

**UnipolSai Assicurazioni S.p.A.**  
Sede Legale in Bologna, Via Stalingrado 45  
Capitale sociale Euro 1.996.129.451,62 i.v.  
Codice Fiscale e Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna 00818570012  
Società iscritta all'Albo delle imprese assicurative al n. 1.00006  
Soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.  
e appartenente al Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto al n. 046 dell'Albo dei Gruppi Assicurativi

**ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI PORTATORI  
DI AZIONI DI RISPARMIO DI CATEGORIA A**

Unica convocazione 27 gennaio 2015, ore 15.00  
c/o Centro Congressi Villa Cicogna, Via Palazzetti n. 1/N, San Lazzaro di Savena (Bologna)

**RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI  
AZIONISTI DI RISPARMIO DI CATEGORIA A**

Signori Azionisti,

l'assemblea speciale di cui in oggetto è stata convocata, ai sensi del secondo comma dell'art. 146 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58 ("TUF"), dal Consiglio di Amministrazione della Società per deliberare sull'unico punto posto all'ordine del giorno:

*"Approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, della deliberazione dell'Assemblea Straordinaria della Società concernente la conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio di Categoria A, oltre che delle Azioni di Risparmio di Categoria B, in Azioni Ordinarie della Società e delle connesse modifiche agli artt. 6, 7, 8, 27 e 31 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti."*

Come precisato nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione UnipolSai, pubblicata in data 30.12.2014 sul sito internet della Società (di seguito "Relazione del Consiglio di Amministrazione"), cui si fa rinvio, detta operazione prevede la conversione obbligatoria (di seguito anche "Conversione") delle azioni di risparmio di categoria A (di seguito "Azioni di Risparmio A"), nonché, delle azioni di risparmio di categoria B (di seguito "Azioni di Risparmio B") in azioni ordinarie della Società (di seguito "Azioni Ordinarie"), sulla base dei seguenti rapporti:

- (i) n. 100 Azioni Ordinarie per ciascuna Azione di Risparmio A, senza pagamento di alcun conguaglio;
- (ii) n. 1 Azione Ordinaria per ciascuna Azione di Risparmio B, senza pagamento di alcun conguaglio.

Il Consiglio di Amministrazione, ritiene che il rapporto di Conversione delle Azioni di Risparmio A proposto, sia nell'interesse di tutti gli Azionisti di Risparmio A, oltre che degli altri azionisti e della Società. In tal senso si è fatto rilasciare un parere dall'advisor UBS Limited che tuttavia – ad oggi - non è stato reso disponibile.

Il suddetto rapporto di Conversione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società sulla base :

- (i) delle motivazioni indicate al paragrafo 1 della Relazione del Consiglio di Amministrazione (quali, tra le altre, razionalizzazione e semplificazione della struttura del capitale UnipolSai con riduzione di costi e

adempimenti societari, uniformazione dei diritti patrimoniali e amministrativi, crescita del flottante, aumento del peso del titolo UnipolSai all'interno degli indici azionari; etc...);

- (ii) delle caratteristiche patrimoniali e amministrative descritte al punto 2 della medesima Relazione del Consiglio di Amministrazione (ovverosia i diritti patrimoniali e amministrativi previsti dagli artt. 7, 27 e 31 dello Statuto Sociale e dagli artt. 145 e 146 del TUF;
- (iii) dell'andamento delle quotazioni di mercato delle Azioni di Risparmio A rispetto alle quotazioni di mercato delle Azioni Ordinarie nell'arco dei diversi periodi temporali;
- (iv) dei rapporti di conversione e dei premi impliciti in tali rapporti registratisi nelle operazioni similari avvenute nel mercato italiano negli ultimi tempi;
- (v) del premio implicito incorporato nei rapporti di Conversione proposti rispetto ai prezzi di Borsa delle azioni UnipolSai su diversi orizzonti temporali.

Alla luce di quanto sopra risulta che il Consiglio di Amministrazione della Società - ai fini dell'individuazione dei criteri per il calcolo dei rapporti di Conversione - non abbia tenuto in alcun conto degli effetti che potrebbero derivare da una pronuncia giudiziale sull'invalidità e/o inefficacia e/o inopponibilità agli Azionisti di Risparmio A delle deliberazioni assunte in occasione dell'assemblea dei soci del 19.03.2012 e del 27.06.2012 ("Delibere Contestate"). Parimenti il computo dei rapporti di Conversione è stato effettuato tenendo conto solo dell'ipotesi in cui il raggruppamento di detta categoria di azioni sia legittimo (si ricorda come tale raggruppamento sia stato approvato solo dalle suddette assemblee straordinarie e non già da quella speciale dei titolari di Azioni di Risparmio A, come anche risulta dal diniego di tale autorizzazione deliberato dall'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A del 26.03.2013).

