Studio Notarile Morone
Znn 10121 Torino - via Mercantini 5
Tel +39 011 5622522 - Fax +39 011 543824
societario@studiomorone.it - www.studiomorone.it

Repertorio n. 1.386 Raccolta n. 455

Verbale dell'assemblea speciale degli azionisti possessori di azioni di risparmio della "FONDIARIA - SAI S.p.A." tenutasi il 3 luglio 2012, in terza convocazione.

Repubblica Italiana

Il ventitre luglio duemiladodici,

in Torino, nel mio Studio in via Mercantini n. 5, alle ore 12 circa.

Avanti me, avv. Remo Maria MORONE,

Notaio iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo, con residenza in Torino, è personalmente comparso il signor

Sandro QUAGLIOTTI, nato a Firenze il 13 dicembre 1939, domiciliato a Firenze, via Benedetto Varchi n. 14.

Detto signor comparente, della cui identità personale sono certo, mi chiede di dare atto dello svolgimento dell'assemblea speciale degli azionisti possessori di azioni di risparmio della "FONDIARIA - SAI S.p.A.", con sede in Torino, corso Galileo Galilei n. 12, col capitale sociale di euro 494.731.136, iscritta nel registro delle imprese - ufficio di Torino al n.

00818570012 nonché all'albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione al n. 1.00006 e capogruppo del Gruppo Assicurativo FONDIARIA - SAI iscritto nell'albo dei gruppi assicurativi al n. 030,

dallo stesso presieduta in qualità di rappresentante comune degli azionisti di risparmio, riunitasi in Torino, corso Galileo Galilei n. 12, in data 3 luglio 2012 a seguito di avviso di convocazione pubblicato in data 26 maggio 2012 sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 62, sul quotidiano Il Sole 24 Ore e sul sito internet della Società e per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

1) Relazione del Rappresentante Comune sugli effetti della delibera di aumento del capitale sociale, assunta dall'assemblea straordinaria della società il 19 marzo 2012, nei confronti dei diritti della categoria, anche in relazione alle ulteriori modifiche statutarie approvate nella medesima assemblea straordinaria. Deliberazioni conseguenti .

2) Relazione del Rappresentante Comune sull'attività svolta in esecuzione del mandato ricevuto

dall'assemblea di categoria del 13 aprile 2012.

3) Rendiconto relativo al fondo ex art. 146, lettera c, del D. Lgs. 24.2.1998 n. 58.

4) Dimissioni del Rappresentante Comune e nomina del nuovo Rappresentante Comune nonché determinazione del relativo compenso.

Aderendo alla richiesta di esso comparente do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta assemblea è quello di seguito riportato.

* * * * *

Alle ore 11 circa della predetta data del 3 luglio 2012 il rappresentante comune degli azionisti di risparmio Sandro QUAGLIOTTI fa presente di ricoprire tale carica ancora per poco avendo, come noto, rassegnato le dimissioni con effetto dal momento in cui verrà dichiarata regolarmente costituita la presente assemblea speciale in terza convocazione.

Precisa poi che in questo momento sono presenti n. 6 intervenuti rappresentanti in proprio o per delega complessive n. 23.270.153 azioni di risparmio, pari al 18,225% delle azioni della categoria.

Dopo aver dato atto che l'assemblea è regolarmente costituita in terza convocazione, fa pre-

sente che, conseguentemente, hanno effetto le sue dimissioni dalla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio della Società.

Poichè non sono presenti nè il presidente del consiglio di amministrazione nè i vice presidenti, che sarebbero i soggetti i quali - se presenti - avrebbero il diritto di presiedere l'assemblea, precisa che occorre provvedere, ai sensi dell'articolo 11 dello statuto sociale, alla nomina del presidente dell'odierna assemblea.

Chiede pertanto se ci sono delle proposte.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

propone quale presidente dell'odierna assemblea il dottor QUAGLIOTTI stante anche il ruolo neutrale dello stesso.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

è dell'avviso che ci si trovi in una situazione nella quale si debba proporre un soggetto istituzionale al ruolo di presidente dell'assemblea;

è del parere che l'assemblea dovrebbe essere

presieduta dal sindaco presente, evidenziando un dovere di surroga del medesimo;

esorta il sindaco presente a dare la propria disponibilità ad assumere la presidenza, invocando una possibile denuncia ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile;

è dell'avviso che la proposta avanzata dall'avvocato CARDARELLI sia apprezzabile da un punto di vista di fair play professionale ma che si scontri con un dato oggettivo: il rappresentante comune è dimissionario perché non ha provveduto alla convocazione dell'assemblea richiesta per la revoca dall'incarico;

è dell'opinione che la presidenza non comporti la gestione dell'assemblea ma che chi presiede debba essere in grado di assumere decisioni pertinenti;

invita pertanto il dottor QUAGLIOTTI a non dare la propria disponibilità a presiedere l'assemblea, ritenendo la cosa inopportuna;

propone quale presidente il sindaco presente oppure un socio o altra persona presente in sala dotata delle competenze necessarie;

è dell'avviso che la Società debba smetterla di giocare con il denaro degli investitori e debba

tutelarne invece gli interessi;

invita il dottor D'AMBROSIO ad accettare la presidenza senza discutere evitando così inutili denuncie e sottolinea che tale invito non è un "*promoveatur ut amoveatur";*

esorta il dottor QUAGLIOTTI a declinare, con professionalità, gentilezza e cortesia, l'invito che gli è stato rivolto, così da risolvere con serenità la questione senza aprire il dibattito anche sul fatto che la votazione debba essere effettuata per teste o per voti.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

ringrazia per la proposta rivoltagli di presiedere l'assemblea ma precisa di rappresentare l'organo di controllo e di non voler assumere un doppio ruolo, che sarebbe difficoltoso, vista anche la nota al collegio sindacale ricevuta da parte del professor D'ATRI;

aggiunge di dover ricoprire il ruolo di organo di controllo essendo l'unico sindaco presente e precisa che, se fosse stato presente almeno un altro sindaco e salva la volontà dell'assemblea, avrebbe accettato la presidenza;

concorda sul fatto che possa essere individuato un azionista per tale ruolo.

Il signor Sandro QUAGLIOTTI

fa presente che ci sono allo stato due candidature, di cui una, quella del sindaco presente, non accettata, e chiede se ce ne siano altre per poter proseguire l'assemblea.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

mette in discussione il fatto che il dottor QUAGLIOTTI sia già seduto sulla sedia della presidenza e lo invita a spostarsi da essa;

precisa di aver apprezzato la cortese accoglienza riservata ai presenti da parte del dottor QUAGLIOTTI ma ne disconosce il ruolo di presidente, essendo l'assemblea ancora nella fase costitutiva in cui, poiché non regolamentata, ci si affida al buonsenso e non al fatto che qualcuno sia già seduto sulla sedia della presidenza;

invita a prendere atto che l'assemblea non è ancora iniziata.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

dice di aver fatto una proposta e che sarà l'assemblea che dovrà procedere alla votazione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

pretende che il dottor QUAGLIOTTI si sposti dalla sedia della presidenza così come gli azionisti hanno preteso e continueranno a pretendere che l'ingegner LIGRESTI e tutti i responsabili dello stato attuale della Società fossero spostati dalla propria sedia;

ribadisce al dottor QUAGLIOTTI l'invito ad alzarsi e allontanarsi, sottolineando il fatto di non avere altro strumento in un luogo non di sua proprietà, anche se considera la sede assembleare anche casa sua e delle persone che rappresenta;

annuncia che, solo quando l'assemblea avrà raggiunto un accordo circa la nomina del presidente, accetterà tale nomina per dovere di democrazia;

lamenta che il dottor QUAGLIOTTI, finché seduto alla sedia della presidenza, abusi di un ruolo, in quanto non abilitato ai sensi dello statuto.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

fa presente che prima sia necessario trovare qualcuno che presieda l'assemblea per poi prose-

guire nei lavori.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

esorta gli azionisti ad individuare un presidente, precisando di non stare presiedendo l'assemblea, non essendo titolato;

evidenzia che non è in vigore un regolamento assembleare;

chiede alla Società che fornisca l'elenco degli azionisti presenti così da sapere chi è socio.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

propone che venga messa in votazione la mozione che sia il dottor QUAGLIOTTI a presiedere l'assemblea.

Il signor Dario TREVISAN

afferma che è presente l'organo di controllo che verificherà la regolarità della votazione della proposta dell'avvocato CARDARELLI; è inoltre presente il notaio che, in qualità di pubblico ufficiale, verificherà la correttezza della costituzione dell'assemblea; vi sono le garanzie di democrazia assembleare per stabilire, tramite

la votazione, se il dottor QUAGLIOTTI debba o meno presiedere l'assemblea, così da poter dare massimo spazio alla volontà dei soci;

evidenzia che sono presenti tutti gli organi che possono assicurare la massima trasparenza e correttezza, compreso l'organo di stampa, che ognuno è garantito e che è quindi opportuno mettere in votazione la mozione per costituire l'assemblea.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede all'avvocato TREVISAN se è presente in assemblea in qualità di azionista.

Il signor Dario TREVISAN

precisa di essere presente come candidato alla nomina di rappresentante comune, pur avendo una delega.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede all'avvocato TREVISAN quanti azionisti rappresenta.

Il signor Dario TREVISAN

precisa che non è lui la persona alla quale deve

rispondere e lo esorta a presentare la propria mozione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

ricorda che, essendo in una fase costitutiva, non vi è ancora il presidente dell'assemblea ed egli stesso, come chiunque altro, potrebbe dirigere i lavori;

nota una certa insistenza dell'avvocato TREVISAN alla nomina, quale presidente, del dottor QUAGLIOTTI e ciò gli fa presupporre un interesse molte forte e specifico.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

precisa al professor D'ATRI che, non avendo il mandato, si arroga una legittimazione che nessuno gli ha riconosciuto e dato;

esorta che venga ordinato il prosieguo dei lavori assembleari mettendo in votazione la nomina del presidente.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

ribadisce che, in questa fase, il dottor QUAGLIOTTI non è legittimato a gestire l'assemblea

e che lo potrà fare dal momento che sarà nominato, esortando a trovare un accordo per nominare qualcuno.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

sottolinea che non si debba trovare un accordo bensì sia necessario votare la mozione esposta dall'avvocato CARDARELLI.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede al dottor QUAGLIOTTI, al notaio e all'organo di controllo che per l'ordinata prosecuzione dei lavori assembleari venga messa in votazione la sua proposta;

sottolinea di non riconoscere il professor D'ATRI quale soggetto legittimato.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

precisa di non aver mai preteso di esserlo;

ricorda che, non essendo ancora stato nominato il presidente dell'assemblea, ha invitato l'organo di controllo a dirigere questa fase assembleare.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

propone ad ognuno di presentare una eventuale candidatura per poi passare alle votazioni.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

ritiene che non possa essere il dottor QUAGLIOTTI a gestire questa fase assembleare;

osserva che il dottor D'AMBROSIO, non avendo dato la propria disponibilità, non presiederà l'assemblea;

esorta il dottor D'AMBROSIO a farsi consegnare l'elenco dei presenti e, avendo l'autorità statutaria, a gestire la fase precostitutiva dell'assemblea;

sottolinea l'insistenza dell'avvocato TREVISAN alla nomina del dottor QUAGLIOTTI;

invita il dottor D'AMBROSIO a precisare con quale procedura intenda procedere alla votazione, se per teste o per azioni, e se lo stesso intenda assumersene la responsabilità;

auspica che si proceda legittimamente dichiarando che egli in seguito si adeguerà.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

precisa che per essere presente in assemblea bisognava legittimarsi.

Il signor Sandro QUAGLIOTTI

precisa che, essendo questa un'assemblea di azionisti, non si vota per teste ma per azioni e che il presidente dell'assemblea che sarà eletto, il sindaco, in qualità di organo di controllo, e il notaio verificheranno la regolare votazione della nomina del presidente.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

ricorda che lo statuto stabilisce che l'assemblea è presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza del capitale rappresentato e quindi non per teste;

ribadisce che verranno votati i candidati e successivamente verrà stabilito chi dirigerà l'assemblea.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

invita il dottor D'AMBROSIO a gestire i lavori precostitutivi al posto del dottor QUAGLIOTTI.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

dichiara di non essere disponibile a gestire i lavori avendo anche il compito di controllo.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti

all'assemblea,

afferma che, pur non essendo disponibile il dottor D'AMBROSIO, voterà ugualmente il suo nome;

chiede che venga verbalizzato che i soci che rappresenta gradivano quale candidato il sindaco presente.

Il signor Dario TREVISAN

precisa di essere presente in assemblea in qualità di candidato e di partecipare, insieme all'avvocato CARDARELLI, per far valere la volontà degli azionisti che quest'ultimo rappresenta, che hanno investito nella Società e che vogliono proseguire democraticamente con le votazioni e con i lavori assembleari;

ritiene inaudito che si litighi per la nomina del presidente: ciò non è mai capitato in nessuna assemblea di azionisti di risparmio.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

precisa che attualmente i presenti sono 7: Angelo CARDARELLI, Andrea TEMPOFOSCO, Francesco AFFATATO, Gianfranco D'ATRI, Roberto ALESSIO, Carlo AIME e Carlo Maria BRAGHERO.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede il motivo per cui non risulti il nominativo dell'avvocato TREVISAN.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

precisa che è presente l'avvocato CARDARELLI dello Studio legale Trevisan.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

fa presente che l'avvocato TREVISAN è candidato e potrebbe raccogliere anche la sua stima e il suo voto ma esprime dei dubbi sulla sua partecipazione.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede nuovamente che per l'ordinata prosecuzione dei lavori assembleari venga messa in votazione la proposta di nomina del dottor QUAGLIOTTI;

precisa al professor D'ATRI che se l'assemblea non è formalmente costituita è possibile intervenire liberamente;

chiede nuovamente che venga messa in votazione la proposta dallo stesso formulata, dando così la possibilità di aprire i lavori assembleari.

L'azionista Carlo Maria BRAGHERO

suggerisce che venga fatto l'appello nominale così da far prima.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

insiste nell'affermare che dovrebbero essere lasciate in aula solo le persone legittimate.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

informa che in questo momento i presenti sono 8 con l'ingresso dell'azionista Andrea PONTE;

propone all'avvocato TREVISAN, non essendo arrivata la sua delega, di lasciare momentaneamente l'aula così da consentire la votazione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

precisa di non aver chiesto l'allontanamento dell'avvocato TREVISAN ma solo che non intervenisse, anche in quanto è ben rappresentato dall'avvocato CARDARELLI.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

mette pertanto in votazione per appello nominale la proposta di eleggere presidente dell'assemblea il comparente Sandro QUAGLIOTTI;

accerta poi che la proposta di eleggere presidente dell'assemblea il dottor Sandro QUAGLIOTTI è approvata a maggioranza con:

voti favorevoli n. 18.238.948

voti contrari n. 2.594.916

voti astenuti n. 3.487.039.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole, voto contrario o essersi astenuti, con il relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "I").

Il signor Sandro QUAGLIOTTI assume pertanto la presidenza dell'assemblea, invita me notaio a redigere il verbale e comunica:

- che l'odierna assemblea è stata regolarmente convocata, a norma di legge e di statuto, come dianzi detto;
- che copia dell'avviso di convocazione è stata inoltrata alla Borsa Italiana S.p.A.;
- che l'avviso contiene tutte le informazioni previste dall'articolo 125 bis del Testo Unico della Finanza;
- che l'assemblea non ha potuto validamente costituirsi né in prima né in seconda convocazione, previste rispettivamente il 29 giugno e il 2

luglio scorso, non essendosi raggiunto il quorum necessario.

Il presidente, dopo aver dato lettura dell'ordine del giorno di convocazione dell'assemblea, comunica altresì:

- che non sono giunte richieste di integrazione delle materie da trattare, ai sensi dell'articolo 126 bis del Testo Unico della Finanza;
- che il capitale della Società è di euro 494.731.136 ed è diviso in n. 367.047.470 azioni ordinarie e in n. 127.683.666 azioni di risparmio.

Quindi precisa che non sono state rilasciate deleghe a favore di Società per Amministrazioni Fiduciarie SPAFID S.p.A., rappresentante all'uopo designato dalla Società ai sensi dell'articolo 135 undecies del Testo Unico della Finanza.

Fa poi presente che l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con il rispettivo numero delle azioni e con l'indicazione del socio delegante, in caso di delega, verrà allegato al verbale dell'assemblea stessa (allegato "I").

Dà atto di aver accertato, a mezzo di personale all'uopo incaricato, l'identità e la legittima-

zione dei presenti.

Precisa poi che non sono presenti consiglieri, che è presente il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO e che hanno giustificato l'assenza i sindaci effettivi Giuseppe ANGIOLINI - presidente e Giorgio LOLI.

Quindi, nell'esercizio dei poteri attribuitigli in qualità di presidente dell'assemblea dagli articoli 11 e 12 dello statuto sociale, informa che i legittimati all'esercizio del diritto di voto potranno chiedere la parola sugli argomenti posti in discussione una sola volta per ciascun argomento, con facoltà di fare osservazioni, chiedere informazioni e formulare proposte, purché pertinenti all'argomento posto in discussione.

Precisa poi che la richiesta di intervento potrà essere fatta fino a che non sarà stata dichiarata chiusa la discussione sull'argomento oggetto della richiesta medesima e che coloro che avranno chiesto la parola avranno facoltà di sintetica replica.

Comunica inoltre che, in considerazione dell'andamento dei lavori, si riserva di indicare un limite di durata degli interventi e/o delle re-

pliche ovvero di togliere la parola – previo richiamo – nel caso l'intervento non sia pertinente l'argomento in discussione nonché di assumere ogni opportuna decisione, nell'ambito dei poteri attribuitigli dallo statuto, al fine di consentire il regolare ed efficace svolgimento dell'assemblea.

Informa che i soggetti che partecipano, in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto rappresentato da azioni ordinarie, secondo le risultanze del libro dei soci integrate dalle comunicazioni ricevute dalla Società ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico della Finanza e da altre informazioni a disposizione, sono:

- PREMAFIN FINANZIARIA – Holding di Partecipazioni S.p.A.: direttamente e indirettamente, per complessive n. 131.265.211 azioni pari al 35,763% del capitale sociale ordinario, di cui n. 15.198.204 azioni ordinarie, pari al 4,141% indirettamente tramite FINADIN S.p.A.;
- FONDIARIA - SAI S.p.A.: n. 14.382.557 azioni ordinarie detenute direttamente e indirettamente, pari al 3,918% del capitale sociale ordinario, di cui n. 9.982.557 azioni ordinarie, pari

al 2,720%, indirettamente tramite MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. e n. 1.200.000 azioni ordinarie, pari allo 0,327%, indirettamente tramite SAI HOLDING ITALIA S.p.A.;

- UNICREDIT S.p.A.: direttamente e indirettamente per complessive n. 25.644.317 azioni ordinarie pari al 6,986% del capitale sociale ordinario, di cui n. 924 azioni ordinarie pari allo 0,00025% in pegno e n. 1.418.259 azioni, pari allo 0,386%, indirettamente tramite UNICREDIT BANK A.G.;

- MENEGUZZO ROBERTO: n. 18.360.000 azioni ordinarie, pari al 5,002%, indirettamente tramite PALLADIO FINANZIARIA S.p.A.;

- SATOR CAPITAL LIMITED (in qualità di gestore del fondo Sator Private Equity Fund A LP che detiene indirettamente il controllo di AREPO PR S.p.A.): n. 11.050.000 azioni ordinarie, pari al 3,011%, indirettamente tramite AREPO PR S.p.A..

