevedere che Fondiaria SAI *post* fusione possa – al fine di evitare gli effetti diluitivi conseguenti alla conversione del finanziamento - a sua discrezione optare per il rimborso per cassa, in tutto o in parte, dello stesso finanziamento tramite le risorse rivenienti da un aumento di capitale in opzione agli azionisti (eventualmente da emettere con sovrapprezzo). Tali modifiche alle condizioni del finanziamento convertendo troverebbero le loro giustificazioni nella necessità di assicurare un trattamento uniforme alle banche e agli azionisti Fondiaria SAI e Milano Assicurazioni in quanto, come accennato, l'attuale criterio di conversione risulterebbe fortemente diluitivo per questi ultimi, prevedendo un prezzo di esercizio del diritto di conversione allineato con gli attuali corsi di borsa, che si

B85



contrappone al valore di concambio nella fusione allineato al valore del capitale economico delle società;

- (ii) Fondiaria SAI non sopporti oneri derivanti dall'esercizio del diritto di recesso eventualmente spettante agli azionisti Premafin per effetto della Fusione ovvero la determinazione del concambio sia rivista tenuto conto di tali oneri;
- (iii) i rimedi che verranno eventualmente richiesti dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato all'esito dell'istruttoria avviata in data 26 aprile 2012 siano concordati con Fondiaria SAI e non siano comunque tali da alterare i presupposti sulla base dei quali sono state determinate le prospettive industriali ed i valori economici delle società partecipanti alla Fusione;
- (iv) entro la data di approvazione del progetto di Fusione sia condiviso il piano industriale congiunto, che tenga anche conto degli interventi che fossero eventualmente richiesti dall'AGCM, predisposto con l'assistenza di primario *advisor* industriale indipendente nominato congiuntamente da tutte le parti, che confermi – attraverso specifica attestazione da rilasciarsi sempre entro la data di approvazione del progetto di Fusione - la ragionevolezza delle sinergie attese e la quantificazione della patrimonializzazione prospettica previste dal piano medesimo;
- (v) nel corso della ulteriore fase negoziale, sia prestata adeguata attenzione all'aggiornamento, per tutte le società coinvolte, delle valutazioni di *asset* di maggior rilevanza e in particolare, per quanto riguarda Unipol Assicurazioni, del portafoglio di titoli strutturati.

Le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria SAI assumono, infine, il rilascio, da parte di Mediobanca di una attestazione con la quale la stessa Mediobanca confermi gli impegni già assunti, dando atto dell'assenza – allo stato, sulla base delle verifiche svolte e delle informazioni disponibili - di elementi che siano tali da

12/03



pregiudicare il proseguimento delle attività di costituzione del consorzio di garanzia al fine del buon esito dell'aumento di capitale di Fondiaria SAI.

Tanto premesso, siamo peraltro a rinnovare, come già anticipato nel corso delle discussioni intercorse, la nostra disponibilità a definire, sulla base dei valori economici sottostanti le percentuali sopra indicate, un'ipotesi alternativa che preveda la fusione esclusivamente tra Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni ed Unipol Assicurazioni. Riteniamo infatti che tale diversa struttura, per la sua maggiore semplicità, sia preferibile, potendo agevolare la definizione ed esecuzione dell'operazione nei brevi tempi necessari.

Va infine precisato, per quanto possa occorrere, che le determinazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione di Fondiaria SAI e di Milano Assicurazioni, come sopra riportate, hanno necessariamente carattere preliminare e sono state assunte al solo fine di verificare l'esistenza delle condizioni di percorribilità dell'operazione sotto il profilo economico, ai fini di una sua successiva negoziazione e definizione, tenuto anche conto dell'istruttoria attualmente in corso da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e dei provvedimenti da questa già notificati alle parti. La proposta da sottoporre agli Azionisti dovrà essere, infatti, predisposta e deliberata alla luce delle condizioni complessivamente previste per l'operazione, come saranno riflesse nel progetto di fusione.

* * * *

Nell'ipotesi in cui i termini sopra descritti fossero da Voi condivisi, Vi invitiamo a trasmettere quanto prima il contenuto della proposta al Gruppo Unipol al fine di poter proseguire in tempi brevi nella definizione dei termini dell'ipotesi di integrazione.

In tale prospettiva, siamo altresì a rinnovare la nostra piena disponibilità ad organizzare un incontro a stretto giro volto alla definizione della proposta comune da indirizzare al Gruppo Unipol. A tale ultimo riguardo, si precisa che il Consiglio di Amministrazione



di Milano Assicurazioni ha dato mandato al Dr. Angelo Casò, supportato dal Comitato Parti Correlate e dagli *advisor*, di curare per conto di Milano Assicurazioni la negoziazione dell'operazione riferendo al Consiglio di Amministrazione tutti gli esiti al fine di assumere le eventuali successive delibere.

Con i migliori saluti.

Fondiarìa SAI S.p.A.
