



Dott. Paolo Spadafora  
Commercialista - Revisore Contabile

Spett. Presidenza  
Assemblea speciale degli azionisti di  
risparmio Fondiaria Sai Spa  
29/6 2/7 3/7 2012

FONDIARIA-SAI S.p.A.  
Corso Galileo Galilei, 12  
Torino 10126  
gruppofondiaria-sai@legalmail.it

**Oggetto: Assemblea speciale degli azionisti di risparmio 29/6, 2/7, 3/7 2012– proposte di deliberazione (integrazione)**

A integrazione della candidatura inviata il 20 giugno u.s., relativamente alla proposta deliberativa per il punto 4 all'ordine del giorno, per conto dei soci proponenti, si trasmette la relazione sulla motivazione della candidatura a Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio di Fondiaria-Sai della dott.ssa Stella d'Atri.

Milano 2 luglio 2012

Cordiali saluti

*(trasmessa via Posta Elettronica Certificata)*

## **Motivazione della candidatura a Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio di Fondiaria-Sai della dott.ssa Stella d'Atri**

Il gruppo di soci che ha presentato e sostiene la candidatura della dott.ssa Stella d'Atri nasce, inizialmente, con l'approfondimento fatto dal team di lavoro del dott. Tempofosco sulla situazione generale della Fondiaria e sull'impatto sulla categoria di risparmio delle deliberazioni assunte dall'assemblea ordinaria. Lo stesso si è poi allargato, quale raggruppamento quasi spontaneo di investitori, attorno al sito [fondiaria.azionisti.org](http://fondiaria.azionisti.org)

La pluralità di soggetti ora coinvolti, con posizioni soggettive molto diverse, e con obiettivi non necessariamente perfettamente coincidenti, rende probabilmente opportuno precisare quali obiettivi riteniamo la dott.ssa d'Atri debba perseguire nel caso di nomina.

Non banalmente, il compito assegnato dalla legge è quello di tutelare gli interessi della categoria, e pertanto, sicuramente dovrà, a prescindere da valutazioni personali di opportunità o di rischio di insuccesso, svolgere le attività che mirano a recuperare valore per le azioni di risparmio.

Il rappresentante comune non ha il compito di far svolgere perizie e chiedere pareri per confermare le tesi della società, ma deve sostenere, eventualmente corroborandole con perizie e pareri di esperti, le tesi "a favore degli azionisti di risparmio" ed individuare, ove i limiti propri del ruolo non consentissero azioni efficaci, le strade alternative che i soci di risparmio, anche singolarmente, possono percorrere<sup>1</sup>.

A tale scopo non va escluso un atteggiamento propulsivo e costruttivo, attraverso la proposizione di soluzioni diverse da quelle prospettate dall'assemblea ordinaria/straordinaria e dal management aziendale.

Nel caso che attualmente ci riguarda, poi, la delibera adottata dall'assemblea straordinaria è contraria agli interessi della categoria e ne lede i diritti (compito del rappresentante sarà di dimostrarlo, sia tecnicamente che, se necessario, in tribunale). In ogni caso però l'obiettivo ultimo dell'azione di tutela deve essere quello di garantire l'apprezzamento del titolo e non solo il "non peggioramento" delle condizioni economico-patrimoniali e statutarie attuali. L'opposizione alle delibere lesive è solo uno degli strumenti giuridici idonei a tal scopo.

Se il rappresentante non declinasse in tale maniera il suo incarico, non rispetterebbe sicuramente il mandato sostanziale che i soci di risparmio riuniti attorno a [fondiaria.azionisti.org](http://fondiaria.azionisti.org) gli hanno voluto dare.

I soci che volessero invece evitare di sconvolgere gli equilibri societari attuali o volessero tutelare altri interessi economici (anche se legittimi), non possono trovare nel nostro candidato il rappresentante ideale.

Rispetto poi alla attuale dicotomia Unipol/Sator-Palladio, non crediamo che a noi, azionisti di risparmio, interessi a priori chi assuma un ruolo di controllo nella società, ma è anche evidente che la delibera errata e dannosa per la categoria è scaturita nell'ambito della proposta Unipol e che la stessa proposta prevede ulteriori passaggi (fusione) poco chiari per le azioni di risparmio.

La proposta alternativa, invece, ipotizza fra l'altro l'emissione di azioni ordinarie in opzione anche per i soci di risparmio: questa è sicuramente una prospettiva migliore.

Tuttavia alla data odierna questa ipotesi non ha assunto la forma di una delibera che possa essere valutata, pertanto anche nel caso del prevalere di questa diversa soluzione, il rappresentante comune dovrà comunque pretendere dai soci ordinari specifiche tutele e garanzie, e dovrà partecipare alla individuazione della soluzione migliore per gli azionisti di risparmio.

---

<sup>1</sup> Ad esempio, la class action può essere intrapresa da una minoranza della classe "azionisti di risparmio" qualora l'intervento della categoria risulti non efficace. Tali attività ovviamente possono essere sviluppate dagli azionisti anche in contrasto con il rappresentante che non interpretasse in tale chiave il suo ruolo in una situazione complessa, non solo sotto il profilo giuridico, come quella di Fondiaria-Sai.

Il rappresentante comune dovrà altresì svolgere un ruolo di sollecitazione nei confronti delle autorità – Consob e ISVAP – che non paiono aver presente che la categoria di azioni di risparmio rappresenta più di 1/4 del capitale. Ed infine dovrà comunque dialogare e confrontarsi con i fondi di investimento nazionali il cui ruolo nella vicenda Fondiaria-Sai non pare completamente chiarito.

Milano 1 luglio 2012

[fondiaria.azionisti.org](http://fondiaria.azionisti.org)