Quindi comunica quanto segue:

"Premafin Finanziaria S.p.A. e Unicredit S.p.A. hanno sottoscritto, in data 22 marzo 2011, un accordo di investimento nell'ambito della più ampia operazione di ricapitalizzazione del Gruppo FONDIARIA - SAI realizzata nel 2011. Obietti-

vo dell'accordo era quello di consentire a Premafin di procedere all'operazione di rafforzamento patrimoniale di FONDIARIA - SAI realizzata nel 2011 e a Unicredit di acquisire una stabile partecipazione di minoranza qualificata.

Premafin e Unicredit hanno stipulato un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza, idoneo a garantire il mantenimento dell'influenza dominante di Premafin e il conferimento a Unicredit di diritti e prerogative tipici del socio finanziario di minoranza, in materia di disposizioni relative alla corporate governance, alle competenze dell'organo amministrativo e alla circolazione delle azioni di FONDIARIA - SAI.

Inoltre, in data 14 maggio 2012, Palladio Finanziaria S.p.A. ("Palladio"), Arepo PR S.p.A. ("Arepo") (quest'ultima subentrata a Sator S.p.A. in data 9 marzo 2012) e Sator Capital Limited (in nome e per conto di Sator Private Equity Fund, "A" L.P.) ("SPEF") hanno comunicato al mercato di avere sottoscritto un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza, avente ad oggetto azioni di FONDIARIA - SAI con durata fino al 30 set-

tembre 2012. Palladio e Arepo hanno deciso in data 9 maggio 2012 di integrare il patto – originariamente stipulato il 14 febbraio 2012 tra Palladio e Sator S.p.A. - per "regolamentare ... l'esercizio dei diritti di voto ad esse anche indirettamente spettanti quali azionisti di Fonsai e il successivo acquisto di azioni Fonsai ... e di coinvolgere, in qualità di ulteriore paciscente, Sator Capital Limited ... in nome e per conto di SPEF". SPEF e Palladio "sono addivenute alla comune decisione di presentare un'offerta per un progetto di investimento che consenta a Fonsai di realizzare ... la ricapitalizzazione necessaria al suo urgente rafforzamento patrimoniale". In sintesi, come riportato nell'estratto pubblicato sul sito Consob, "le parti hanno raggiunto un accordo finalizzato a regolamentare (i) una valutazione congiunta delle modalità più appropriate di valorizzazione dei reciproci investimenti in Fonsai, nell'ottica di contribuire al rilancio dell'emittente e sostenere il piano di rafforzamento patrimoniale, (ii) l'esercizio dei diritti di voto ad esse anche indirettamente spettanti quali azionisti di Fonsai e (iii) il successivo acquisto di a-

zioni Fonsai nell'ambito dell'Operazione".

Infine, ai sensi e per gli effetti di quanto previsto dall'art. 122 del Testo Unico della Finanza, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ("UGF") e Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni ("Premafin") con estratto pubblicato il 27 giugno 2012 su "Il Sole 24 Ore" hanno reso noto quanto segue: "In data 29 gennaio 2012, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ("UGF") e Premafin Finanziaria S.p.A. Holding di Partecipazioni ("Premafin") hanno stipulato un accordo (l'"Accordo") avente a oggetto i reciproci impegni assunti con riguardo alla realizzazione di un progetto di integrazione per fusione tra Premafin, Fondiaria Sai, Unipol Assicurazioni S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A. ("Milano Assicurazioni"), con l'obiettivo, al ricorrere di talune condizioni, di salvaguardare la solvibilità attuale e futura di Premafin e Fondiaria - Sai e di creare, nel contempo, un operatore nazionale di primario rilievo nel settore assicurativo. Contestualmente alla stipulazione dell'Accordo e con documento separato, UGF ha assunto l'impegno a non promuovere l'azione sociale di responsabilità di cui all'art. 2393

c.c. e comunque azioni giudiziarie nei confronti di amministratori e sindaci di Premafin, Fondiaria-Sai, Milano Assicurazioni e rispettive controllate in carica negli ultimi cinque anni (2007-2011) per l'operato o l'attività svolta nella qualità di amministratore o di sindaco delle predette società fino alla data di sottoscrizione dell'Accordo (la "Clausola"). Il testo dell'Accordo, unitamente agli impegni contestualmente assunti condizionatamente all'acquisizione del controllo di Premafin (ivi incluso il documento contenente la Clausola), è già stato reso noto mediante pubblicazione integrale sul sito internet di Premafin ... e sul sito internet di UGF .... Con comunicazione del 18 aprile 2012 (la "Comunicazione della Consob") la Consob ha ritenuto che la Clausola avesse natura parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 (il "TUF") e che, pertanto, la relativa previsione andasse resa pubblica nelle forme e con le modalità indicate nel succitato art. 122 e dalle norme attuative contenute nel Regolamento Consob n. 11971/1999 (il "Regolamento Consob"). Pertanto, al solo ed esclusivo fine di ottemperare alle indicazioni contenute nella

Comunicazione della Consob, ma senza pregiudizio delle ragioni di UGF e di Premafin, che non condividono la ricostruzione operata dall'Autorità, in data 23 aprile 2012 si è proceduto a pubblicare su "Il Sole 24 Ore" l'estratto della Clausola ai sensi di quanto richiesto dagli artt. 129 ss. del Regolamento Consob. In seguito, aderendo a quanto indicato dalla Consob nelle comunicazioni n. 12042821 del 22 maggio 2012 e n. 14044042 del 24 maggio 2012 (con le quali l'Autorità di Vigilanza ha dato risposta al quesito formulatole da UGF in relazione al riconoscimento dell'esenzione dall'OPA obbligatoria delle varie fasi dell'operazione di integrazione con il Gruppo Premafin-Fondiaria-SAI), in data 25 giugno 2012 UGF e Premafin hanno concordato di modificare la Clausola, limitandone l'operatività esclusivamente nei confronti ed in favore degli amministratori e sindaci di Premafin, Fondiaria-SAI, 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 e dando atto che la Clausola si in-

tende dunque sostituita da un nuovo documento descritto nell'estratto". Come indicato inoltre nell'estratto, "la Nuova Clausola è stata stipulata da UGF e accettata da Premafin e avrà efficacia subordinatamente all'acquisizione da parte di UGF del controllo di Premafin ai sensi dell'Accordo" ."

Quindi il presidente comunica che sono presenti in sala per il disbrigo delle occorrenze e per il miglior svolgimento dell'assemblea alcuni consulenti, dirigenti e dipendenti della Società nonché collaboratori e che sono altresì presenti alcuni giornalisti.

Informa che in sala funziona un impianto di registrazione e amplificazione al fine di facilitare le operazioni di verbalizzazione dell'assemblea.

Quindi comunica che non sono pervenute domande prima dell'assemblea ai sensi dell'articolo 127 ter del Testo Unico della Finanza.

Il presidente, prima di passare alla trattazione dell'ordine del giorno, prega i presenti di non assentarsi, nel limite del possibile, e ricorda che, ai fini dell'aggiornamento dei voti dei presenti, è necessario che chi si allontana pri-

ma di una votazione restituisca le schede di partecipazione all'uscita della sala.

Passa quindi alla trattazione degli argomenti all'ordine del giorno precisando che verrà presa nota delle generalità di ciascun interpellante, dell'ordine degli interventi e, per sunto, delle materie oggetto degli interventi stessi, delle risposte fornite e delle eventuali dichiarazioni a commento.

Il presidente fa poi presente che all'ingresso in sala sono state distribuite la relazione sui quattro punti all'ordine del giorno (allegato "A") e la integrazione della medesima (allegato "B"), entrambe redatte dallo stesso e pubblicate sul sito internet della Società.

Propone poi, al fine di agevolare gli interventi ed essendo gli argomenti all'ordine del giorno tra loro correlati, di unificare la trattazione e la discussione degli stessi.

Quindi mette in votazione la proposta di unificare la trattazione e la discussione dei quattro punti dell'ordine del giorno chiedendo rispettivamente a chi approva, a chi non approva e a chi si astiene di alzare la mano.

Precisa poi che, al fine di far constare a ver-

bale il loro voto, i contrari e gli astenuti devono consegnare agli incaricati una scheda di partecipazione.

Ultimata la votazione il presidente accerta che la proposta è approvata a maggioranza con:

voti favorevoli n. 18.238.948

voti contrari n. 6.081.955.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole o voto contrario, con il relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "I").

Il presidente fa poi presente di essere dell'avviso che, in generale, possano essere effettuate riprese televisive ma di ritenere che ogni singolo azionista debba concedere l'autorizzazione ad essere ripreso;

invita i giornalisti a garantire che le riprese non verranno trasmesse finché il presente verbale non sia stato depositato e, ottenuta al riguardo la rassicurazione dell'operatore, chiede se non ci siano pareri contrari a dare per lette le predette relazioni ed integrazioni dal momento che queste sono da tempo a disposizione di tutti gli azionisti;

aggiunge che la relazione sul primo punto al-

l'ordine del giorno ha per oggetto la delibera assunta dall'assemblea di marzo che non ha avuto seguito non essendo stata iscritta e che è stata riassunta recentemente per i punti che interessavano in qualche misura la categoria degli azionisti di risparmio e, pertanto, oggetto di esame dovrà essere la nuova delibera che tuttavia risulta ricalcare la precedente sui punti che sono stati oggetto di discussione in assemblea;
sottolinea che la relazione relativa al primo punto all'ordine del giorno ed i relativi pareri allegati sono stati stilati con riferimento all'assemblea e alla delibera di marzo.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,
è d'accordo sul fatto che le relazioni presentate non siano lette in dettaglio ma chiede che il presidente ne legga il titolo in maniera che si crei un richiamo sicuro.

Il presidente
informa che delle relazioni che si danno per lette la prima porta la data del 21 maggio 2012 e ad essa sono allegati il parere tecnico della PKF Italia S.p.A. e il parere legale del profes-

sor avvocato Umberto MORERA;

precisa che nella premessa di tale relazione vi è il riferimento a quanto accaduto nell'assemblea del 13 aprile 2012 e che vi è poi l'illustrazione dei vari punti oggi all'ordine del giorno;

evidenzia che al primo punto all'ordine del giorno vi è la relazione del rappresentante comune circa gli effetti della delibera di aumento del capitale sociale che l'assemblea straordinaria della Società assunse, in data 19 marzo 2012, nei confronti dei diritti della categoria, anche in relazione ad altre modifiche statutarie approvate nella medesima assemblea;

fa presente che nella medesima relazione si ripercorre la vicenda e si riassumono i pareri dei tecnici da lui incaricati;

riporta che la seconda parte della relazione riguarda l'attività svolta in esecuzione del mandato ricevuto dall'assemblea di categoria del 13 aprile 2012;

ricorda che tale mandato prevedeva l'esame di eventuali azioni da esperire nei confronti di organi sociali o comunque di dirigenti della Società in relazione alla situazione in cui FON-

DIARIA - SAI si è venuta a trovare;

fa presente che, poichè tale attività poteva essere svolta solo con l'ausilio di consulenti tecnici e legali, la delibera prevedeva che l'azionista TEMPOFOSCO fornisse un gradimento sui consulenti che il rappresentante comune intendeva assumere per avere dei pareri in materia;

segnala di aver avanzato già nella precedente assemblea perplessità sulla legittimità di tale vincolo sull'attività del rappresentante comune, visti i profili di responsabilità in capo a questo;

puntualizza che l'apposizione di tale vincolo è stata il motivo principale per il quale abbia deciso di presentare le proprie dimissioni, che ha rassegnato con effetto dalla regolare costituzione dell'assemblea atta a nominare il nuovo rappresentante comune per evitare che la Società e la categoria rimanessero prive di un rappresentante comune;

afferma di aver ugualmente svolto, nel periodo intercorso, il mandato affidatogli dall'assemblea nonostante le proprie perplessità sull'opportunità e sulla legittimità della delibera che vincolava l'attività del rappresentante comune;

specifica di aver svolto l'attività di rappresentante comune con primaria attenzione ai profili legali per verificare quali forme di difesa o azioni potessero essere eventualmente attuate dalla categoria;

rende noto di aver individuato, a tal fine, i tre consulenti legali indicati nella relazione e cioè il professor Mario CERA, ordinario di diritto commerciale presso l'Università di Pavia, il professor Umberto MORERA, ordinario di diritto bancario presso l'Università di Roma, e il professor Matteo DE POLI, associato di diritto bancario presso l'Università di Padova;

precisa di aver chiesto ai tre consulenti, in esecuzione del proprio mandato, in primis il preventivo del costo del parere che sarebbe stato chiesto e quindi la loro indipendenza rispetto a FONDIARIA - SAI, a tutto il Gruppo, a UNICREDIT, a SATOR, a PALLADIO e a tutti quei soggetti in qualche misura coinvolti nelle vicende societarie;

comunica di aver poi trasmesso al dottor TEMPOFOSCO i tre nominativi, per averne il gradimento richiesto dall'assemblea;

comunica altresì che il dottor TEMPOFOSCO ha in-

teso interpretare quella delibera assembleare in senso difforme rispetto a quanto da esso presidente interpretato, ritenendo il dottor TEMPOFOSCO di avere il potere di indirizzare l'attività del rappresentante comune in un senso o in un altro e non di avere il semplice potere di esprimere un parere vincolante sulla scelta dei consulenti;

dichiara di aver rifiutato questa interpretazione e di aver insistito per avere il gradimento sui tre consulenti ma che questo non è mai giunto;

riferisce di aver comunicato tale situazione al dottor TEMPOFOSCO, il quale insisteva nel dargli indicazioni su come svolgere il mandato di rappresentante comune e non con chi potesse svolgerlo;

riferisce ancora di aver ulteriormente fatto presente al dottor TEMPOFOSCO che la delibera richiesta vertesse semplicemente sul gradimento per i consulenti e che se questo gradimento non fosse arrivato entro una certa data esso presidente avrebbe provveduto ad affidare l'incarico, come poi accaduto con la scelta del professor Mario CERA;

fa presente, in merito al terzo punto all'ordine del giorno, afferente al rendiconto relativo al fondo ex articolo 146 TUF, di aver chiesto alla Società, non appena la scorsa assemblea aveva deliberato la costituzione del fondo, se sarebbe stata disponibile a rinunciare a rivalersi sui dividendi spettanti agli azionisti di risparmio, ovviamente oltre i minimi garantiti, per rifondersi degli eventuali utilizzi del fondo; la Società ha accettato tale proposta e gli ha comunicato di essere d'accordo nel non rivalersi sugli azionisti di risparmio;

precisa di aver successivamente indicato nella relazione quali fossero stati i costi sostenuti per lo svolgimento di tale di attività;

ribadisce, in merito al quarto punto all'ordine del giorno, afferente alle dimissioni del rappresentante comune e alla nomina del nuovo rappresentante, che le proprie dimissioni hanno avuto effetto dal momento in cui l'assemblea si è validamente costituita, come precisato nella relazione, e invita gli azionisti a procedere alla nomina del nuovo rappresentante comune e alla determinazione del relativo compenso per il triennio, avendo il rappresentante comune tale

durata massima;

rinvia alla documentazione distribuita ai presenti per una lettura più analitica di quanto da lui riassuntivamente esposto.

Il presidente, per quanto riguarda la nomina del rappresentante comune degli azionisti di risparmio, segnala poi che, unitamente alla relazione di cui sopra e alla relativa integrazione, è stata distribuita copia:

- delle proposte degli azionisti AcomeA SGR S.p.A., Ersel Asset Management SGR S.p.A., Fideuram Gestions S.A., Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Hadron Capital LLP, Interfund SICAV e MOMentum Alternative Investments S.A. contenenti la candidatura dell'avvocato Dario TREVISAN (allegato "C"),
- della proposta, presentate tramite il dottor Paolo SPADAFORA, dell'azionista Marianna D'ATRI contenente la candidatura della dottoressa Stella D'ATRI (allegato "D").

Precisa poi che è stata altresì distribuita la relazione sulla motivazione della candidatura della dottoressa Stella D'ATRI (allegato "E") la quale relazione, così come le predette proposte, è stata pubblicata sul sito internet della So-

cietà.

Quindi il presidente dichiara aperta la discussione sui quattro punti all'ordine del giorno precisando che nella stessa potranno essere avanzate ulteriori candidature e/o proposte, in particolare in merito al compenso del rappresentante comune degli azionisti di risparmio.

Precisa poi che gli interventi dovranno essere effettuati all'apposita postazione situata alla sua sinistra e prega chi interverrà di comunicare preliminarmente il proprio nome.

Una sintesi viene qui di seguito riportata.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

fa presente che il socio Hadron Capital LLP, nella qualità di gestore dei fondi Hadron Master Fund e Hadron Alpha Select Fund, intende richiamare l'attenzione anche del nuovo rappresentante comune sulle conseguenze che le modifiche statutarie deliberate lo scorso 27 giugno dall'assemblea di FONDIARIA - SAI in sede straordinaria potranno comportare sulla posizione e sui diritti degli attuali portatori di azioni di risparmio;

chiede che il proprio intervento venga integralmente trascritto a verbale e non semplicemente allegato;

evidenzia che, dati i prezzi correnti, le azioni di risparmio FONDIARIA - SAI risultano particolarmente vantaggiose, solo considerando che:

- lo statuto sociale attribuisce alle stesse un dividendo privilegiato fino al 6,5% del loro valore nominale, cumulabile per due anni, e prevede il diritto ad un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 5,2% del loro valore nominale;
- con l'aumento di capitale si procederà a un raggruppamento 100 a 1 delle azioni e all'annullamento del loro valore nominale, talché per le azioni di risparmio si prevedrà l'emissione di azioni di "categoria B" aventi diritto al dividendo privilegiato secondo le percentuali sopracitate, ma riferite alla parità contabile anziché al valore nominale; ne deriva che le azioni di risparmio esistenti si configureranno come "categoria A" e, onde conservare i diritti statutari, avranno parametri di dividendo stabiliti in valore assoluto;

ricorda che già con la relazione degli amministratori all'assemblea straordinaria del 19 marzo 2012, trattando l'annullamento del valore nominale delle azioni, si proponeva la modifica dell'articolo 6 dello statuto vigente, aggiungendo la clausola "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 risparmio verranno modificati in modo conseguente";

osserva che tale modifica è stata riproposta e deliberata nell'assemblea del 27 giugno ultimo scorso, convocata a seguito della contestazione della precedente delibera assembleare del 19 marzo da parte di alcuni soci;

richiama il precedente di UNIPOL, ove la società ha proceduto al raggruppamento azionario e ha deliberato l'aumento di capitale funzionale alla "fusione a quattro", da compiere - come è noto - con FONDIARIA - SAI, MILANO ASSICURAZIONI e PREMAFIN, utilizzando una clausola del tutto simile a quella deliberata dalla Società, al fine evidente di modificare, in riduzione, il dividendo

spettante alle azioni privilegiate;

pensa che, poiché la fusione avverrà per conferimento da parte del futuro soggetto di controllo, si potrebbero produrre le condizioni per cui - nonostante l'apparente protezione dei "vecchi" azionisti di risparmio tramite la conservazione nella "categoria A" dei loro diritti e a fronte dell'eliminazione del valore nominale delle azioni in circolazione - tale clausola venga svuotata del suo contenuto sostanziale, facendo venir meno l'intento di salvaguardia dei diritti patrimoniali;

è dell'idea che lo stesso rischio possa esistere in sede di futuri aumenti/conferimenti;

ribadisce di aver sottolineato tali aspetti affinché il nuovo rappresentante comune li possa da subito tenere in debita considerazione nell'esecuzione del proprio mandato e assuma le conseguenti iniziative del caso;

fa presente, relativamente alla nomina del rappresentante comune, che gli azionisti presentatori della candidatura dell'avvocato TREVISAN propongono che il compenso dello stesso sia fissato per tutto il mandato in 35 mila euro annui, oltre a oneri di legge e a spese vive.