Non è stata fatta, in definitiva, alcuna analisi circa (i) le conseguenze che potrebbero derivare dall'accoglimento della domanda promossa nell'ambito del contenzioso attualmente in essere e pendente presso il Tribunale di Torino, ovvero, nell'ipotesi in cui sia opponibile dagli Azionisti (o ex Azionisti ) di Risparmio A il diritto a mantenere e percepire i dividendi secondo le modalità e nei contenuti previsti e riconosciuti prima del raggruppamento di n. 100 azioni in una Azione di Risparmio A, e più in generale (ii) la possibilità che la causa promossa di impugnativa delle Delibere Contestate, come autorizzata dall'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A del 23.03.2013, possa proseguire o meno nella ipotesi in cui sia data esecuzione alla Conversione proposta dalla Società, nonché (iii) quale potrebbe essere l'ammontare complessivo che la Società potrebbe essere tenuta a pagare a titolo di risarcimento del danno per equivalente, ipotizzando che questo sia accordato a tutti gli Azionisti (o ex Azionisti ) di Risparmio A.

Per tali motivazioni, nonché, per assicurare una migliore tutela degli interessi di Categoria, anche sotto altri profili (es. relativamente all'ammontare e alle modalità di computo del corrispettivo delle azioni oggetto di recesso quale condizione per il realizzarsi dell'operazione di Conversione), si ricorda come il Rappresentante Comune di Categoria A abbia convocato in data 23.12.2014 un'assemblea speciale di categoria - da tenersi il 26.01.2015 - con il seguente ordine del giorno:

1. *"Informativa del Rappresentante Comune in ordine alle iniziative intraprese dal medesimo a tutela della categoria nei confronti di UnipolSai S.p.A. e sull'utilizzo del Fondo Comune ex art. 146, I comma, TUF, costituito con delibera dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio in data 13.04.2012."*

2. *“Informativa inerente l’azione legale promossa dal Rappresentante Comune di categoria nei confronti di UnipolSai S.p.A. (già Fondiaria-Sai S.p.A.), pendente presso il Tribunale di Torino, avente ad oggetto le deliberazioni dell’assemblea straordinaria Fondiaria-Sai S.p.A. del 27.06.2012 ed effetti dell’eventuale conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie, come da proposta del Consiglio di Amministrazione della Società in data 01.12.2014; autorizzazione alla prosecuzione di detto giudizio e/o alle ulteriori diverse iniziative aventi carattere giudiziale e/o stragiudiziale per la tutela dei diritti di categoria; delibere inerenti e conseguenti.”*

3. *“Autorizzazione al Rappresentante Comune di categoria all’utilizzo del Fondo Comune ex art. 146, I comma, TUF, costituito con delibera dell’assemblea speciale degli azionisti di risparmio in data 13.04.2012 ai fini della copertura dei costi sostenuti e da sostenersi per le attività a tutela degli interessi di categoria; delibere inerenti e conseguenti”*<sup>1</sup>;

pubblicando altresì - in data 27.12.2014 - sul sito internet della Società una relazione illustrativa, qui allegata (All. 1) e a cui si fa rinvio, a valere quale parte integrante della presente Relazione, cui è seguita, in data odierna, la pubblicazione di una Nota di Deposito con il parere rilasciato dall’advisor indipendente, Prof. Barontini (All. 2), nominato dallo stesso Rappresentante Comune.