L'azionista Carlo AIME

si associa a quanto detto da chi lo ha preceduto in merito alla creazione di una differente categoria di azioni;

osserva che è stata posta in essere un'operazione di "reverse split" attraverso l'emissione di 1 nuova azione ogni 100 azioni possedute;

è dell'avviso che tale tipo di operazione, sia che venga effettuata su titoli italiani sia su titoli stranieri, crei degli svantaggi agli azionisti;

richiama in proposito quanto successo al titolo UNICREDIT che, con un'operazione di "reverse split", ha raggruppato 10 azioni in 1 nuova e successivamente, anche per altri motivi, si è verificata una diminuzione del valore del titolo;

evidenzia che attualmente il valore del titolo è costante;

è certo che le operazioni di "reverse split" dovrebbero essere comunicate all'assemblea degli azionisti di risparmio in quanto, con la loro attuazione, potrebbero avere un impatto sul mercato determinando una diminuzione del valore del titolo; osserva che è effettivamente ciò che è

accaduto in precedenti casi;

considera, per quanto riguarda il compenso del rappresentante comune, la complessità del ruolo che è chiamato a svolgere nel suo incarico e, per tale motivo, propone l'importo di 38.000 euro più gli oneri di legge e il rimborso delle spese vive chiedendo che venga messa in votazione tale proposta;

evidenzia che l'operazione FONDIARIA - SAI con le potenziali azioni di responsabilità e le difficoltà oggettive che ne emergono, determini una grande complessità nell'attività del rappresentante comune;

propone, per tale motivo, un compenso del rappresentante comune allineato agli standard normali di valutazione di tali incarichi: trattandosi di un'operazione che determina un impegno rilevante propone il 10% in più rispetto a quanto proposto dall'avvocato CARDARELLI.

L'azionista Andrea TEMPOFOSCO

preannuncia che non si soffermerà a lungo sui primi tre punti all'ordine del giorno;

afferma di essere in pieno disaccordo rispetto a ciò che ha fatto il rappresentante comune e di non condividere le modalità con cui è stato por-

tato avanti il mandato conferito la scorsa assemblea;

spiega che è sua intenzione concentrarsi, durante il suo intervento, sul futuro della Società e auspica che la voce degli azionisti di risparmio possa produrre risultati per la categoria e possa servire a tutelare gli interessi della stessa;

comunica, come portavoce di circa 3,5 milioni di azioni e di numerosissimi azionisti che lo hanno contattato, di essere sicuramente e nettamente a favore dell'offerta formulata da SATOR e PALLADIO;

invita colui che assumerà la carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio, chiunque esso sarà, ad esaminare tale offerta e a cercare di fare quanto possibile nell'ambito dei propri poteri per far sì che questa proposta non cada nel vuoto e possa essere nuovamente riesaminata, magari congiuntamente a nuove iniziative;

è convinto che tale proposta sia quella preferibile per la sua semplicità;

spiega che SATOR e PALLADIO sono disposti a intervenire nel capitale della Società, pagando un sovrapprezzo sul valore delle azioni e dando

quindi una patrimonializzazione complessiva della Società superiore al vantaggio degli azionisti di minoranza;

dice di essere fortemente preoccupato dalla proposta avanzata da UNIPOL, dalle modalità con cui verrà effettuata l'operazione di aumento di capitale e dall'emissione di nuove azioni di risparmio di categoria diversa;

si dichiara preoccupato in merito alla permanenza in capo agli azionisti di risparmio degli attuali diritti e al raggruppamento delle azioni essendo convinto che tale operazione sarà sicuramente propedeutica ad un aumento di capitale che frazionerà ed aumenterà il numero di azioni in maniera notevolissima;

nutre serie preoccupazioni soprattutto in relazione alla futura fusione di UNIPOL con FONDIARIA - SAI poiché crede che saranno molti i problemi che tale operazione solleverà; afferma, a tale proposito, che la Società sta vivendo momenti difficili legati alle passate gestioni e che di problemi ne ha già affrontati molti: non vorrebbe dunque che la Società fosse coinvolta anche nelle problematiche eventualmente in essere all'interno di UNIPOL;

ritiene che il rappresentante comune debba muoversi nella direzione da lui tracciata, compiendo tutti gli atti che la normativa gli consente di svolgere, eventualmente impugnando, se ci sono i presupposti, le delibere;

si aspetta inoltre, dal rappresentante comune, che esso crei una struttura che possa essere di supporto degli azionisti di risparmio ed in particolare di quelli più piccoli;

afferma che in questi ultimi mesi, nei quali egli ha chiesto la convocazione di un assemblea e collaborato alla creazione di questo luogo di confronto sui problemi della categoria, ha incontrato tantissime persone che hanno investito, negli anni passati, nelle azioni ordinarie e di risparmio della Società e che sono state completamente abbandonate a se stesse;

ritiene che il rappresentante comune avrà sicuramente tantissimi problemi giuridici da affrontare e reputa che sia necessario creare, in suo supporto, una struttura finalizzata a coadiuvarlo; è dell'opinione che tale servizio sia di fondamentale importanza;

invita il futuro rappresentante comune ad analizzare con estrema attenzione il prospetto del-

l'ultimo aumento di capitale attuato all'incirca un anno fa perché all'interno di esso sarebbero stati inseriti dati che non corrispondevano alla realtà; spiega che egli, come tanti altri azionisti, ha investito nella Società, basandosi su dati di bilancio che davano sì una rappresentazione disastrosa, ma non così disastrosa come è poi emerso dai dati divulgati successivamente, terminato l'aumento di capitale;

invita il rappresentante comune a fare un'attenta analisi al fine di verificare se, a tale riguardo, sussistono responsabilità in relazione alle quali la categoria possa vantare qualche diritto.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

è del parere che l'accorpamento della discussione dei punti all'ordine del giorno crei confusione;

si scusa se la sua esposizione non seguirà un ordine preciso.

Inizia poi ad esporre il testo del suo intervento in lingua inglese (allegato "F").

Il presidente

prega l'intervenuto di parlare in italiano, in quanto non è stata organizzata la traduzione simultanea;

ricorda allo stesso che se vuole può chiedere l'allegazione del testo in lingua inglese che ritiene dovrà essere tradotto con traduzione giurata.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

premette di aver scritto il testo in lingua inglese e di non essere un traduttore inglese - italiano; precisa che il suo intervento in italiano deve essere considerato come un intervento libero;

ricorda agli azionisti di risparmio di essere stati qui chiamati dal rappresentante comune per prendere delle decisioni;

è del parere che la legge abbia creato il ruolo di rappresentante comune con l'obiettivo di fornire agli azionisti di risparmio una voce alle loro preoccupazioni per proteggere i loro interessi;

è dell'avviso che sarà cruciale la gestione di questa carica nei prossimi mesi per gli investi-

menti degli azionisti di risparmio;

evidenzia il numero abbastanza elevato di azionisti oggi presenti: ci sono circa 23 milioni di azioni;

rende merito al dottor TEMPOFOSCO per avere attivato un processo di attivismo su questo tema;

fa presente che esiste un candidato, presentato e supportato dagli azionisti retail;

precisa che tali azionisti sono circa un centinaio e aggiunge che non tutti hanno inviato la delega, per motivi tecnici;

rende noto che gli stessi si sono organizzati attorno al sito fondiaria.azionisti.org e al team del dottor TEMPOFOSCO;

espone che queste persone sono preoccupate del valore del loro investimento, ormai diventato una frazione di quello che dovrebbe essere;

precisa che la loro preoccupazione è che questo valore non sarà mai recuperato se le delibere dell'assemblea straordinaria degli azionisti verranno confermate;

richiama la candidatura dell'avvocato TREVISAN, presentato da un gruppo di investitori istituzionali, tra cui il fondo AcomeA, che era originariamente parte di FONDIARIA – SAI la quale

mantiene ancora una partecipazione del 9%;

è del parere che non sia del tutto chiaro l'obiettivo di questi fondi proponenti, considerando il loro legame con il precedente management della Società;

si interroga su quale sia il loro obiettivo primario: gli interessi degli azionisti di risparmio, la tranquillità della Società o gli interessi degli azionisti ordinari;

ricorda come nella precedente assemblea il dottor TEMPOFOSCO abbia smosso le acque, ponendo in dubbio l'offerta UNIPOL e tentando di spronare il precedente rappresentante comune a combattere per gli interessi degli azionisti di risparmio, ottenendo alla fine le sue dimissioni;

afferma che bisogna aspettarsi lo stesso comportamento e molto altro dal nuovo candidato;

osserva che la composizione dell'assemblea odierna esprime una prevalenza di una terza categoria di azionisti: i fondi stranieri, che non hanno legami storici con la proprietà di FONDIARIA - SAI o con altre compagnie italiane - e sono quindi "indipendenti" – e che hanno investito in azioni di risparmio come parte della diversificazione di portafoglio;

evidenzia che lo Studio Trevisan ha collaborato per anni con questi fondi stranieri;

domanda quali informazioni, relativamente ai punti all'ordine del giorno dell'assemblea, siano state trasmesse nella procedura di raccolta delle deleghe e sulle opportunità alternative di voto presentate;

ricorda di essere un membro fondatore di fondiaria.azionisti.org;

è dell'idea, come investitore, che sia necessario rimanere in contatto con i fondi stranieri per capire bene i loro obiettivi nei confronti di FONDIARIA – SAI considerando il dovere che essi hanno nei riguardi dei loro investitori, e come pensano di salvaguardare l'investimento e migliorare il valore della loro partecipazione;

precisa che l'attività di fondiaria.azionisti.org non cesserà, ma continuerà anche dopo questa assemblea a fianco del rappresentante comune, supportandolo e osservando la sua attività, agendo come un polo per tutti gli investitori e gli azionisti di FONDIARIA - SAI, assicurando la massima interazione fra tutti quanti;

afferma che si rimane disponibili per tutti gli

investitori, anche per coloro che non dovessero votare per il candidato proposto, offrendo qualunque assistenza;

invita l'avvocato TREVISAN a chiarire la propria posizione e l'eventuale dicotomia, sottolineando come esista una confusione e chiedendogli cosa intenda fare per evitare tale confusione;

afferma che gli azionisti di risparmio sono stati frodati e defraudati, anche se non è possibile individuare singolarmente e nel dettaglio da chi e in che modo;

è dell'idea che il mandato del rappresentante comune non può che essere quello di combattere una battaglia il cui obiettivo finale è quello di recuperare i soldi sottratti dalle tasche dei risparmiatori;

afferma che sarà poi compito del rappresentante comune valutare in che misura si tratti di falso in bilancio;

afferma che il suo discorso è agli investitori retail che si devono aspettare una sola cosa dal rappresentante comune: il recupero dei loro soldi;

è dell'idea che il rappresentante comune, nel caso in cui non ci riuscisse, anche a causa del-

la mancanza di idonei diritti in Italia, potrà dimettersi in segno di chiara impossibilità ad agire; farebbe bene a dimettersi nel caso in cui le Procure non siano attente alle sue osservazioni, i Tribunali rigettino le sue istanze legittime e i soci non ricevano risposte alle loro richieste di informazioni;

chiarisce che se invece manterrà la carica, come augura a chiunque risulterà eletto, dovrà perseguire il predetto obiettivo;

dichiara che se non venisse mantenuto questo obiettivo, l'assemblea di oggi non servirebbe a nulla e si perderebbero solo ulteriori soldi;

ritiene che AcomeA non dovrebbe essere ammessa al voto, in quanto rappresenta azioni riconducibili a FONDIARIA – SAI: la Società non può votare con azioni dalla stessa possedute;

invita AcomeA a non partecipare al voto, quantomeno per una ragione di opportunità;

auspica informazioni da parte del collegio sindacale, anche in virtù di un'istanza da lui proposta ieri in cui si chiedeva l'opinione dell'organo a riguardo;

espone, in merito al punto 1, che il rappresentante comune non ha fornito alcuna informazione

circa la delibera del 27 giugno e che ha dichiarato che la stessa è simile a quella precedente, rispetto alla quale ha fatto eseguire gli approfondimenti;

afferma che l'assemblea di oggi si trova a deliberare in assenza di informazioni da parte del rappresentante comune, il quale ha ritenuto, fra l'altro, di rimanere in carica proprio allo scopo di arrivare all'assemblea;

contesta quindi la piena legittimità dell'odierna assemblea;

ritiene che i soci saranno costretti a riconvocarsi per poter discutere dell'assemblea del 27 giugno e non della precedente;

è dell'idea che il fatto che nel punto 1 dell'ordine del giorno sia stato indicato "deliberazioni conseguenti" potrebbe essere considerato un segnale di apertura alle nuove situazioni;

propone come "delibera conseguente" che l'assemblea dia mandato al rappresentante comune di impugnare e comunque contrastare l'assemblea straordinaria del 27 giugno 2012, la quale ripropone il contenuto della delibera di cui è stata fornita una parte di documentazione da parte del rappresentante comune;

invita a porre in votazione questa proposta di delibera, tenendo in considerazione eventuali differenze rispetto alla precedente ed eventuali ulteriori informazioni che potrebbero emergere nel corso del dibattito;

ritiene che il parere di PKF sia risibile e non risponda ai minimi criteri di professionalità e serietà professionale richiesti ad un soggetto indipendente incaricato di una attività;

riferisce che il parere prende in esame, in merito al discorso della diluizione, una situazione ben diversa da quella effettiva;

ricorda che contestare, verificare ed obiettare saranno compiti del nuovo rappresentante comune: nel caso ciò non venga fatto, si potrebbe anche adire un Tribunale; auspica di non dover procedere in tal senso;

lamenta che tale parere sia costruito come quello di una società di revisione sulle parole del dottor TEMPOFOSCO che non possono essere assunte come la sentenza di un Tribunale o di una Corte;

ribadisce che, per questo motivo, si tratta di un parere risibile e non professionale, ritenendo che ciò dipenda anche dalla domanda che è stata posta dal rappresentante comune; chiede in

proposito al rappresentante comune di mostrare la lettera di incarico a PKF ed afferma che si tratta di un parere che tratta fondamentalmente di altro;

passa ad esaminare il parere dell'avvocato MORERA, ricordando che si tratta di uno studio giuridico e che il professore è una persona che merita totale rispetto;

chiede, anche in questo caso, quale sia il quesito posto;

ammette che non si possa contestare quanto scritto dall'avvocato MORERA ed è dell'idea che il rappresentante comune degli azionisti di risparmio avrebbe dovuto chiedere se esistessero e quali fossero i punti utili agli azionisti di risparmio per contrastare la delibera;

fa presente che, a causa di tale mancata domanda da parte del rappresentante comune degli azionisti di risparmio, questo sarà chiamato un domani, insieme ad altri, a rispondere delle proprie responsabilità;

considera che anche la delibera conseguente sia caratterizzata dalla scarsa informazione fornita dal rappresentante comune;

riferisce che alcuni azionisti di risparmio e

alcuni fondi hanno evidenziato come la delibera non sembri corretta nei loro confronti;

ritiene che il rappresentante comune o il professionista dallo stesso incaricato debbano svolgere le ricerche che, come quando ci si rivolge ad un avvocato, aiutino a vincere la causa e non a difendere la parte avversaria;

riferisce che secondo il parere elaborato dall'avvocato CERA in effetti si potrebbe fare qualcosa per opporsi alla delibera e lamenta che il presidente non abbia chiesto delucidazioni in relazione a ulteriori tutele in merito, come ad esempio la class action o altri strumenti giuridici esperibili uti singuli e non come categoria di azionisti;

rileva l'eventuale responsabilità del rappresentante comune in relazione a quanto sopra esposto;

invita gli azionisti di risparmio, che potrebbero essere anche azionisti ordinari, a votare esplicitamente affinché emerga il discrimine fra chi sostiene che la proposta sia lesiva dei propri interessi e chi no;

richiama il fatto che le delibere, anche se lesive dei diritti degli azionisti di risparmio, possono essere approvate, non essendo la Società

"schiava" degli azionisti di risparmio, e individua nella negoziazione di una delibera concordata la direzione giusta in cui muoversi;

sottolinea che il successivo punto all'ordine del giorno non riporta l'indicazione delle "delibere conseguenti";

auspica che in futuro il rappresentante comune agisca contro gli amministratori e valuti come agire contro l'inerzia del rappresentante comune precedente, non risultando agli atti alcun intervento né di questi né del fondo AcomeA che - dichiarandosi indipendente in un proprio comunicato stampa - avrebbe dovuto quantomeno partecipare all'altra assemblea anziché preoccuparsi di fare da scudo a problemi da esso non valutati;

fa riferimento al terzo punto all'ordine del giorno relativo al rendiconto presentato dal rappresentante comune e propone agli azionisti di risparmio di bocciarlo per due ragioni: la prima perché, pur potendo essere validi i compensi pagati, il rappresentante comune ha fornito indicazioni su aspetti non pertinenti senza centrare i problemi; quindi per la spesa, di cui il rappresentante comune è colpevole, salvo che questi dimostri - attivando poi le azioni di re-

cupero delle somme - che la colpa sia di chi ha prestato il servizio;

crede che il nuovo rappresentante comune debba avviare una causa sperando che si arrivi a un accordo o a una transazione sia con la PKF che con il professor MORERA;

denuncia profili di responsabilità civile, oltre che di squallore, nel pagamento di circa 28.000 euro per attività di consulenza sviluppate prima del 18 aprile, data nella quale si è approvato il fondo;

ritiene che il rappresentante comune non abbia relazionato sufficientemente circa i pareri richiesti dallo stesso, impedendo di capire se siano stati stilati nell'interesse della Società o pagati dagli azionisti di risparmio ingiustificatamente;

fa presente che, nonostante la legge preveda il rendiconto solo a fine triennio, il rappresentante debba comunque fornire informazioni nelle more di tale termine;

considera che anche in merito alla parcella del professor MORERA sia ragionevole chiedersi se la relativa fattura sia stata intestata al rappresentante comune o alla Società;

ritiene che, nonostante sia stato detto che ci sarà addirittura 1 miliardo di euro che non si saprà come recuperare, quei 28.000 euro sono stati pagati impropriamente e devono essere recuperati;

denuncia al collegio sindacale ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile che sia stato effettuato un pagamento non dovuto al professor MORERA;

invita gli organi societari a individuare da chi recuperare i soldi, tenendo anche presente il danno legato alla perdita di tempo in assemblea;

sostiene che si sia chiesto un parere a chi già l'aveva già dato, tra l'altro non seguito da alcuna azione del rappresentante;

invita il collegio sindacale ad agire come un pubblico ministero, rispetto al quale è facilitato non dovendo neanche interrogare i "rei confessi": è stata presentata una documentazione dell'attività societaria talmente trasparente da non dover neanche di fare indagini;

dichiara che da un certo momento in poi il rappresentante comune abbia ritenuto di essere trasparente e si dichiara favorevole ad uno sconto sul risarcimento danni da chiedergli, in consi-

derazione di questo gesto di resipiscenza;
propone che sia bocciata la delibera relativa al rendiconto, alla luce delle motivazioni esposte;
si riferisce all'ultimo punto all'ordine del giorno relativo alla nomina del nuovo rappresentante comune e sottolinea la presenza di una candidatura interessante;
fa presente con soddisfazione il proprio ruolo, con il dottor TEMPOFOSCO, nell'aver fatto crescere la partecipazione in assemblea degli azionisti di risparmio FONDIARIA - SAI dal 2–3% fino al 25%, mobilitando persino Stati Europei, con il fondo della Norvegia;
ringrazia l'avvocato TREVISAN perché ha portato nuove azioni in assemblea sostenendo con molto vigore, come altri azionisti, le proprie posizioni;
dà atto che l'avvocato TREVISAN ha una sorta di monopolio sulle informazioni dei fondi esteri;
afferma che l'avvocato TREVISAN controlla il flusso informativo nei confronti dei soci, consentendo di arrivare a determinati risultati, allertando i fondi;
fa presente di avere in corso con l'avvocato TREVISAN una piccola discussione circa il fatto

che ci sia stata o meno una sollecitazione;

ricorda come un piccolo azionista come TEMPOFOSCO abbia mobilitato una serie di fondi e di soggetti per venire in assemblea, i quali decidono poi come votare;

ringrazia tutti i presenti e tutti i deleganti;

auspica che lo Studio Trevisan trasmetta a tutti i fondi e a tutti i deleganti il suo documento in inglese, che gli consegnerà, autorizzandolo a correggerlo in caso di errori, al fine di coinvolgere tutti i soci nel presente dibattito;

si scusa per la lungaggine del suo intervento, causata anche dal raggruppamento della discussione dei punti all'ordine del giorno;

denuncia al collegio sindacale, ex articolo 2408 codice civile che TEMPOFOSCO aveva richiesto la convocazione di un'assemblea e che tale richiesta è tuttora pendente; domanda su chi ricada la responsabilità della mancata convocazione;

fa presente che è stata richiesta la revoca del rappresentante comune e che le dimissioni dello stesso non fanno venire meno la richiesta di revoca ed evidenzia che sono stati utilizzati al riguardo degli escamotage;

riferisce che si sono inventate diverse spiega-

zioni per giustificare i soldi tolti dalle tasche degli azionisti di risparmio;

invita il presidente del collegio sindacale a dare corso, immediatamente dopo questa assemblea, alla convocazione di un'assemblea con all'ordine del giorno i punti richiesti dal dottor TEMPOFOSCO e ricorda che la legge prevede la convocazione dell'assemblea nei 60 giorni successivi alla richiesta;

è dell'idea che su quest'aspetto ci sia inadempienza e rammenta che la sanzione per la mancata convocazione è purtroppo solo un'esigua multa di 10 mila euro, che non impensierisce nessuno;

esorta il nuovo rappresentante comune a provvedere immediatamente, anticipando anche il collegio sindacale;

invita la Società a fornire idonea documentazione al nuovo rappresentante appena accettata la carica;

chiede all'avvocato TREVISAN di esprimersi su questi punti; si rivolge al presidente affermando di essere lieto di ascoltare l'avvocato TREVISAN sul punto, altrimenti lo invita ad abbandonare i lavori, in quanto se uno è candidato è anche interessante sentirlo parlare;

dichiara che è anche autorizzato da qualche azionista a votare l'avvocato TREVISAN, purché si impegni a perseguire, con un impegno chiaro, ciò che era stato detto precedentemente, cioè impugnativa, azione di responsabilità o altro, e non inizi il suo intervento con "studierò le carte";

è dell'avviso che un candidato debba fornire un curriculum e l'indicazione degli eventuali altri incarichi ricoperti nelle società quotate e ciò anche in riferimento al compenso;

riconosce che non è prevista dalla normativa l'indicazione degli incarichi correlati, che non sono pertanto resi noti;

domanda ancora delucidazioni sul ruolo svolto dall'avvocato TREVISAN come delegato, sulla relativa remunerazione e se continuerà a ricevere deleghe anche in presenza di una sua candidatura;

precisa che vorrebbe sapere il compenso ricevuto dallo Studio Trevisan per la presente assemblea da parte dei fondi deleganti, se i soggetti che hanno delegato il voto in questa assemblea hanno anche azioni ordinarie, se hanno delegato anche per l'assemblea ordinaria l'avvocato TREVISAN e in tal caso quale voto hanno espresso;

ritiene che il candidato debba riscuotere la fiducia di chi è presente in assemblea ma soprattutto della maggioranza assente, rilevando che ciò costituisce un problema.

Il presidente, chiede all'intervenuto di produrre le sue proposte di delibera;

invita a parlare chi è stato chiamato in causa come il rappresentante del collegio sindacale e l'avvocato TREVISAN;

ritiene di poter fornire una breve risposta in relazione alle spese sostenute e a tal fine ricorda al professor D'ATRI che già nella precedente assemblea, quindi prima che fosse costituito il fondo, la Società si era fatta carico delle spese legali;

rammenta che egli si era avvalso di un'assistenza legale, ma non dell'ufficio legale della Società;

fa presente che chiese alla Società soltanto se era disposta a accollarsi le spese per la consulenza proprio perché non esisteva ancora il fondo e la Società rispose positivamente;

precisa che, una volta ricevuta la risposta affermativa, scelse in piena autonomia il consulente;

segnala che la Società si è poi accollata anche tutte le spese e tutti i prelievi dal fondo senza farli ricadere sugli azionisti di risparmio;

spiega come nel rendiconto abbia indicato le intere somme come utilizzo del fondo perché, a prescindere dalla sua costituzione, la Società ha sempre provveduto ad accollarsi tutti gli importi, rinunciando a rivalersi sugli azionisti di risparmio;

riferisce che i quesiti posti ai consulenti sono comunque riportati nei pareri e che quindi dalla lettura degli stessi si evince con chiarezza cosa è stato chiesto;

rileva, in merito ai pareri, che trattasi di valutazioni tecnico-giuridiche e che il nuovo rappresentante comune ha davanti a sé uno scenario completo e ne trarrà le sue conclusioni;

richiama il secondo punto all'ordine del giorno, quello che lo ha visto in contrasto con l'azionista TEMPOFOSCO sulle modalità di esercizio del mandato, e ribadisce la propria opinione che un parere legale era comunque indispensabile prima di valutare le azioni da porre eventualmente in essere e il nuovo rappresentante comune potrà avvalersene perché non è certamente intervenuta

né prescrizione né decadenza in relazione a tutto ciò che il nuovo rappresentante vorrà fare, sia per quanto riguarda eventuali azioni, sia per quanto riguarda la delibera poi non depositata al registro imprese e riassunta dall'assemblea straordinaria nei giorni scorsi;

cede la parola al rappresentante del collegio sindacale, in merito alla questione dell'azionista AcomeA.

Il sindaco effettivo Antonino D'AMBROSIO

dà lettura della comunicazione inviata dal professor Gianfranco D'ATRI al collegio sindacale e per conoscenza alla CONSOB (allegato "G"), precisando che la stessa è pervenuta al collegio sindacale soltanto ieri, nonché della relativa risposta del collegio sindacale (allegato "H").

L'azionista Carlo Maria BRAGHERO

rilascia la propria liberatoria alle riprese televisive;

rileva, essendo arrivato in ritardo all'assemblea, di non aver ben compreso il comportamento del rappresentante comune che ha rassegnato le proprie dimissioni all'inizio dell'assemblea, quando a logica dovrebbero essere date con decorrenza dal termine della stessa;

ricorda che in molte altre occasioni gli azionisti di risparmio hanno dovuto battagliare molto ferocemente per far si che fosse il rappresentante comune a presiedere la loro assemblea, quando spesso e volentieri tale compito veniva assunto direttamente dal consiglio di amministrazione della società malgrado le più vibranti proteste;

reputa inconcepibile, per tale motivo, che l'odierna assemblea non fosse presieduta dal rappresentante comune;

osserva come il "giocattolo" utilizzato dal dottor TEMPOFOSCO e dai propri collaboratori nella precedente assemblea si sia rotto al punto tale che alcuni di questi collaboratori abbiano valutato la possibilità di votare il candidato concorrente;

ritiene la relazione presentata dal rappresentante comune quanto mai corposa e apprezzabile in quanto supportata da documenti originali: essa dimostra l'inconsistenza di alcune prese di posizione;

è dell'avviso che un altro rappresentante comune non potrebbe fare di meglio o di diverso;

si domanda come sia possibile che una candidata

alla carica di rappresentante comune, presentata da 10 mila azioni, non abbia avuto il buon gusto di presentarsi;

nota che l'altro candidato, presentato dai fondi, per lo più italiani e non esteri come qualcuno adombrava, nella propria candidatura non riporti quante siano le azioni dei singoli fondi che lo presentano;

è dell'avviso che questo sarebbe un dato importante e un'informazione utile per capire quale sia il livello di interesse a questa posizione, che non si ferma certo alla remunerazione proposta;

si meraviglia che chi lo ha preceduto abbia invitato l'avvocato TREVISAN a parlare quando precedentemente voleva impedirglielo, temendo che la logica sia rivolta sempre e soltanto al proprio interesse e mai all'oggettività.

Il presidente

precisa che non è necessario che all'atto della candidatura del rappresentante comune il proponente indichi il numero di azioni da esso possedute;

domanda se ci sono altri azionisti intenzionati ad intervenire e, constatato che non ce ne sono,

invita l'avvocato TREVISAN ad intervenire al fine di esporre il suo programma, chiarendo al professor D'ATRI, che desiderava replicare, che potrà farlo dopo l' intervento del candidato;

comunica, prima di lasciare la parola all'avvocato TREVISAN, che il numero delle azioni complessivamente possedute dai soggetti che hanno candidato il medesimo ammonta a 7.864.222 e che AcomeA, che è il soggetto rispetto al quale il professor D'ATRI ha sollevato una questione, ne possiede 2.203.000.

Il signor Dario TREVISAN

precisa che la propria candidatura è stata presentata da soggetti indipendenti e che anche lui è un soggetto indipendente;

crede che il voto di oggi, probabilmente, convoglierà sia gli azionisti esteri - indipendenti per definizione – sia coloro che hanno presentato la sua candidatura e sostiene che la votazione darà modo di capire che nell'odierna assemblea non c'è alcun secondo fine, se non quello di nominare un rappresentante che tuteli gli interessi di categoria;

afferma che il suo compito sarà quello di tutelare gli interessi della categoria degli azioni-

sti di risparmio;

è conscio del fatto che la situazione della Società è complessa e ricorda le proposte e le osservazioni appena effettuate da parte dei numerosi soci, facendo presente che i piccoli azionisti sono coloro che hanno meno strumenti per poter comprendere la complessità di alcune delibere e sono coloro verso i quali va prestata maggiore attenzione;

fa presente che occorre tenere in considerazione i vincoli che le norme di legge pongono;

precisa che gli azionisti di risparmio sono una categoria che ha diritti specifici: è priva del diritto di voto però gode di privilegi patrimoniali ed economici;

evidenzia che su tali privilegi si basa la sostanza della partecipazione azionaria degli azionisti di risparmio e che su tutto ciò si debba prestare la massima attenzione, soprattutto in un momento in cui c'è un cambiamento della compagine sociale e il rischio che ci siano pregiudizi;

ricorda inoltre che qualunque situazione di pregiudizio che sia considerato tale dal un punto di vista legale deve essere approvata dall'as-

semblea speciale degli azionisti di risparmio oltre che dalle altre categorie di azionisti: questo è un altro aspetto che rientra tra i compiti ed è insito nella natura del mandato del rappresentante comune;

crede che, in questo momento, non sia opportuno entrare nei dettagli del programma: ciò sarà possibile solo con l'assunzione della carica e dopo aver analizzato la documentazione relativa a tutti gli aspetti affermando che certamente non ne trascurerà neanche uno;

è lieto del fatto che oggi gli azionisti siano intervenuti in gran numero ed è grato anche nei confronti di coloro che sostengono l'altro candidato, poiché grazie ai loro interventi egli trarrà elementi e spunti di riflessione per i necessari approfondimenti;

pensa di avere la professionalità per assumere questa carica e ricorda di aver già ricoperto questo ruolo in altre occasioni in passato;

fa presente che non ha mai subito critiche dagli azionisti di categoria e si augura ciò avvenga che anche in questo caso, sia pure nella complessità della situazione;

afferma che eserciterà il mandato mettendo tutto

l'impegno necessario;

ritiene, per quanto riguarda i compensi, che sia giusto mantenere la proposta iniziale, come segnale di parsimonia e di presa di coscienza della situazione, e non procedere ad alcun aumento, come invece ha proposto un socio;

spiega che egli non è certo intenzionato ad approfittare, da un punto di vista personale, del compenso e che il suo scopo è semmai quello di cercare di portare a termine, nel migliore dei modi, un mandato che, da un punto di vista professionale, si connoterà per la complessità;

precisa che, qualora il supporto che gli è stato palesato da alcuni fondi dovesse portare ad una nomina assembleare, egli sarà a disposizione di tutti gli azionisti e cercherà con essi la massima collaborazione;

è dell'opinione che si debba cercare di evitare di avviare azioni legali che magari potrebbero incontrare problematiche di carattere preliminare, prima ancora che sostanziale, con la conseguenza di favorire chi, della sostanza, non vuole che emerga nulla;

assicura, a tale riguardo, il massimo impegno affinché sia assicurata piena tutela.

Il presidente procede quindi con le repliche, stabilendo il termine di cinque minuti per la durata delle stesse.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

ricorda che nel verbale dell'ultima assemblea è stata riportata una frase dell'avvocato CARDARELLI nella quale egli sosteneva che l'avvocato TREVISAN non avesse certo bisogno di incarichi e sostiene che tale affermazione abbia indotto molte persone a apprezzare il comportamento di quest'ultimo; reputa tuttavia evidente che, ancorché per un importo di 35.000 e non di 38.500 euro, l'avvocato TREVISAN abbia bisogno dell'incarico, magari per ragioni di carattere morale;

lamenta la necessità di chiarezza e cita la frase latina "timeo danaos et dona ferentes", affermando, in questo caso, di aver timore di chi non porta niente;

ricorda che l'avvocato TREVISAN, da buon legale d'altri tempi, ha precisato che occorre studiare a fondo la documentazione e non agire senza aver acquisito le dovute informazioni, al fine di "mirare alla sostanza"; si chiede dunque in cosa

consista "la sostanza" a cui l'avvocato si riferiva e gli suggerisce di recuperare il denaro dai LIGRESTI e da MARCHIONNI;

teme che, al pari di quanto accaduto in altre società, la vicenda si concluda con l'individuazione di capri espiatori;

si chiede per quale insano motivo i fondi preferiscono temporeggiare e si dichiara certo che al candidato TREVISAN non è stato dato da essi alcun mandato;

ritiene che spetti al presidente oppure all'assemblea la decisione sull'ammettere o meno al voto l'azionista AcomeA, dopo la precisazione effettuata dal sindaco D'AMBROSIO; ritiene che tale precisazione abbia offerto elementi sufficienti per ritenere che tale azionista non è indipendente; è conscio del fatto che questa decisione incida solo minimamente sull'esito del voto, ma la ritiene una questione di correttezza;

sostiene che CONSOB debba verificare se sono state violate le norme che regolano l'operato degli intermediari finanziari;

insiste affinchè il presidente non ammetta al voto AcomeA;

rileva che l'avvocato TREVISAN ha parlato come

se fosse già stato eletto e pensa che il medesimo si sia espresso in quei termini poiché, pur non possedendo deleghe, ha accesso alle informazioni dello Studio Trevisan;

spiega all'avvocato TREVISAN che egli non ha nulla nei suoi confronti ma che non condivide il sistema che si è andato creando e che l'avvocato stesso rappresenta;

non ritiene possibile che il sistema delle deleghe di voto non sia soggetto a controlli da parte della CONSOB;

ritiene che la CONSOB debba sicuramente intervenire al riguardo perché in questo momento un gruppo di fondi, su iniziativa di AcomeA, ha assunto il controllo sulle azioni della categoria e rallenta l'operato del rappresentante comune;

vorrebbe che l'azione del futuro rappresentante di categoria fosse più celere di quella del dottor QUAGLIOTTI che egli reputa troppo statico ma teme che l'attività dell'avvocato TREVISAN, qualora assumesse tale carica, sarebbe improntata alla lentezza;

afferma che se l'avvocato TREVISAN gli dimostrerà che quello che si può fare in 3 mesi egli lo compie in 24, 48 o 72 ore gli darà pubblica-

mente ragione in una prossima assemblea e gli chiederà anche venia.

Il presidente

invita il signor D'ATRI a concludere il proprio intervento, pregandolo di rispettare il termine di 5 minuti che egli ha concesso per le repliche; spiega che ci sono delle regole che devono essere rispettate e tra esse è inclusa la norma secondo cui spetta al presidente stabilire la durata degli interventi.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

fa presente, a proposito delle modalità di presentazione delle candidature e del metodo di voto per l'elezione, che le candidature sono state presentate secondo un certo ordine;

chiede che si domandi conferma agli uffici competenti del fatto che le candidature sono state esposte sul sito della Società per circa 10–12 giorni in un determinato ordine, che prevedeva come prima candidata la dottoressa Stella D'ATRI e come secondo candidato l'avvocato TREVISAN;

fa notare che a causa di un meccanismo tecnico avvenuto nei giorni scorsi l'ordine è stato mo-

dificato; fa presente che tale ultimo ordine è poi stato riportato nelle votazioni e invita il presidente a seguire l'ordine delle candidature inizialmente apparso sul sito, previa conferma da parte dei tecnici sull'ordine iniziale;

ritiene che la candidatura presentata dai fondi non sia ammissibile in quanto carente di documentazione;

sostiene che non ci sono norme che stabiliscono come presentare le candidature ma che è evidente che, se fosse stato commesso un errore nella comunicazione, non sarebbe necessaria una rettifica alla pubblicazione ma sarebbe sufficiente una comunicazione pubblica;

afferma che, anche ammesso che si voglia discutere sul fatto che i non soci possano presentare una candidatura, se si dichiara di essere soci allora bisognerebbe dimostrarlo, corredandola quantomeno con una autocertificazione; ricorda che la legge precisa che all'autocertificazione deve essere allegato un documento di identità di chi la effettua, afferma che nulla di quanto da lui indicato è stato fatto;

reputa quindi la candidatura dell'avvocato TREVISAN carente dei dovuti requisiti;

invita a passare alle operazioni di voto e a sostenere la candidatura della dottoressa Stella D'ATRI che è stata presentata ufficialmente per prima;

afferma che anche in questa sede potrebbe essere presentata un'ulteriore candidatura e invita chiunque lo desideri o ne abbia mandato a presentarsi come candidato.