In ragione di quanto sopra, acquisite tutte le informazioni disponibili ed analizzata tutta la documentazione in oggetto, il Rappresentante Comune ritiene – allo stato - di poter confermare che:

- a) laddove le contestazioni mosse attraverso l’impugnativa, come autorizzata dall’assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A del 23.03.2013 promossa dinanzi al Tribunale di Torino, delle delibere dell’assemblea straordinaria del 19.03.2012 e del 27.06.2012 della Società, ovvero, più in generale, quella circa l’assenza di un’approvazione dell’assemblea speciale delle suddette Delibere Contestate, stante il pregiudizio dalle stesse arrecato alla categoria degli Azionisti di Risparmio A, fossero infondate e, dunque, le relative modifiche statutarie, nonché - in particolare - il raggruppamento delle Azioni di Risparmio (oggi Azioni di Risparmio A) fossero pienamente legittimi, appare corretto affermare che i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie - come oggi proposti dalla Società - siano congrui (assumendo congrui anche quelli delle Azioni di Risparmio B);
- b) laddove, per contro (sempre assumendo congrui i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio B), le censure mosse attraverso l’impugnativa dinanzi al Tribunale di Torino delle Delibere Contestate, ovvero - più in generale - quella circa l’assenza di un’approvazione dell’assemblea speciale delle suddette deliberazioni stante il pregiudizio dalle stesse arrecato alla categoria ex art. 146 TUF, fossero fondate e, dunque, - in particolare - il raggruppamento delle Azioni di Risparmio (oggi Azioni di Risparmio A) non fosse pienamente legittimo, allora appare corretto affermare che i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio A - come oggi proposti dalla Società – in Azioni Ordinarie dovrebbero essere modificati o, in

---

<sup>1</sup> Nonché, per deliberare sull’assemblea convocata dal Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio della categoria medesima, ai sensi dell’art. 146, secondo comma, del D. Lgs. n. 58/1998, a valere quale convocazione richiesta da alcuni possessori di azioni di risparmio di categoria, sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

4. *“Eventuali dimissioni o decisione circa la Revoca dell’attuale Rappresentante Comune degli azionisti possessori di azioni UnipolSai categoria Risparmio A, Avv. Dario Trevisan”.*

5. *“Eventuale nomina di un nuovo rappresentante comune”.*

alternativa, dovrebbe essere accordata agli Azionisti di Risparmio A la possibilità di ottenere un indennizzo per equivalente a ristoro al danno subito per effetto dell'adozione delle suddette deliberazioni.

In conclusione – sempre a parere del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio A – appare, allo stato, corretto affermare che laddove:

- a) sia assicurato a tutti gli Azionisti di Risparmio A il diritto a vedersi indennizzare una somma e/o Azioni Ordinarie addizionali attraverso l'esercizio di un warrant, ovvero, in via alternativa e residuale,
- b) sia loro confermato – in modo chiaro ed inequivoco – il diritto ad ottenere in via giudiziale (salvo in ogni caso un accordo transattivo) il pagamento di una somma di danaro per il risarcimento del danno per equivalente, anche successivamente alla Conversione e del caso anche attraverso le iniziative già promosse o che saranno promosse dal Rappresentante Comune come autorizzate dall'assemblea speciale,

la deliberazione di Conversione della Azioni di Risparmio A in Azioni Ordinarie nei termini proposti dalla Società, potrà essere oggetto di approvazione dell'assemblea speciale, fermo restando che, comunque, dovranno essere chiarite anche le altre questioni inerenti l'entità e le modalità attraverso le quali debba essere ricalcolata la soglia massima dei recessi, quale condizione ostativa per l'esecuzione della Conversione stessa.

In ragione di ciò ed al fine di ottenere ulteriore conferma circa le proprie valutazioni, il Rappresentante Comune ha formulato un ulteriore quesito al proprio advisor indipendente, Dott. Prof. Barontini, affinché questi analizzi il processo di valutazione (metodologie di valutazione, modalità di applicazione e risultati ottenuti) sulla base del quale il Consiglio di Amministrazione della Società ha formulato le proprie determinazioni circa il rapporto di Conversione, ovvero – in definitiva – nell'ipotesi in cui non si tenesse conto (come oggi il Consiglio di Amministrazione della Società non ha tenuto conto) delle contestazioni mosse dagli Azionisti di Risparmio A circa le modifiche statutarie approvate senza il loro consenso, ovvero queste fossero dichiarate infondate e dunque - in particolare - il raggruppamento delle Azioni di Risparmio (oggi Azioni di Risparmio A) fosse stato posto in essere secondo un procedimento pienamente legittimo e vincolante per tutti gli azionisti, come afferma oggi la Società.

Detto parere è in fase di elaborazione, atteso che l'esperto ha avuto a disposizione la relazione del Consiglio di Amministrazione di UnipolSai e relativa documentazione solo dopo il 30.12.2014 e si ipotizza che a breve esso verrà depositato con relativa Nota Integrativa, comunque in tempo utile per consentire a tutti gli azionisti di prenderne visione per la relativa decisione circa il voto.