Il presidente

dichiara chiusa la discussione;

precisa che sul primo punto all'ordine del giorno c'è una proposta di delibera;

ricorda che tale punto attiene all'atteggiamento che deve tenere la categoria degli azionisti nei confronti della delibera dell'assemblea straordinaria del 19 marzo 2012 e della successiva delibera assembleare assunta nei giorni scorsi;

legge quindi la proposta di delibera formulata dal professor D'ATRI: "Dare mandato al rappresentante comune di impugnare e contrastare la delibera del 27 giugno che ripropone il contenuto della precedente delibera".

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

afferma che questa delibera non è all'ordine del giorno e quindi non può essere posta in votazione.

Il presidente

ricorda all'avvocato CARDARELLI che l'ordine del giorno fa riferimento sia alla relazione del rappresentante comune sia alle deliberazioni conseguenti; gli fa inoltre notare che c'è una relazione del rappresentante comune che riguarda la delibera del 19 marzo e che essa è supportata da pareri; sottolinea che la delibera del 27 giugno ripropone, per lo meno per quanto riguarda le azioni e gli azionisti di risparmio, le stesse deliberazioni dello scorso 19 marzo; afferma quindi che il punto può essere sottoposto all'assemblea affinchè essa possa assumere le deliberazioni relative.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

afferma di non essere d'accordo: il punto e la delibera richiesta hanno una loro autonomia e un significato diverso;

fa presente che con la nuova proposta di delibera si chiede di conferire un mandato ed ad essa

non è neppure stata allegata una relazione da parte di chi l'ha proposta;

si oppone alla votazione di questa proposta di delibera poiché non è all'ordine del giorno e non è collegata al contenuto della relazione.

Il presidente

ricorda che il contenuto della relazione e dei relativi pareri giungono a certe conclusioni che possono, legittimamente, non essere condivise dall'assemblea;

fa notare che le conclusioni dell'ex rappresentante comune ed i pareri da lui portati in assemblea riguardano proprio il contenuto della delibera del 19 marzo, ora nuovamente assunta dalla Società, poiché nella precedente assemblea fu richiesto da parte di un azionista, sebbene non in forma di proposta di delibera, di proseguire nell'indagine e di riferire sulla delibera assunta in una nuova assemblea: la nuova assemblea è questa ed egli ha riferito.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

concorda con il presidente, ma precisa che una cosa è deliberare o comunque esprimere un orien-

tamento sulle conclusioni del rappresentante comune sul mandato ricevuto in precedenza e una cosa è quanto è stato qui proposto: un qualcosa di differente e ulteriore;

afferma che i fondi da lui rappresentati potrebbero non essere d'accordo con le conclusioni ed i pareri richiesti dal rappresentante comune che, correttamente, sono stati allegati alla relazione;

è dell'avviso che tutto ciò sia però diverso dal conferire un mandato, in ogni caso generico, e che, quanto è stato proposto, è qualcosa di ulteriore rispetto a quello per cui gli azionisti sono stati chiamati a deliberare;

ritiene che questo punto non possa essere posto in votazione anche perché non c'è stata un'integrazione dell'ordine del giorno;

è del parere che ciò che è stato proposto possa, al più, essere considerato come un monito, ma ribadisce che non reputa corretto votare.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

è dell'idea che laddove ci siano difficoltà nell'interpretazione del verbo "deliberare" si deb-

ba seguire l'interpretazione fornita da chi tale verbo ha utilizzato, e cioè il presidente; afferma che se poi le lamentele vertono sulla poca chiarezza dell'ordine del giorno è una questione differente;

è dell'idea che questo punto dell'ordine del giorno derivi da un punto di una passata assemblea sul quale si era "soprasseduto" e sostiene che il testo dell'ordine del giorno debba essere interpretato anche dal punto di vista dell'evoluzione storica; invita i presenti a verificare ciò sul verbale della scorsa assemblea;

afferma che l'espressione "delibere inerenti e conseguenti" non si riferisce solo al testo e che sulla relazione di PKF si deve soltanto esprimere un parere;

sostiene che se la proposta non verrà messa ai voti egli dovrà considerare l'accaduto come un abuso ed è convinto che non debba essere tolta ai soci la possibilità di esprimersi su questo punto anche a costo di verificare che i favorevoli sono soltanto lui e l'azionista TEMPOFOSCO;

ribadisce che la proposta deve essere messa ai voti altrimenti solleverà l'ennesima denuncia.

L'azionista Carlo Maria BRAGHERO

ricorda che l'ordine del giorno riporta la relazione del rappresentante comune e le deliberazioni ad essa conseguenti e condivide quanto detto dall'avvocato CARDARELLI, anche se per motivi diversi;

è dell'idea che si debba votare la relazione limitandosi ad approvarla o respingerla e che non si possa porre in votazione qualcosa di diverso e di ultroneo rispetto a quanto è contenuto nell'ordine del giorno;

reputa fondamentale che, prima di ogni altra cosa, l'assemblea si esprima sull'ordine del giorno e su quanto il presidente ha rappresentato.

Il signor Dario TREVISAN

precisa che la delibera di cui si sta discutendo, da un punto di vista prettamente tecnico, implica un mandato a promuovere azioni legali che ha come destinatario il futuro rappresentante comune;

ricorda che il rappresentante comune degli azionisti di risparmio ha per legge il potere di impugnare le delibere assunte dall'assemblea ordinaria e che quindi non ha bisogno di un mandato per agire al riguardo;

fa presente che su questo punto non c'è stata

alcuna informativa e che coloro che votano per delega sono pertanto nell'impossibilità di assumere decisioni, richiamando l'attenzione sul fatto che i presenti sono per la maggior parte dei delegati;

è dell'idea che non si tenga in cosiderazione la condizione di questi soggetti e che pertanto non si debba votare; ritiene che potrebbero votarla soltanto coloro che hanno un mandato di voto discrezionale, mentre gli altri delegati non dovrebbero approvarla, per permettere ad una successiva assemblea di pronunciarsi eventualmente sul punto.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

dichiara che se la proposta sarà messa in votazione egli esprimerà voto contrario per tutti i fondi e le azioni che rappresenta perché essa non è prevista all'ordine del giorno e la ritiene ultronea;

invita il professor D'ATRI a ritirare tale proposta.

Il presidente

esprime il suo disaccordo e spiega che il primo

punto all'ordine del giorno nasce a seguito dell'assemblea tenutasi in aprile;

ricorda che in quell'assemblea, peraltro convocata su istanza di un azionista di risparmio, l'ordine del giorno recitava: "Esame della proposta di delibera di aumento di capitale sociale e eventuale approvazione";

rammenta che in quell'assemblea, che si concluse senza porre in votazione questo argomento all'ordine del giorno, emersero diverse visioni sugli effetti che quella delibera avrebbe avuto sugli azionisti di risparmio; spiega che queste diverse posizioni erano già state indicate nella relazione in modo sintetico e vennero in forma più analitica esposte da alcuni azionisti, fra cui il dottor TEMPOFOSCO;

ricorda che allora l'assemblea decise di soprassedere alla votazione su quel punto all'ordine del giorno ma rimase la richiesta di approfondimento;

precisa che l'approfondimento è stato svolto proprio al fine di accertare e verificare se gli effetti delle deliberazioni del 19 marzo 2012, ora ripetute con l'assemblea del 27 giugno, arrecassero pregiudizio ai diritti della categoria

e che per questa ragione ha richiesto pareri tecnici e legali e l'ordine del giorno da lui formulato prevede, dopo la relazione, il riferimento alle deliberazioni conseguenti;

è del parere che per "deliberazioni conseguenti" debbano intendersi le deliberazioni che l'assemblea intenda assumere su quanto riferito sul punto nella relazione del rappresentante comune;

ricorda che nella precedente assemblea, in presenza di un punto all'ordine del giorno concernente la responsabilità di organi sociali formulato in modo similare, si deliberò l'attribuzione al rappresentante comune di un mandato, addirittura indicato come vincolante, al fine di approfondire ed eventualmente promuovere azioni, proprio con il voto favorevole degli stessi fondi oggi rappresentati dall'avvocato CARDARELLI;

si dichiara tuttavia d'accordo sul fatto che l'impugnativa di una delibera sia già prerogativa del rappresentante comune senza necessità di una specifica delibera assembleare;

fa presente che, quando egli scrisse la relazione, depositata 40 giorni or sono, era in possesso della delibera del 19 marzo 2012 e la nuova delibera non era conosciuta;

ritiene che la proposta di delibera del professor D'ATRI possa essere messa in votazione ma che comunque possono esservi argomenti per soprassedere sulle deliberazioni relative al primo punto all'ordine del giorno, sempreché vi sia una proposta in tal senso giustificata dalla estrema vicinanza fra l'odierna assemblea speciale e quella straordinaria della Società del 27 giugno che non consente di verificare nei dettagli se l'ultima delibera sia speculare a quella del 19 marzo 2012, tenuto anche conto che quest'ultima non ha avuto effetto alcuno non essendo stata depositata al registro imprese;

ribadisce in ogni caso che, a suo giudizio, un mandato nel senso indicato nella proposta D'ATRI non sia necessario, considerati i poteri del rappresentante comune.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

ribadisce di non essere a conoscenza della delibera del 27 giugno, di aver controllato anche ieri se il verbale fosse stato pubblicato e di non averlo visto;

sostiene che la proposta non può essere messa in

votazione perché il mandato è generico ed egli non saprebbe nemmeno su quali basi dovrebbe essere conferito;

preannuncia, in caso votazione, il proprio voto contrario, affermando di non sapere se ciò possa essere o meno nell'interesse del professor D'ATRI.

Il presidente

fa presente all'avvocato CARDARELLI che il medesimo ha la possibilità di proporre di soprassedere su tale punto all'ordine del giorno e se ritiene di formulare una proposta in tal senso provvederebbe a metterla in votazione;

gli ricorda che questa situazione si è già presentata nella scorsa assemblea.

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

ricorda che nella precedente assemblea si è soprasseduto su un punto indicato nell'ordine del giorno e che ciò aveva un senso; non è invece d'accordo sul fatto di soprassedere su un punto che non è neanche nell'ordine del giorno perché così facendo sarebbe come sostenere la tesi del professor D'ATRI.

L'azionista Andrea TEMPOFOSCO

chiede al notaio se sia possibile aggiornare la presente assemblea, come tra l'altro ha fatto PREMAFIN recentemente, ad una nuova data in modo da posticipare la votazione di una decina di giorni;

è del parere che prendere una decisione oggi sia abbastanza complicato e che sarebbe più facile aggiornare l'odierna assemblea senza riconvocarne un'altra.

Il presidente

individua una possibile soluzione nel dare mandato al rappresentante comune affinchè riconvochi l'assemblea degli azionisti di risparmio non appena abbia potuto esaminare anche nei dettagli la delibera del 27 giugno.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

si dichiara disponibile a correggere il testo della propria proposta di delibera per superare alcune difficoltà ma è dell'avviso che ciò non cambi la sostanza;

ritiene che sia un dato di fatto che gli organi societari e i consulenti non abbiano sufficien-

temente informato i soci e ciò ha fatto sì che costoro non potessero pronunciarsi;

ritiene che chi, in forza di un mandato, ha la facoltà di proporre l'impugnazione di una delibera debba esercitarla, facendo comunque liberamente le proprie valutazioni;

propone di dare mandato di impugnare la precedente delibera o, più esattamente, di dare mandato di opporsi nella misura in cui i contenuti in essa esistenti siano stati riproposti in un'altra delibera;

pensa che l'esercizio del potere di impugnazione debba essere lasciato alla discrezionalità del rappresentante comune;

è del parere che rivolgersi agli avvocati potrebbe essere ancora più problematico;

si chiede se l'assemblea voterebbe a favore o contro tale decisione;

sostiene che la propria proposta corrisponde a quanto già chiesto a suo tempo dall'azionista TEMPOFOSCO nella sua ultima richiesta di convocazione e che quanto è appena stato proposto rappresenterebbe un ulteriore rinvio.

Il presidente

invita il professor D'ATRI a spiegare che diffe-

renza c'è fra impugnare la delibera e opporsi alla stessa.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

spiega che opporsi significa lasciare a chi sarà nominato rappresentante comune la facoltà di valutare quale strumento utilizzare per respingere una delibera mentre l'impugnazione è qualcosa di specifico previsto dalla legge;

precisa che l'opposizione è lo strumento per contestare una delibera qualora sia lesiva dei diritti degli azionisti di risparmio e ipotizza che non sia necessaria una impugnativa, essendo possibile agire diversamente con un'azione mirata a verificare l'inefficacia della delibera;

osserva che impugnare significa andare contro il testo deliberativo mentre opporsi significa lasciare un margine di discrezionalità senza fare una delibera vincolante; sostiene che non spetti né a lui né a TEMPOFOSCO individuare lo strumento giuridico più idoneo, inclusa l'eventuale impugnativa della delibera successiva;

suggerisce di dare mandato al rappresentante comune di opporsi, muovendosi in tale direzione;

dichiara di voler correggere la propria proposta di delibera eliminando così il problema relativo alla sua precedente proposta nonché la possibilità di soprassedere.

Il presidente

prende atto delle spiegazioni fornite.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

precisa di voler sostituire la parola "impugnativa" con "opporsi".

Il signor Angelo CARDARELLI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

crede che tale atteggiamento crei una criticità dove non sarebbe opportuno;

è del parere che quanto detto dal professor D'ATRI sia inerente alla funzione del rappresentante comune, il quale avrà ex sé la facoltà di impugnare o di opporsi alla delibera laddove ravvisasse il pregiudizio degli interessi della categoria; considera tale facoltà inerente al mandato del rappresentante comune, altrimenti si dovrebbe provare che questi agisca diversamente;

afferma di essere costretto a votare contro tale

proposta, non perché egli o i fondi che rappresenta siano contrari a votare, a impugnare o a opporsi a tale decisione, ma semplicemente perché tale proposta non è all'ordine del giorno; non per una questione di merito ma di forma;

non capisce per quale motivo sia necessario creare tale situazione di difficoltà quando risulti già difficile parlare delle problematiche e dei poteri inerenti alla figura del rappresentante comune degli azionisti di risparmio;

presume che il rappresentante comune agirà come il suo ruolo comporta, il che rende inutile creare questa situazione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

ricorda di aver chiesto all'avvocato TREVISAN di pronunciarsi nella direzione indicata e, non avendone avuto riscontro, invita lo stesso a pronunciarsi esplicitamente.

Il presidente

rammenta al professor D'ATRI che l'avvocato TREVISAN non riveste ancora alcun ruolo e lo prega di precisare come intende modificare la propria proposta di delibera;

afferma infatti che l'avvocato TREVISAN è, allo stato, soltanto un candidato che potrebbe anche, non essere eletto o rinunciare alla propria candidatura ed esorta quindi ad aspettare di arrivare al punto 4 dell'ordine del giorno;

pensa di avere raccolto nelle parole dell'avvocato CARDARELLI un'indicazione che dovrebbe essere considerata dal professor D'ATRI, perché non sembra essere di nessun interesse per lo stesso D'ATRI, nè per i soci da esso rappresentati, che l'avvocato CARDARELLI voti contro la sua proposta di delibera qualora la si metta in votazione;

ritiene che, se il professor D'ATRI modificasse la propria proposta di delibera invitando il rappresentante comune a ben valutare le relative azioni di contrasto, non si farebbe altro che ricordare al futuro rappresentante comune quali poteri egli abbia;

dissente, comunque, dal fatto che la delibera, come dal professor D'ATRI proposta, non possa essere messa in votazione in relazione alla formulazione dell'ordine del giorno;

invita il professor D'ATRI a riflettere sull'opportunità di modificare la sua proposta di deli-

bera nel senso di un invito al futuro rappresentante comune, avvertendo che, altrimenti, la metterà in votazione nella formulazione già indicata dallo stesso professor D'ATRI.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

propone di invertire i punti all'ordine del giorno e cominciare a votare sugli altri, nominando in primis il rappresentante comune.

Il presidente

chiede cosa tale inversione possa cambiare.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

è dell'idea che, una volta nominato il rappresentante comune, probabilmente - nonostante la propria opposizione formale – nella persona dell'avvocato TREVISAN, lo stesso potrà dire qualcosa che potrebbe indurlo a ritirare la propria proposta di delibera.

Il presidente

nota che l'avvocato TREVISAN abbia già ampiamente esposto il suo programma sì da non apparire necessarie ulteriori precisazioni;

evidenzia che il nuovo rappresentante comune nominato fra breve avrà diritto di esaminare e valutare;

ritiene invece, in riferimento all'auspicio del professor D'ATRI che il nuovo rappresentante comune venga non a studiare le carte, ma a indicare come operare, che sia corretto quanto affermato dall'avvocato TREVISAN sulla necessità di esaminare la documentazione relativa a tutti gli aspetti;

ribadisce al professor D'ATRI che, qualora intendesse modificare - come da lui suggerito - la sua proposta di delibera, si potrebbe andare alla votazione e chiede allo stesso se accetti o meno il suo consiglio.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

intuisce la rilevanza dell'impatto della votazione e ringrazia per le osservazioni a lui mosse;

fa presente di avere un mandato specifico di alcuni deleganti, relativo non a soliti aspetti giuridici ma alla mancanza di chiarezza in generale nella vicenda FONDIARIA - SAI;

fa notare che vi sono alcune persone che vogliono votare esplicitamente in maniera contraria; comprende che il piccolo azionista non possa penetrare nei meandri giuridici quanto i fini giuristi ma afferma che il messaggio che deve trasmettere da parte di tanti di loro è che i piccoli azionisti sono arrabbiati.

Il presidente

comprende che il professor D'ATRI abbia un mandato e lo debba eseguire.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipazioni all'assemblea,

asserisce di voler eseguire il mandato ricevuto.

Il presidente mette quindi in votazione la seguente proposta di delibera formulata dal professor Gianfranco D'ATRI: "Dare mandato al rappresentante comune di impugnare e contrastare la delibera del 27 giugno che ripropone il contenuto della delibera analizzata", chiedendo rispettivamente a chi approva, a chi non approva e a chi si astiene di alzare la mano e precisando che i contrari e gli astenuti, al fine di far constare a verbale il loro voto, devono consegnare agli incaricati una scheda di partecipa-

zione.

Il presidente precisa che l'avvocato Angelo CARDARELLI dichiara di aver espresso voto contrario in quanto ritiene che la predetta delibera non fosse da porre in votazione.