Si anticipa, in ogni caso, sin da ora, che seguito di colloqui intervenuti con lo stesso advisor e/o suoi collaboratori e dalle elaborazioni già poste in essere, quanto sopra riportato trova piena conferma, ovvero il rapporto di Conversione appare congruo nell'ipotesi in cui le contestazioni mosse dagli azionisti di Categoria A siano infondate.

In tali precisazioni si da atto che - allo stato - non è pervenuta alcuna risposta dal Consiglio di Amministrazione, in relazione ai quesiti formulati in data 22.12.2014, ed inerenti questioni che assumono rilevanza nel caso di specie e che vengono di seguito reiterati (segnalando, altresì, che la presente Relazione viene anche trasmessa a Consob per quanto di sua competenza):

1. *“posto che la Società ha precisato che la conversione obbligatoria si perfezionerà solo dopo la data di stacco del dividendo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, quale impatto avrà detta distribuzione sui*

*rapporti di conversione e sui loro valori sottostanti impliciti (atteso che per le azioni di risparmio di categoria A potrà essere distribuito il solo dividendo unitario pari ad Euro 6,5 per azione, mentre per le azioni di risparmio di categoria B, oltre ad Euro 0,029 per azione, verrà distribuito un dividendo unitario pari a quello delle azioni ordinarie)?*

*2. quali sono le ragioni che hanno portato la Società a subordinare l'efficacia della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie alla condizione dell'assenza di un superamento dell'importo di Euro 30 milioni sul totale dei corrispettivi per la liquidazione delle azioni di categoria oggetto dell'esercizio del diritto di recesso ex art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.? Sulla base di quali parametri detto importo è stato ritenuto congruo? Per quale motivo si è voluto computare detto valore solo in relazione ai recessi esercitati e non già rispetto all'effettivo esborso finanziario che graverebbe sulla Società anche a seguito dell'offerta in opzione delle azioni oggetto di recesso, dapprima agli azionisti ordinari e di risparmio e poi sul mercato borsistico?*

*3. quali impatti e quali conseguenze potrebbero derivare sul contenzioso instaurato nei confronti della Società, attualmente in essere presso il Tribunale di Torino, avente ad oggetto l'impugnativa delle deliberazioni dell'assemblea straordinaria Fondiaria-Sai S.p.A. del 27.06.2012 dalla conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie? Quali effetti deriverebbero dall'accoglimento delle domande, in particolare, sui rapporti di conversione e/o quale potrebbe essere l'ammontare complessivo che la Società sarebbe tenuta a pagare a titolo di risarcimento del danno per equivalente, ipotizzando che questo sia accordato a tutti gli azionisti di risparmio di categoria A? Appare corretto ipotizzare che il risarcimento conseguente all'accoglimento della domanda di impugnativa delle deliberazioni dell'assemblea straordinaria Fondiaria-Sai S.p.A. del 27.06.2012 sia quantificabile in un importo che deriverebbe (i) ripristinando il regime di distribuzione dei dividendi statutariamente previsto per le azioni di risparmio di categoria A rispetto alle altre categorie in assenza del loro raggruppamento (non più opponibile) ed (ii) applicando il medesimo vuoi alla già avvenuta distribuzione di dividendo dell'esercizio 2014, vuoi a quella prevista per l'esercizio 2015, vuoi ai rapporti di conversione delle azioni di categoria A rispetto alle azioni di risparmio di categoria B in funzione dell'attualizzazione del differenziale di dividendo pre raggruppamento, costantemente riconosciuto alle prime rispetto alle seconde?*

*4. quali conseguenze potrebbero derivare dall'esecuzione della conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di categoria A in azioni ordinarie, sulla possibilità di utilizzare le somme di cui al Fondo Comune art. 146, I comma, D.Lgs. 58/98 per la prosecuzione del giudizio già promosso a tutela degli interessi di categoria, di cui sopra?"*

In ragione di quanto sopra, è stato, altresì, richiesto e si richiede nuovamente che:

- (i) siano rivisti i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio A rispetto alle Azioni Ordinarie o, in alternativa,*
- (ii) sia accordato agli Azionisti di Risparmio A un warrant e/o un diritto che attribuisca ai medesimi la facoltà di ottenere ulteriori Azioni Ordinarie e/o la liquidazione di un extra dividendo, nell'ipotesi in cui il giudice dovesse accogliere la domanda con sentenza definitiva, sulla base dei suddetti parametri, ipotesi molto simile a quella utilizzata nel caso Gemina-Atlantia.*

- (iii) sia eliminata e/o aumentata la soglia, oggi pari a Euro 30 milioni, per la liquidazione dei corrispettivi delle Azioni di Categoria oggetto dell'esercizio del diritto di recesso, quale condizione a cui subordinare l'efficacia della conversione obbligatoria e/o
- (iv) sia modificata la metodologia sulla base della quale calcolare detta soglia sulla base dell'effettivo esborso finanziario che graverà sulla Società ovvero a seguito dell'offerta in opzione delle azioni oggetto di recesso, dapprima agli Azionisti Ordinari e di Risparmio e poi sul mercato borsistico.

Non da ultimo si richiede altresì che la Società metta a disposizione di tutti i soci il parere integrale dell'advisor UBS Limited non essendovi ragione perché questo sia mantenuto riservato.

\*\* \*\*\* \*\*

Per tali ragioni (sempre che - medio tempore - non siano rivisti i rapporti di Conversione delle Azioni di Risparmio A rispetto alle Azioni Ordinarie), fermo l'auspicio che la Società si pronunci quanto prima sui quesiti sopra formulati,

**il Rappresentante Comune a condizione che:**

- a) sia assicurato a tutti gli Azionisti di Risparmio A il diritto a vedersi indennizzare una somma e/o Azioni Ordinarie addizionali attraverso l'esercizio di un warrant;

**ovvero, in via alternativa e residuale:**

- b) sia loro confermato – in modo chiaro ed inequivoco - il diritto ad ottenere in via giudiziale (salvo in ogni caso un accordo transattivo) il pagamento di una somma di danaro per il risarcimento del danno per equivalente, anche successivamente alla Conversione (del caso anche attraverso le iniziative già promosse o che saranno promosse dallo stesso Rappresentante Comune e/o tramite lo stesso, come autorizzate dall'assemblea speciale degli Azionisti di Risparmio A), in ragione delle contestazioni mosse attraverso l'impugnativa dinanzi al Tribunale di Torino delle delibere assunte dall'assemblea straordinaria della Società rispettivamente del 19.03.2012 e del 27.06.2012, ovvero - più in generale – per l'assenza di un legittimo processo autorizzativo delle relative modifiche statutarie - in particolare – inerenti il raggruppamento delle Azioni di Risparmio (oggi Azioni di Risparmio A) stante la necessità di un'approvazione - da parte dell'assemblea speciale - delle suddette deliberazioni ex art. 146 TUF;

**richiedendo in ogni caso che:**

- c) sia eliminata e/o aumentata la soglia, oggi pari a Euro 30 milioni, per la liquidazione dei corrispettivi delle Azioni di Risparmio A oggetto dell'esercizio del diritto di recesso, quale condizione a cui subordinare l'efficacia della Conversione obbligatoria e/o
- d) sia modificata la metodologia sulla base della quale calcolare detta soglia sulla base dell'effettivo esborso finanziario che graverà sulla Società, ovvero a seguito dell'offerta in opzione delle Azioni di Risparmio A, oggetto di recesso, dapprima agli Azionisti Ordinari e di Risparmio e poi sul mercato borsistico;

**propone di votare favorevolmente** all'approvazione, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, della deliberazione dell'Assemblea Straordinaria della Società concernente la conversione obbligatoria delle Azioni di Risparmio A, oltre che delle Azioni di Risparmio B, in Azioni Ordinarie della Società e delle connesse modifiche agli artt. 6, 7, 8, 27 e 31 dello Statuto sociale.

Con riserva di depositare una Nota Integrativa alla presente Relazione Illustrativa per il deposito del parere dell'advisor, Dott. Prof. Barantini, come sopra precisato, nonché in relazione alle eventuali risposte da parte del Consiglio di Amministrazione ai quesiti formulati dallo stesso Rappresentante Comune.

\*\* \*\*\* \*\*

Milano, 6 gennaio 2015.

Avv. Dario Trevisan

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dario Trevisan', written in a cursive style.

Il Rappresentante Comune

dei titolari di Azioni di Risparmio UnipolSai S.p.A. di Categoria A