L'azionista Andrea PONTE fa presente di avere espresso anch'egli voto contrario per lo stesso motivo.

Ultimata la votazione il presidente accerta che la proposta di delibera non è approvata in quanto la votazione stessa ha dato il seguente risultato:

voti favorevoli n. 6.081.955

voti contrari n. 18.232.698.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole o voto contrario, con il relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "I").

Il presidente rileva che non vi è nulla da deliberare sul secondo punto all'ordine del giorno, in quanto si tratta di semplice informativa.

Nessuno opponendosi, il presidente passa al terzo punto ricordando che vi è una proposta del professor D'ATRI di bocciare il rendiconto del rappresentante comune.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

domanda al presidente quale sia il tenore letterale dell'ordine del giorno su questo punto.

Il presidente

risponde che l'ordine del giorno sul terzo punto recita testualmente "Rendiconto relativo al fondo ex art. 146, lettera c, del D. Lgs. 24.2.1998 n. 58";

precisa che il rendiconto è contenuto nella relazione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

suggerisce di mettere ai voti l'approvazione della relazione anziché la sua bocciatura; ritiene infatti che sia meglio evitare di inserire quest'ultimo termine nella proposta di delibera; afferma che coloro che non intendono approvarla debbono soltanto votare in senso contrario.

Il presidente

fa presente al professor D'ATRI che la proposta di delibera da lui consegnatagli in precedenza recita: "proposta di bocciare il rendiconto" e

chiede se effettivamente deve mettere in votazione la proposta di bocciare il rendiconto.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

spiega che, al fine di dimostrare la propria volontà di collaborare, è disposto a rinunciare al verbo "bocciare";

afferma che se la proposta di delibera fa riferimento ai verbi "deliberare" o "approvare" egli raggiungerà il medesimo risultato che si era prefissato votando in senso contrario.

Il presidente ritiene che, probabilmente, il rendiconto del rappresentante comune non richieda un'approvazione ma fa presente di volere procedere comunque alla votazione per vedere quali siano poi gli effetti di una mancata approvazione.

Mette pertanto in votazione la proposta di approvare il rendiconto del rappresentante comune chiedendo rispettivamente a chi approva, a chi non approva e a chi si astiene di alzare la mano.

I contrari e gli astenuti, al fine di far constare a verbale il loro voto, devono consegnare agli incaricati una scheda di partecipazione.

Ultimata la votazione il presidente accerta che la proposta non è approvata in quanto la votazione stessa ha dato il seguente risultato:

voti favorevoli n. 10.268.476

voti contrari n. 6.081.955

voti astenuti n. 4.994.222

azioni non votanti n. 2.970.000.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole, voto contrario, essersi astenuti o non aver votato, con il relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "I").

Quindi il presidente passa alla votazione della nomina del rappresentante comune degli azionisti di risparmio disponendo che la stessa avvenga mediante deposito nell'urna di una scheda di partecipazione sulla quale deve essere indicato:

- il n. 1, in caso di voto favorevole all'avvocato Dario TREVISAN
- il n. 2, in caso di voto favorevole alla dottoressa Stella D'ATRI
- la lettera C, in caso di voto contrario a entrambe le candidature.

Invita quindi a indicare sulla scheda il voto che si intende esprimere e a depositare la stes-

sa nell'urna.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

afferma che l'assemblea delibera a maggioranza e che non esiste un meccanismo di lista tale per cui si debba scegliere.

Il presidente

conferma che verrà eletto il candidato che raggiungerà il maggior numero di voti.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

è perplesso sul diverso modo d'intendere il concetto di "maggior numero di voti" rispetto al presidente;

sostiene che si dovrà eleggere rappresentante comune il candidato sul quale convergerà almeno il 50% più uno dei voti;

ritiene che la delibera debba essere nominale, votando via via i singoli candidati e che potrebbe succedere che nessuno venga eletto, essendo questo uno dei limiti della procedura; se un candidato non raggiunge il quorum il voto può convergere su un altro candidato.

Il presidente

tranquillizza il professor D'ATRI precisando che non verrà eletto il candidato che raccoglierà il maggior numero di voti ma verrà eletto il candidato che raggiungerà il maggior numero di voti rappresentanti la maggioranza dei voti dei presenti in assemblea.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

ritiene che il meccanismo della contrapposizione non sia corretto.

Il presidente

precisa che il professor D'ATRI potrà impugnare la delibera;

ripete, onde evitare che qualche azionista cada in errore, che il numero 1, scritto sulla scheda relativa al quarto punto all'ordine del giorno, corrisponde all'avvocato Dario TREVISAN, il numero 2 alla dottoressa Stella D'ATRI mentre la lettera C sta a significare voto contrario ad entrambi i candidati.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

contesta il sistema di voto.

Il presidente

conferma, invece, la correttezza della procedura.

Nell'attesa dello spoglio delle schede il presidente, in merito al compenso del rappresentante comune, ricorda che vi sono le proposte, per l'intero mandato triennale, di 35.000 euro annui e di 38.000 euro annui.

Avendo l'avvocato TREVISAN espresso l'opinione che sia opportuno il compenso minore, il presidente mette pertanto in votazione per prima la proposta di determinare il compenso del rappresentante comune degli azionisti di risparmio in 35.000 euro annui per il mandato triennale.

Chiede poi rispettivamente a chi approva, a chi non approva e a chi si astiene di alzare la mano e precisa che i contrari e gli astenuti, al fine di far constare a verbale il loro voto, devono consegnare agli incaricati una scheda di partecipazione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede chiarimenti in merito alla durata dell'incarico.

Il presidente

ricorda di aver indicato "triennio" ed afferma che se il punto non è chiaro rimetterà la questione in votazione.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

chiede di poter vedere il testo della proposta di delibera, affermando che non si è discusso della durata.

Il presidente

ribadisce che la proposta di delibera è quella da lui formulata.

Il signor Gianfranco D'ATRI, per delega degli azionisti indicati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea,

afferma di aver espresso voto negativo perché non condivideva l'importo e non perché era contrario alla durata.

Al termine dello spoglio delle schede relative alla nomina del rappresentante comune il presidente accerta che lo stesso ha dato il seguente risultato:

. voti favorevoli al candidato avvocato Dario TREVISAN n. 18.262.802

. voti favorevoli al candidato dottoressa Stella D'ATRI n. 5.958.926

. voti contrari ad entrambe le candidature n. 89.237

. voti astenuti n. 3.688.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole all'avvocato Dario TREVISAN, voto favorevole alla dottoressa Stella D'ATRI, voto contrario o essersi astenuti, con il relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "I").

Il presidente comunica che risulta pertanto eletto rappresentante comune degli azionisti di risparmio per gli esercizi 2012, 2013 e 2014 l'avvocato Dario TREVISAN.

Quindi il presidente accerta che la proposta di determinare il compenso del rappresentante comune degli azionisti di risparmio in 35.000 euro annui per il mandato triennale è approvata a maggioranza con:

voti favorevoli n. 20.700.591

voti contrari 2.561.124

voti astenuti n. 1.052.938.

Coloro che risultano aver espresso voto favorevole, voto contrario o essersi astenuti, con il

relativo numero di azioni, sono evidenziati nell'elenco dei partecipanti all'assemblea (allegato "I").

Null'altro essendovi all'ordine del giorno da deliberare, il presidente ringrazia i presenti per la partecipazione e dichiara sciolta l'assemblea alle ore 14,30 circa.

* * * * *

Si allegano al presente verbale, per farne parte integrante e sostanziale, previa dispensa di darne lettura:

- sotto la lettera "A" la relazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio,
- sotto la lettera "B" la integrazione della relazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio,
- sotto la lettera "C" copia delle proposte degli azionisti AcomeA SGR S.p.A., Ersel Asset Management SGR S.p.A., Fideuram Gestions S.A., Fideuram Investimenti SGR S.p.A., Hadron Capital LLP, Interfund SICAV e MOMentum Alternative Investments S.A. contenenti la candidatura dell'avvocato Dario TREVISAN,
- sotto la lettera "D" copia della proposta dell'azionista Marianna D'ATRI contenente la candi-

datura della dottoressa Stella D'ATRI,

- sotto la lettera "E" la relazione sulla motivazione della candidatura della dottoressa Stella D'ATRI,

. sotto la lettera "F" il testo dell'intervento predisposto in lingua inglese dal signor Gianfranco D'ATRI, con la relativa traduzione in lingua italiana asseverata avanti me notaio in data 12 luglio 2012, repertorio n. 1.352,

. sotto la lettera "G" la comunicazione inviata dal signor Gianfranco D'ATRI al collegio sindacale e per conoscenza alla CONSOB,

. sotto la lettera "H" la risposta del collegio sindacale alla predetta comunicazione,

. sotto la lettera "I" l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, con l'indicazione del numero delle rispettive azioni, nel quale sono evidenziati, per le singole votazioni, coloro che risultano avere espresso voto favorevole, voto contrario, essersi astenuti o non aver votato, tranne che per la votazione concernente la nomina del rappresentante comune degli azionisti di risparmio per la quale sono evidenziati coloro che risultano aver espresso voto favorevole all'avvocato Dario TRE-

VISAN, voto favorevole alla dottoressa Stella D'ATRI, voto contrario o essersi astenuti.

Del che tutto richiesto ho io notaio fatto constare a mezzo del presente verbale quale leggo al comparente che lo approva e meco in conferma si sottoscrive essendo le ore 12,30 circa.

Scritto da persone di mia fiducia, il presente occupa ventotto fogli scritti per centonove facciate intere e fino a qui della centodecima.

All'originale firmato:

Sandro QUAGLIOTTI

Remo Maria MORONE

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Sede in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12
Capitale sociale di euro 494.731.136,00 interamente versato
C. F., partita IVA e n. iscrizione R. I. di Torino: 00818570012
Iscritta alla Sez. I dell'Albo imprese presso l'Isvap al n. 1.00006
Capogruppo del gruppo assicurativo FONDIARIA-SAI,
iscritto nell'albo dei gruppi assicurativi al n. 030
Sito internet: www.fondiaria-sai.it

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI PORTATORI DI AZIONI DI RISPARMIO

Prima convocazione 29 giugno 2012, alle ore 10,00, in Firenze
Seconda convocazione 2 luglio 2012, alle ore 16,00, in Torino
Terza convocazione 3 luglio 2012, alle ore 11,00, in Torino

RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE DEGLI AZIONISTI DI RISPARMIO

Signori azionisti di risparmio,

l'assemblea speciale è stata convocata dal sottoscritto per riferire sulle questioni sorte e dibattute nel corso dell'assemblea speciale tenutasi a Torino il giorno 13 Aprile 2012, che a sua volta fu convocata su richiesta di un azionista di risparmio, titolare di un numero di azioni superiore all'1% del totale.

Tale assemblea:

a) deliberò di soprassedere in merito al primo punto che era stato posto all'ordine del giorno (*"Esame della proposta di delibera di aumento di capitale sociale ed eventuale approvazione"*); tale decisione fu assunta a seguito di espressa richiesta formulata dal proponente stesso e motivata alla luce della necessità di effettuare una attenta e precisa valutazione degli elementi emersi nel corso del dibattito assembleare ed un loro approfondimento;
b) deliberò di conferire mandato al rappresentante comune di

valutare e verificare, anche mediante l'ausilio di consulenti all'uopo incaricati e previo gradimento nella scelta degli stessi da parte del socio Andrea Tempofosco, le condotte poste in essere dagli amministratori della società eventualmente lesive degli interessi degli azionisti di risparmio e di verificare quali possano essere le azioni esperibili, riferendo poi ad un'apposita assemblea speciale da convocare a tal fine.

c) Deliberò la costituzione del fondo previsto dall'art. 146 lettera c) del D. Lgs. 58/1998 nella misura di € 500.000.

Ciò premesso il sottoscritto illustra i punti posti all'ordine del giorno dell'assemblea speciale convocata per i giorni 29 giugno 2012, 2 luglio 2012 e 3 luglio 2012.

(1)

Relazione sul primo punto all'ordine del giorno

("Relazione del Rappresentante Comune sugli effetti della delibera di aumento del capitale sociale, assunta dall'assemblea straordinaria della società il 19.3.2012, nei confronti dei diritti della categoria, anche in relazione alle ulteriori modifiche statutarie approvate nella medesima assemblea straordinaria. Delibere conseguenti")

Il sottoscritto rappresentante comune, in ossequio a quanto emerso nell'assemblea speciale del 13 aprile 2012, ha dato corso agli approfondimenti necessari per valutare gli effetti che le deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria della società tenutasi il 19 marzo (eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio, raggruppamento delle azioni ordinarie e di risparmio, aumento del capitale sociale e relative modalità) possano avere sui diritti degli azionisti di risparmio.

In particolare si tratta di verificare l'effetto che l'abolizione del valore nominale delle azioni potrà avere sul privilegio spettante alle azioni di risparmio, consistente nel diritto di ricevere un dividendo complessivo

maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, pari ad € 0,052.
La detta abolizione del valore nominale delle azioni potrà consentire la emissione - in occasione di futuri aumenti di capitale ed a parità di raccolta cui tende l'aumento di capitale - di un numero maggiore di azioni, rispetto a quelle che sarebbe stato possibile emettere nel caso in cui fosse stato mantenuto il valore nominale (con conseguente diluizione – a parità di monte dividendi – del dividendo unitario spettante a ciascuna azione ordinaria e con la maggior probabilità che l'anzidetta maggiorazione, spettante alle azioni di risparmio, resti assorbita dal dividendo privilegiato minimo di € 0,065).
Si tratta, inoltre, di verificare se il diverso trattamento previsto nel deliberato aumento di capitale fra i possessori di azioni ordinarie (che avranno la possibilità di sottoscrivere azioni della stessa categoria ad un prezzo presumibilmente vantaggioso) ed i possessori di azioni di risparmio (che, invece, avranno diritto a sottoscrivere azioni di risparmio di una nuova categoria, con diritti economicamente minori rispetto a quelli delle attuali azioni di risparmio e, per ciò stesso, aventi un minor valore, posto che il valore delle azioni di risparmio è dato dai diritti incorporati) pregiudichi i diritti della categoria degli azionisti di risparmio.
Al fine pertanto di accertare e verificare se gli effetti delle deliberazioni di cui sopra, assunte dall'assemblea straordinaria della società in data 19 marzo 2012, arrechino pregiudizio ai diritti della categoria degli azionisti di risparmio, il sottoscritto ha richiesto sia un parere tecnico che un parere legale a soggetti indipendenti rispetto alla società, al gruppo cui la stessa appartiene, ad Unicredit, a Unipol e ad altri soggetti coinvolti nelle vicende che, in questo momento, riguardano Fonsai.
Il parere tecnico è stato richiesto alla PKF Italia S.p.a. e viene messo a disposizione degli azionisti di risparmio e del pubblico unitamente

alla presente relazione.

Il parere legale è stato richiesto al prof. Avv. Umberto Morera e viene messo a disposizione degli azionisti di risparmio e del pubblico unitamente alla presente relazione.

Entrambi i pareri concludono nel senso che le deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria della società in data 19 marzo 2012 non sono lesive dei diritti degli azionisti di risparmio,

(2)

Relazione sul secondo punto all'ordine del giorno

("Relazione del Rappresentante Comune sull'attività svolta in esecuzione del mandato ricevuto dall'assemblea di categoria del 13 Aprile 2012")

L'assemblea speciale, tenutasi il 13 aprile 2012, ha dato mandato al rappresentante comune di valutare e verificare le condotte poste in essere dagli amministratori della società che possano essere state lesive degli interessi degli azionisti di risparmio e di riferire su quali possano essere le azioni esperibili.

La stessa assemblea ha vincolato la scelta dei consulenti tecnici e legali, di cui il rappresentante comune avesse avuto la necessità di avvalersi, al gradimento dell'azionista di risparmio dott. Tempofosco.

Tale vincolo sarà oggetto delle considerazioni che saranno svolte in relazione al successivo terzo punto dell'ordine del giorno.

Il sottoscritto rappresentante comune, prima di affidare complessi e soprattutto costosi incarichi di verifica dei comportamenti degli organi della società e degli atti da loro posti in essere (con conseguente determinazione degli eventuali danni causati) ha ritenuto necessario verificare, preliminarmente, se la categoria speciale è legittimata a promuovere una eventuale azione di responsabilità nei confronti degli stessi.

Va da sé, infatti, che qualora risultasse la mancata legittimazione della

categoria in tal senso, l'esecuzione del suddetto incarico non corrisponderebbe ad alcun interesse comune della categoria medesima e potrebbe esporre il rappresentante comune ad un'azione di responsabilità per aver disposto del Fondo in violazione dell'art. 146, comma 1 lettera c).

A tal fine il rappresentante comune ha sottoposto al dott. Tempofosco, in data 27 aprile 2012, una rosa di tre advisor legali (che hanno dichiarato la loro indipendenza rispetto alla società, al gruppo cui la stessa appartiene, ad Unicredit, a Unipol e ad altri soggetti coinvolti nelle vicende che, in questo momento, riguardano Fonsai) e precisamente:

a) Prof. Avv. Mario Cera, ordinario di diritto commerciale nell'Università di Pavia;

b) Prof. Avv. Umberto Morera, ordinario di diritto bancario nell'Università di Roma Tor Vergata;

c) Prof. Avv. Matteo De Poli, associato di diritto bancario nella Università di Padova.

Il dott. Tempofosco non ha dato riscontro alla richiesta finché, in data 7 maggio 2012, il sottoscritto rappresentante comune ha provveduto a sollecitarlo.

A seguito di tale sollecito il dott. Tempofosco, nella stessa data del 7 maggio 2012, ha risposto non esprimendo, tuttavia, né il gradimento né un motivato non gradimento sui nominativi indicati, ma limitandosi ad esprimere dissenso sulle modalità con le quali il sottoscritto intende procedere (in particolare sull'accertamento preliminare circa la possibilità per la categoria speciale di promuovere una eventuale azione di responsabilità).

Il sottoscritto ha dovuto ulteriormente precisare al dott. Tempofosco che le modalità con le quali eseguire il mandato affidato dall'assemblea speciale attengono alle prerogative del rappresentante

comune e non sono soggette a suoi veti o indirizzi, restando a lui il diritto di esprimere il suo dissenso in sede assembleare.

In conseguenza il sottoscritto ha reiterato la richiesta del gradimento sui nominativi indicati, avvertendo che nel caso in cui non fosse giunta risposta entro il 14 maggio 2014 avrebbe provveduto ad affidare l'incarico ad uno dei professionisti indicati.

Il dott. Tempofosco ha replicato in data 11 maggio 2012 insistendo nella pretesa di indicare al rappresentante comune le modalità con le quali quest'ultimo avrebbe dovuto eseguire il mandato e, comunque, nemmeno in questa occasione fornendo il gradimento (o il non gradimento, motivato) sui nominativi degli advisor legali comunicati fino dal 27 aprile 2012.

Le pretese del dott. Tempofosco di interferire sulle modalità con le quali il rappresentante comune intende eseguire il mandato conferitogli dall'assemblea di categoria del 13 aprile 2012 vanno ben oltre l'incarico che la stessa assemblea ha conferito al dott. Tempofosco (e ciò risulta non solo dalla lettura della delibera assembleare, ma anche dal verbale che riporta il dibattito che ha preceduto tale delibera)

Il sottoscritto, quindi, ha affidato, in data 15 maggio 2012, al prof. avv. Mario Cera l'incarico di esprimere un parere circa la esperibilità, da parte della categoria speciale, di una eventuale azione di responsabilità nei confronti degli organi sociali: tale parere sarà reso a breve e sarà quindi messo a disposizione degli azionisti di risparmio con anticipo rispetto alla data in cui si terrà la convocata assemblea speciale.

(3)

Relazione sul terzo punto all'ordine del giorno

("Rendiconto relativo al fondo ex art. 146, lettera c), del D. Lgs. 24.2.1998 n. 58"

Il sottoscritto ha comunicato alla società la delibera con la quale l'assemblea speciale tenutasi il 13 aprile 2012 ha deciso la costituzione, nella misura di € 500.000, del fondo previsto dall'art. 146 del TUF ed ha contestualmente richiesto che la società rinunciasse al diritto di rivalersi sugli utili spettanti agli azionisti di risparmio eccedenti quelli minimi garantiti.

La società, con comunicazione del 10 maggio 2012, ha accolto la predetta richiesta del rappresentante comune.

Il fondo è stato così utilizzato in relazione alla consulenza ed ai pareri richiesti dal rappresentante comune fino ad oggi:

- Consulenza legale del prof. avv. Umberto Morera da dicembre 2011 e fino alla assemblea speciale del 13 aprile 2012 € 28.000,00;
- Parere tecnico richiesto a PKF Italia s.p.a. in relazione alla sussistenza di eventuali pregiudizi ai diritti della categoria, conseguenti alle deliberazioni della assemblea straordinaria della società tenutasi il 19 marzo 2012, € 16.000,00;
- Parere legale richiesto al prof. avv. Umberto Morera (avente lo stesso oggetto) € 12.000,00;
- Parere legale richiesto al prof. avv. Mario Cera in relazione alla esperibilità, da parte della categoria, di una azione di responsabilità verso organi sociali € 5.000,00.

(4)

Relazione sul quarto punto all'ordine del giorno

("Dimissioni del rappresentante comune e nomina del nuovo rappresentante comune, nonché determinazione del relativo compenso")

Come già accennato al precedente paragrafo (2), l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, tenutasi il 13 aprile 2012, nel dare il mandato sopra illustrato ha posto un vincolo alla operatività del rappresentante comune, condizionando la scelta dei consulenti di cui

lo stesso deve (dovrà) necessariamente avvalersi per l'espletamento del mandato al gradimento di un altro soggetto, individuato da detta assemblea nell'azionista di risparmio dott. Andrea Tempofosco

Tale vincolo, a parere del sottoscritto, appare in palese contrasto con le responsabilità proprie del rappresentante comune il quale deve essere libero nelle sue scelte delle quali, poi, risponderà in varie sedi.

Il vincolo si è poi dimostrato – in fatto - un ostacolo allo svolgimento del mandato a causa dell'interpretazione che il dott. Tempofosco ha inteso dare all'incarico da lui ricevuto dall'assemblea della categoria tenutasi il 13 aprile 2012, di cui si è detto ampiamente al precedente punto 2.

In conseguenza il sottoscritto, in data 16 maggio 2012, ha rassegnato le proprie irrevocabili dimissioni dalla carica, con effetto dal momento in cui si avrà la effettiva apertura dei lavori – sia che ciò avvenga in prima, in seconda o in terza convocazione – dell'assemblea speciale convocata per i giorni 29 giugno, 2 e 3 luglio 2012..

La scelta di attendere la regolare costituzione dell'assise assembleare ai fini dell'efficacia delle rassegnate, irrevocabili, dimissioni, è stata assunta dal sottoscritto per non lasciare la categoria – sia pure per un breve periodo - priva di rappresentante ed anche al fine di permettere al sottoscritto, nell'interesse della categoria, di dar corso a quelle verifiche illustrate nei precedenti paragrafi (1) e (2) in modo da consentire alla convocata assemblea di assumere ulteriori deliberazioni cui il nuovo rappresentante comune potrà dare attuazione.

Firenze, 21 maggio 2012

Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio

Dott. Sandro Quagliotti

PKF
Revisione e organizzazione contabile

FONDIARIA – SAI S.p.A.

Parere circa gli effetti economici sui diritti
degli azionisti di risparmio delle delibere
dell'assemblea straordinaria dei soci
tenuta il 19 marzo 2012

PKF
Revisione e
organizzazione contabile

Spettabile
DOTT. SANDRO QUAGLIOTTI
nella sua funzione di rappresentante comune
degli azioni di risparmio di Fondiaria – SAI S.p.A.
Via Benedetto Varchi, 14
50100 Firenze

Firenze, 21 Maggio 2012

Egregio Dott. Quagliotti,

Siamo stati chiamati ad esprimere un parere professionale circa gli effetti economici sui diritti degli azionisti di risparmio di Fondiaria – SAI S.p.A. delle delibere dell'assemblea straordinaria dei soci della medesima società tenuta il 19 marzo 2012, che ha approvato l'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio, il raggruppamento delle azioni ordinarie e di risparmio e le modifiche agli art. 6, 10, 27 e 31 dello statuto sociale.

In particolare, siamo stati chiamati ad esprimere il nostro parere professionale relativamente a due questioni sollevate dall'azionista di risparmio Dott. Andrea Tempofosco:

1. Presunto pregiudizio derivante alla categoria degli azionisti di risparmio dalla eliminazione del Valore Nominale delle Azioni e conseguente riscrittura dei privilegi spettanti alle azioni di risparmio, ancorati al valore nominale delle azioni precedentemente alla delibera del 19 marzo 2012;
2. Presunto pregiudizio derivante alla categoria degli azionisti di risparmio dalla proposta di aumento di capitale che prevede l'offerta in opzione agli attuali azionisti di risparmio di sole nuove azioni di risparmio di categoria "B".

Il lavoro da noi svolto si è basato su dati e informazioni forniteci dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio e/o rivenienti da quanto pubblicato sul sito di Fondiaria - SAI S.p.A..

Il nostro parere non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile, quali nuove normative di settore.

Le nostre analisi sono state condotte tenuto conto del nuovo Statuto Sociale e ripercorrendo la casistica proposta dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco.

Con riferimento alla prima questione sollevata, riferita alla eliminazione del valore nominale delle azioni di risparmio e al conseguente adeguamento dei privilegi delle azioni di risparmio medesime, si è proceduto a verificare, tramite esempi, l'effetto in caso di distribuzione di dividendi, sia di un aumento di capitale effettuato "alla

Ufficio di Firenze: Via Delle Mantellate, 9 I 50129 Firenze I Italy
Tel +39 055 4684529 I Fax +39 055 4684611 I E-mail pkf.fi@pkf.it I www.pkf.it

Società di revisione e organizzazione contabile - Iscritta all'Albo Consob e Registro Revisori Contabili - Associata Assirevi
Sede Legale: Via Galileo Galilei, 7 - 20124 Milano - Tel. 02 62 610 600 Fax 02 62 610 620 - Capitale Sociale € 295.000,00 - REA Milano 1045319
Cod. Fiscale e P.I. 04553760156 - Registro imprese n. 222202/6048/2 Milano
PKF International è un'associazione di società legalmente indipendenti

parità contabile delle azioni in circolazione" per le azioni ordinarie e "sotto la parità contabile delle azioni in circolazione" per le azioni di risparmio (Esempio 1 Sezione 4), sia di un aumento di capitale effettuato "alla parità contabile delle azioni in circolazione" sia per le azioni ordinarie che di risparmio (Esempio 2 Sezione 4).

In entrambi i casi, ipotizzando un dividendo pari al 5% della parità contabile per le azioni ordinarie, si giunge ad un dividendo pari al 10,2% della rispettiva parità contabile per le azioni di risparmio, evidenziando la neutralità della delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria - SAI S.p.A del 19 marzo 2012.

Quanto alla seconda questione sollevata dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco circa il presunto pregiudizio derivante alla categoria degli azionisti di risparmio dalla proposta di aumento di capitale che prevede l'offerta in opzione agli attuali azionisti di risparmio di sole nuove azioni di risparmio di categoria "B", è possibile sinteticamente rilevare quanto segue.

La fattibilità giuridica di un aumento di capitale che offra in opzione, agli attuali azionisti di risparmio, categorie diverse di azioni è espressamente prevista dal legislatore e l'esercizio del diritto di opzione è l'istituto preposto a tutela degli interessi degli azionisti.

Le analisi numeriche evidenziano che il rendimento in termini percentuali rispetto alla parità contabile è il medesimo per le due categorie di azioni di risparmio con il che escludendo che la delibera oggetto di analisi generi un danno alla categoria speciale degli azionisti di risparmio.

Si segnala inoltre che, tenuto conto dell'attuale andamento dei mercati, attribuire privilegi alle emittende azioni di risparmio pari, in valore assoluto, a quelli previsti per le azioni di risparmio attualmente in circolazione, avrebbe condotto a valori di rendimento non sostenibili. Infatti, nell'esempio numerico svolto, riportato nel paragrafo 5, ipotizzando un dividendo agli azionisti ordinari pari al 5%, agli azionisti di risparmio, anziché un dividendo del 10,2% dell'investimento, verrebbe riconosciuto un dividendo pari al 35,8% dell'investimento medesimo.

* **

Tutto ciò premesso, è nostra opinione che le delibere in sede di Assemblea Straordinaria del 19 marzo 2012 di Fondiaria - SAI S.p.A. non pregiudichino i diritti della attuale categoria speciale degli azionisti di risparmio.

Rimaniamo a Vostra disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento e, con l'occasione, inviamo distinti saluti.

PKF ITALIA SPA

Massimo Innocenti

(Socio)

Indice

INDICE 3

1. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA 4

2. OGGETTO DELLA DELIBERA DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 19 MARZO 2012 4

3. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI 6

4. ANALISI DELLA PRIMA QUESTIONE SOLLEVATA DALL'AZIONISTA DOTT. ANDREA TEMPOFOSCO 10

"ELIMINAZIONE DEL VALORE NOMINALE DELLE AZIONI E CONSEGUENTE RISCRITTURA DEI PRIVILEGI SPETTANTI ALLE AZIONI DI RISPARMIO, ANCORATI, NELLA PRECEDENTE VERSIONE DELLO STATUTO AL VALORE NOMINALE" 10

Informazioni ottenute *10*

Motivazioni del parere *12*

Conclusioni *19*

5. ANALISI DELLA SECONDA QUESTIONE SOLLEVATA DALL'AZIONISTA DOTT. ANDREA TEMPOFOSCO 20

"DELIBERA DI AUMENTO DI CAPITALE TRAMITE EMISSIONE DI UNA NUOVA CATEGORIA DI AZIONI DI RISPARMIO (AZIONI DI RISPARMIO DI CATEGORIA B) ED ASSEGNAZIONE AGLI AZIONISTI DI RISPARMIO POSSESSORI DI AZIONI DI RISPARMIO DI CATEGORIA A DI DIRITTI DI OPZIONE SELLE AZIONI DI RISPARMIO DI CATEGORIA B." 20

Informazioni ottenute *20*

Motivazioni del parere *21*

Conclusioni *29*

1. Documentazione utilizzata

Per lo svolgimento del nostro incarico ci siamo basati sulla seguente documentazione:

- Verbale della parte straordinaria dell'assemblea degli azionisti della "Fondiaria-SAI S.p.A." tenutasi il 19 marzo 2012, in seconda convocazione, Rep. N. 115.103, Raccolta n. 19.429 Studio Notarile Morone, con i relativi allegati, ed in particolare:

  Allegato a): Relazione Illustrativa degli Amministratori del 29 gennaio 2012

  Allegato b): Riscontro lettera del 14 marzo 2012 del rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Fondiaria- SAI del 16 marzo 2012

  Allegato c): Integrazione alla relazione illustrativa degli Amministratori del 18 marzo 2012
- Comunicato Stampa di Fondiaria-SAI S.p.A. del 19 marzo 2012
- Relazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio per l'Assemblea degli Azionisti di Risparmio del 9 marzo 2012
- Assemblea di Risparmio di Fondiaria-SAI S.p.A. del 11-12-13 Aprile 2012
- Verbale della parte ordinaria dell'assemblea degli azionisti tenutasi il 19 marzo 2012, in seconda convocazione , con i relativi allegati
- Casistiche di delibere analoghe, approfondimenti dottrinali e giurisprudenziali, studi di settore e di analisti finanziari, articoli della stampa specializzata ed altre informazioni disponibili al pubblico.

2. Oggetto della delibera dell'Assemblea Straordinaria del 19 marzo 2012

In data 19 Marzo 2012 l'assemblea Straordinaria di Fondiaria -SAI S.p.A. ha deliberato:

1) di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio di Fondiaria –SAI S.p.A., ai sensi degli articoli 2328 e 2346 del codice civile;

2) di raggruppare, in data da determinarsi di concerto con Borsa Italiana S.p.A. e ogni altra autorità competente, le azioni ordinarie e di risparmio in circolazione nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria o di risparmio ogni n. 100 azioni, rispettivamente, ordinarie o di risparmio;

3) di approvare che la Società possa emettere nuove azioni di risparmio (di seguito le "Azioni di Categoria B") aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio già in circolazione (di seguito le "Azioni di Categoria A") ad eccezione di quanto segue:

. prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, 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");

. dividendo privilegiato, dopo quello di euro 6,5 spettante alle Azioni di Categoria A, fino ad un importo pari al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;

. dividendo complessivo maggiorato rispetto alle azioni ordinarie pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;

. prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, nel rimborso del capitale in caso di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria B;

4) di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di Euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie ed Azioni di Categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, rispettivamente, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari/portatori di Azioni di Categoria A, ai sensi dell'articolo 2441, primo, secondo e terzo comma, del codice civile;

5) di modificare le disposizioni statutarie relative alla convocazione dell'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio di esercizio.

3. Considerazioni preliminari

Prima di rispondere in maniera analitica alle considerazioni rivolte dall'Azionista Dott. Andrea Tempofosco, merita precisare alcuni aspetti di carattere giuridico generale inerenti alla materia oggetto di analisi.

La possibilità di emettere azioni prive del valore nominale è espressamente prevista dal Codice Civile (Art. 2328 e 2346). La delibera di assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI S.p.A. prevede **l'eliminazione dell'indicazione del valore nominale sia delle azioni ordinarie che delle azioni di risparmio.**

In caso di **aumento di capitale sociale a pagamento,** da parte di una S.p.A. con azioni senza valore nominale, il prezzo di emissione delle azioni senza valore nominale, il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in misura almeno pari alla "parità contabile" delle azioni di nuova emissione (ossia pari all'aumento di capitale diviso il numero delle azioni di nuova emissione), in modo tale che l'ammontare dei nuovi conferimenti sia complessivamente pari o superiore all'ammontare dell'aumento del capitale sociale (art. 2346, comma 5°, Codice Civile). E' d'altro canto legittima, sempre in sede di aumento del capitale sociale a pagamento da parte di una S.p.A. con azioni prive del valore nominale, l'emissione di nuove azioni ad un prezzo inferiore alla "parità contabile" delle azioni esistenti al momento dell'assunzione della deliberazione di aumento (ossia pari al capitale sociale ante aumento, diviso per il numero delle azioni ante aumento), fermo restando che l'ammontare dei nuovi conferimenti deve essere complessivamente pari o superiore all'ammontare dell'aumento del capitale sociale.

In una S.p.A. che si sia avvalsa della facoltà di omettere l'indicazione del valore nominale delle azioni (art. 2346, commi 2° e 3°, c.c.), la deliberazione di aumento del capitale sociale a pagamento pone talune peculiarità, concernenti essenzialmente la determinazione del prezzo di emissione ed il suo rapporto sia con le azioni che con il capitale sociale stesso.

Il principio secondo il quale "in nessun caso il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale", dettato con precipuo riferimento all'emissione delle azioni in sede di costituzione della società, va adattato al caso dell'aumento a pagamento del capitale sociale, in occasione del quale va parafrasato nel senso che il valore dei conferimenti non può essere inferiore all'ammontare globale dell'aumento di capitale.

In mancanza di valore nominale tale principio viene rispettato applicando la regola secondo la quale il prezzo delle azioni di nuova emissione deve essere almeno pari alla "parità contabile" delle azioni di nuova emissione: il che vale quanto dire che il prezzo delle nuove azioni deve essere almeno pari al risultato della divisione dell'ammontare globale dell'aumento di capitale per il numero delle nuove azioni.

In tali casi la determinazione del sovrapprezzo, ai fini dell'applicazione della regola contenuta nell'art. 2439, comma 1°, c.c. (ove si impone l'immediato

versamento dell'intero sovrapprezzo e di almeno i 25 centesimi del valore nominale delle azioni sottoscritte) richiede proprio la determinazione della "parità contabile" delle azioni di nuova emissione, che viene indicata anche come "valore nominale inespresso" delle azioni medesime. Ad esempio, si ipotizzi che la società Alfa aumenti il capitale di massimi euro 875.000 mediante l'emissione di massime n. 1.000.000 azioni, senza valore nominale, ad un prezzo di un euro per ogni azione: in tal caso la "parità contabile" o il "valore nominale inespresso" delle azioni di nuova emissione è pari a euro 0,875 per ciascuna azione (ossia 875.000 diviso 1.000.000) e pertanto il sovrapprezzo per ciascuna azione, da versare integralmente all'atto della sottoscrizione, è pari ad euro 0,125.

Diverso è se si raffronta il prezzo di emissione delle azioni di compendio dell'aumento di capitale con la "parità contabile" o "valore nominale inespresso" delle azioni preesistenti all'aumento di capitale.

Nessun principio di diritto societario impone di mantenere invariata, in occasione di un aumento di capitale, la stessa parità contabile delle azioni preesistenti all'aumento: in altre parole, il rapporto tra la parte di capitale che si forma con l'aumento e il numero delle azioni di nuova emissione può essere diverso rispetto a quello sussistente tra il vecchio capitale e le vecchie azioni, di guisa che, dopo l'aumento si avrà una nuova parità contabile, diversa sia alla vecchia parità contabile, sia a quella delle azioni di nuova emissione. Ad esempio, si immagini che la società Alfa, con capitale di euro 1.000.000 diviso in n. 1.000.000 azioni senza valore nominale, aumenti il capitale di euro 1.000.000 con emissione di n. 500.000 nuove azioni, ovviamente sempre senza valore nominale. A prescindere dal prezzo di emissione, si noti che: la parità contabile delle azioni ante aumento era pari a euro 1,00 per azione (1.000.000 diviso 1.000.000); la parità contabile delle azioni di nuova emissione è pari a euro 2,00 per azione (1.000.000 diviso 500.000); la parità contabile di tutte le azioni post aumento è pari a euro 1,50 (2.000.000 diviso 1.500.000).

Tuttavia la società, avvalendosi di tale facoltà e sempre nel rispetto del principio della copertura del capitale di nuova formazione, può stabilire un prezzo di emissione inferiore alla parità contabile delle vecchie azioni. Sebbene sia chiaro che non vi sia alcun pregiudizio di interessi terzi rispetto alla compagine sociale, occorre però verificare se tale operazione non possa in qualche modo ledere interessi ad essa interni, protetti da altri istituti del diritto societario.

Da tale punto di vista, tuttavia, si deve ritenere che l'esistenza del diritto di opzione e dell'obbligo di determinare il sovrapprezzo nei casi di esclusione del diritto di opzione (art. 2441 c.c.) tuteli sufficientemente la posizione dei vecchi soci, la "diluizione" dei quali potrebbe avvenire solo in caso di mancato esercizio del diritto di opzione (ferma restando la loro possibilità di alienarlo agli altri soci o a terzi). Non pare quindi si possano rinvenire nel sistema sufficienti elementi per affermare l'inammissibilità di una deliberazione di aumento di capitale che non rispetti la parità contabile riferita alle vecchie azioni, bensì si limiti a fissare un prezzo pari al valore nominale inespresso delle nuove azioni.

E' vero che tale operazione rischierebbe di aggravare la posizione delle minoranze, per i motivi appena evidenziati, ma si tratta in sostanza della medesima

posizione in cui i soci di minoranza si trovano in caso di azioni con valore nominale e in cui del resto si trovavano già prima della riforma.

Si consideri infatti che, così come può essere determinato un prezzo di emissione delle azioni senza valore nominale svincolato dal valore reale oltre che dal valore contabile delle azioni già in circolazione, allo stesso modo l'assemblea di una società con azioni con valore nominale è totalmente libera di deliberare un aumento di capitale a pagamento, offrendo le azioni in opzione ai soci, determinando il prezzo di emissione a prescindere dal valore effettivo del patrimonio sociale e dal valore reale delle azioni (nei limiti dell'abuso di maggioranza, e salvo il limite, verso il basso, dato dal valore nominale). Da un punto di vista qualitativo, la posizione dei soci di minoranza è la medesima, in quanto in entrambi i casi essi non possono opporsi alla diluizione del valore delle vecchie azioni, bensì possono tutelarsi, al pari di tutti i soci, unicamente mediante l'esercizio dei diritti di opzione o mediante la loro vendita.

Anche da un punto di vista quantitativo, del resto, la posizione degli uni (i soci di minoranza delle società con azioni senza valore nominale) e degli altri (i soci di minoranza delle società con azioni con valore nominale) sarà deteriore o migliore in dipendenza della situazione di fatto in cui versa la società. Potranno infatti subire un "rischio" anche maggiore i secondi, allorché la società deliberi un aumento a pagamento alla pari, pur in presenza di ingenti riserve e considerevoli valori latenti di avviamento, rispetto a quanto potrebbero "rischiare" i primi, laddove la società deliberasse un aumento a pagamento fissando un prezzo inferiore al valore contabile delle loro azioni, in presenza di un patrimonio sociale con un valore effettivo pari al capitale sociale. Il valore nominale, in altre parole, pone sì un limite alla determinazione del prezzo di emissione, ma si tratta di un limite a tutela della copertura del capitale e non già a tutela dei soci.

L'interesse sociale a poter disporre di una simile modalità di dare esecuzione ad un aumento di capitale è d'altronde evidente - ed è stata sottolineata dalla più autorevole dottrina che ha esaminato le azioni senza valor nominale - allorché si pensi agli aumenti di capitale sociale deliberati da società che, pur non essendo costrette a ripianare perdite contabilmente evidenziatesi, si trovano in situazioni poco felici o con prospettive future poco rosee, sì da dover incentivare il conferimento di capitale di rischio mediante l'emissione di azioni sotto la vecchia parità contabile. Si tratta quindi di uno strumento a disposizione della società, la quale è libera di utilizzarlo, al di là di quanto derivi da un'effettiva situazione di difficoltà o di necessità, nei limiti ovviamente dell'abuso della maggioranza nei confronti della minoranza, al pari del resto di quanto avviene in ordine alla determinazione del prezzo delle azioni (con valore nominale) in tutte le ipotesi di aumento di capitale con diritto di opzione.

In conseguenza dell'eliminazione del valore nominale unitario, vengono riscritti i diritti degli azionisti (ordinari e di risparmio) rispetto alla determinazione del dividendo e i diritti spettanti agli azionisti di risparmio in tema di partecipazione alle perdite e di riduzione del capitale sociale.

Con particolare riferimento ai diritti in sede di distribuzione degli utili, le azioni di risparmio riceveranno un privilegio pari al 6,5% di Euro 1,00 per azioni (e, quindi, di Euro 0,065 per azione). L'eventuale parte rimanente dell'utile sarà

poi ripartita tra azioni ordinarie e di risparmio, in modo tale che a queste ultime spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle prime, in misura pari al 5,2% di Euro 1,00 (e dunque di Euro 0,052).

Tale modifica rappresenta un mero adeguamento dell'entità dei privilegi in valore assoluto rispetto alla precedente espressione in termini percentuali.

Inoltre, all'art. 6 dello Statuto Sociale viene inserita una "clausola di adeguamento" che recita come segue: "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 risparmio saranno modificati in modo conseguente".

Tale clausola di adeguamento impone alla società di operare in modo tale da sterilizzare eventuali effetti sui privilegi degli azionisti di risparmio derivanti dalla variazione della parità contabile delle azioni sia ordinarie che di risparmio.

Con riferimento poi all'operazione di **raggruppamento delle azioni ordinarie e di risparmio nel rapporto di 1:100,** questo comporta una riduzione del numero di azioni in circolazione della società, che vengono quindi sostituite da nuove azioni secondo un rapporto definito. Contestualmente il prezzo deve aumentare in proporzioni inverse rispetto al decremento del numero di azioni.

Con un raggruppamento 1 a 100, come nel caso di specie, a ciascun azionista viene assegnata 1 "nuova" azione per ogni 100 "vecchie" possedute: dopo quest'operazione, quindi, il numero di azioni in circolazione della società sarà esattamente un centesimo. E i diritti patrimoniali degli azionisti di risparmio vengono riscritti nella medesima proporzione.

4. Analisi della prima questione sollevata dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco

"Eliminazione del valore nominale delle azioni e conseguente riscrittura dei privilegi spettanti alle azioni di risparmio, ancorati, nella precedente versione dello statuto al valore nominale"

Informazioni ottenute

In data 19 marzo 2012 l'assemblea straordinaria di Fondiaria – SAI S.p.A. ha deliberato di:

- *Eliminare il valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio di Fondiaria – SAI S.p.A. ai sensi degli art. 2328 e 2346 codice civile,*
- *Sostituire i riferimenti, anche percentuali, al valore nominale delle azioni contenuti negli art. 6, 27 e 31 dello Statuto Sociale con un importo determinato sulla base dell'attuale parità contabile implicita delle stesse di Euro 1,00;*
- *Adeguare alla eliminazione dell'indicazione del Valore Nominale delle azioni le disposizioni contenute nell'articolo 6 dello Statuto Sociale, relative al limite massimo quantitativo delle azioni di risparmio e al diritto degli azionisti di risparmio ad essere postergati nella partecipazione alle perdite;*
- *Modificare gli articoli 5, 6, 27 e 31 dello statuto sociale (omissis);*
- *Raggruppare, in data da determinarsi di concerto con Borsa Italiana S.p.A. e ogni altra autorità competente, le azioni ordinarie e di risparmio nel rapporto di numero una nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni cento azioni ordinarie possedute e di una nuova azione di risparmio avente godimento regolare ogni cento azioni di risparmio, previo annullamento, ai soli fini di consentire la quadratura complessiva dell'operazione, di numero settanta azioni ordinarie e di numero sessantasei azioni di risparmio; (omissis).*

Con riferimento alle suddette delibere, **l'azionista Dott. Andrea Tempofosco, rileva, tra l'altro, quanto segue.**

... (omissis) "Sempre la medesima assemblea ha poi modificato il diritto relativo alla maggiorazione, di dividendo rispetto alle ordinarie, fissato in precedenza al 5,20% e calcolato sul valore nominale. Anche in questo caso si è passati ad una quantificazione fissa pari ad euro 0,052. Tale delibera determina però, a differenza di quanto detto prima, un danno rilevante per gli azionisti di risparmio nel caso di un futuro aumento di capitale con emissione di nuove azioni

ad un valore inferiore ad un euro (importo corrispondente al precedente valore nominale).

A supporto della tesi relativa al danno subito dagli azionisti di risparmio, il medesimo azionista procede con il seguente esempio.

Per semplicità supponiamo che il capitale sociale sia costituito da una sola azione (nulla cambia se si considerano multipli diversi). L'aumento di capitale potrebbe essere attuato nei seguenti modi:

a) Una nuova azione ogni vecchia posseduta ad un euro (la nuova raccolta sarebbe pari ad 1 euro ogni vecchia azione);

b) 10 nuove azioni ogni vecchia posseduta a 0,10 euro (ricordo che questa forma di aumento di capitale è possibile in quanto è stato abolito il valore nominale delle azioni consentendo di conseguenza l'emissione di nuove azioni anche a valori inferiori). Anche in questo caso la nuova raccolta corrisponderebbe ad 1 euro per ogni vecchia azione.

Come già evidenziato le due operazioni sul capitale darebbero i medesimi risultati sul fronte della raccolta complessiva. Diversa risulterebbe, invece, la situazione nel caso di successiva distribuzione di dividendi pregiudicando i diritti, nel caso "b", degli azionisti di risparmio. In particolare considerando la distribuzione di un dividendo complessivo agli azionisti ordinari pari ad € 0,10 si avrebbe la seguente situazione:

- *Nel caso sub "a" ciascuna azione avrebbe diritto ad euro 0,05 per azione (monte dividendi 0,10 diviso 2 corrispondente al numero di azioni complessive in circolazione). Gli azionisti di risparmio in base alla maggiorazione del 5,2% rispetto alle ordinarie, calcolato in base al valore nominale o, in questo caso, anche in relazione a quanto stabilito dalla recente assemblea straordinaria di maggiorazione di 0,052 rispetto alle ordinarie, avrebbero diritto ad un dividendo minimo di euro 0,102 (dividendo ordinario 0,05 più maggiorazione di 0,052);*
- *Nel caso sub "b" ciascuna azione avrebbe diritto a circa euro 0,0091 per azione (monte dividendi per le ordinarie 0,10 diviso 11 corrispondente al numero di azioni). In questo caso gli azionisti di risparmio vedrebbero completamente annullati i diritti precedenti in quanto la diluizione del capitale, con relativo fortissimo aumento del numero delle azioni, eliminerebbe la possibilità di avere un dividendo di importo uguale al caso precedente. Infatti sommando il dividendo assegnato alle ordinarie pari ad euro 0,0091 e la maggiorazione rispetto alle ordinarie pari a 0,052 si ottiene un importo inferiore al minimo stabilito per le risparmio pari ad euro 0,065.*

Il caso, in specie, evidenzia pertanto come la delibera di modifica stabilita dall'assemblea straordinaria della società possa, pregiudicare in modo rilevante i diritti degli azionisti di risparmio. (omissis .....)

Motivazioni del parere

Le osservazioni ed i calcoli svolti dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco rilevano alcune imprecisioni che inducono a conclusioni distorsive rispetto alla realtà.

In estrema sintesi, l'esempio sopra riportato non tiene conto:

- Dell'esistenza di un dividendo minimo garantito per le Azioni di Risparmio (sia per le Azioni di Risparmio di categoria A, in circolazione al momento della delibera dell'assemblea straordinaria, che per le Azioni di Risparmio di categoria B, di nuova emissione a seguito del deliberato aumento di capitale ed i cui diritti sono evidenziati nel nuovo Statuto della Società);
- Dell'esistenza di due categorie di Azioni di Risparmio: azioni di categoria A con i diritti precedentemente espressi rispetto al valore nominale ed oggi adeguati a corrispondente valore in termini assoluti; azioni di categoria B con i diritti previsti nelle medesime percentuali previste ante annullamento del valore nominale per le azioni di categoria A ma calcolati sulla parità contabile;
- Del fatto che i privilegi economici in termini di dividendo dell'azionista di risparmio non debbono essere considerati rispetto alla singola azione di risparmio ma al quantitativo minimo di azioni di risparmio detenute dall'azionista medesimo.

  Se, come nell'esempio riportato dall'azionista Tempofosco, l'aumento di capitale è tale da essere effettuato per gli azionisti di risparmio in rapporto 1:10, significa che post aumento di capitale l'azionista che ante delibera aveva 1 azione di risparmio, oggi ne ha 11, e i diritti andranno calcolati rispetto al totale delle 11 azioni possedute; qualora non abbia sottoscritto l'aumento di capitale, in tutto o in parte, avrà potuto beneficiare della cessione dei relativi diritti di opzione.

L'esercizio numerico che segue ripercorre in parte l'esempio proposto dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco, con alcune specifiche relative al caso di specie (in particolare, tenendo conto dell'esistenza successiva alla delibera del 19 marzo 2012 di due categorie di azioni di risparmio: le azioni di risparmio attualmente in circolazione, ossia Azioni di Risparmio di Categoria A, e le azioni di risparmio di nuova emissione, ossia Azioni di Risparmio di Categoria B). L'esempio, al fine di essere facilmente paragonabile con le ipotesi dell'azionista Dott. Andrea Tempofosco, tiene a base valori e privilegi delle azioni di risparmio ante "raggruppamento".

Dagli esempi numerici di seguito riportati si evidenzia come le delibere oggetto di analisi non comportino danno per gli azionisti di risparmio.

Esempio 1

Supponiamo di avere una società con Capitale Sociale 2.000.000 di euro, diviso quanto a 1.000.000 di euro in un milione di azioni ordinarie e quanto ad un milione di euro in 1.000.000 di azioni di risparmio. La medesima società provvede ad eliminare il valore nominale delle azioni e contestualmente delibera un aumento di capitale per 2.000.000 di euro, da sottoscriversi quanto ad € 1.000.000 da 1.000.000 di azioni ordinarie (1 nuova azione ordinaria ogni azione ordinaria in circolazione) e quanto al restante milione da 10.000.000 di azioni di risparmio di Categoria B (10 nuove azioni di risparmio di categoria B ogni azione di risparmio in circolazione di categoria A - rapporto 1:10 indicato nell'esempio dell'azionista Tempofosco).

CAPITALE SOCIALE Ante Aumento di capitale		
Capitale Sociale - azioni ordinarie	€	1.000.000,00
Numero di azioni ordinarie		1.000.000
Parità contabile	€	1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€	1.000.000,00
Numero di azioni di risparmio Categoria A		1.000.000
Parità contabile	€	1,00
Totale Capitale Sociale	€	2.000.000,00

Aumento di Capitale		
Capitale Sociale - azioni ordinarie	€	1.000.000,00
Numero di azioni ordinarie		1.000.000
Parità contabile	€	1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€	1.000.000,00
Numero di azioni di risparmio Categoria B		10.000.000
Parità contabile	€	0,10
Totale Aumento di Capitale Sociale	€	2.000.000,00

CAPITALE SOCIALE POST AUCAP		
Capitale Sociale Azioni Ordinarie	€	2.000.000,00
Numero di azioni ordinarie		2.000.000,00
Parità contabile	€	1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€	2.000.000,00
Numero di azioni di risparmio Categoria A		1.000.000
Numero di azioni di risparmio Categoria B		10.000.000
Parità contabile Azioni di Risparmio categoria A	€	1,00
Parità contabile Azioni di Risparmio Categoria B	€	0,10
Totale Capitale Sociale	€	4.000.000,00

Supponiamo che la società deliberi una distribuzione di utili pari al 5% della parità contabile delle azioni ordinarie, pari a 0,05€ per azione ordinaria (importo indicato nell'esempio dell'azionista Dott. Andrea Tempofosco).

Ipotizzando un utile di esercizio pari a 1.000.000€, seguendo i meccanismi di privilegio delle Azioni di risparmio di categoria A e delle Azioni di Risparmio di Categoria B, nonché la delibera di distribuzione di un dividendo pari al 5% della parità contabile per le Azioni Ordinarie, è possibile ipotizzare la seguente allocazione dell'utile.

	€ 1.000.000,00	Utile di esercizio
a)	€ 52.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria A"
b)	€ 52.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria B"
c)	€ 104.000,00	Totale utile per privilegi azioni di risparmio
d)	€ 896.000,00	Utile da ripartire
e)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni ordinarie (5% della parità contabile)
f)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni di risparmio (sia di categoria A che B)
g)	€ 696.000,00	Avanzo di utile
h)	€ 102.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio di categoria A
i)	€ 102.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio di Categoria B
j)	€ 100.000,00	Utile distribuito ad Azioni Ordinarie

Dove:

a) € 52.000,00 - utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria A", è pari a 0,052€ per un milione di Azioni di risparmio di Categoria A

b) € 52.000,00 - utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria B", è pari a 5,2% della parità contabile delle Azioni di Risparmio di categoria B (equivalente nell'esempio ad € 0,10) moltiplicato il numero di azioni di risparmio di categoria B – pari a 10 milioni

c) € 104.000,00 – Totale utile per privilegi azioni di risparmio, è la somma dei punti a) e b)

d) € 896.000,00 – Utile da ripartire, è la differenza tra l'utile di esercizio (€ 1.000.000,00) e i privilegi riconosciuti alle azioni di risparmio.

e) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni Ordinarie – è pari al 5% della parità contabile delle azioni ordinarie(€ 1,0) moltiplicata per il numero delle azioni ordinarie stesse (2 milioni)

f) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni di Risparmio (sia di categoria A che di categoria B) – è pari all'utile destinato alle azioni ordinarie

g) € 696.000 – Avanzo di Utile: è la differenza tra l'Utile di esercizio e l'Utile Distribuito

h) € 102.000 – Utile distribuito alle Azioni di Risparmio di categoria A - è pari all'importo di cui alla lettera a) sommato alla metà dell'importo di cui alla lettera f)

i) € 102.000 – Utile distribuito alle Azioni di Risparmio di categoria B - è pari all'importo di cui alla lettera b) sommato alla metà dell'importo di cui alla lettera f)

j) € 100.000 – Utile distribuito alle Azioni Ordinarie - equivalente alla lettera e).

Considerando le singole azioni, ciò equivale a:

€ 0,0500	Utile per ciascuna azione ordinaria
€ 0,1020	Utile per ciascuna azione di risparmio categoria A di parità contabile € 1,00
€ 0,0102	Utile per ciascuna azione di risparmio categoria B di parità contabile € 0,10

Che mantiene inalterati i diritti degli azionisti di risparmio.

Infatti:

- Le azioni di risparmio di categoria A: percepiscono un dividendo di € 0,1020 per azione, superiore di 0,052€ al dividendo percepito dalle azioni ordinarie (pari a 0,05€ per azione ordinaria); dividendo superiore ad € 0,065 – dividendo minimo Azioni di Risparmio Categoria A.
- Le azioni di risparmio di categoria B: percepiscono un dividendo di € 0,0102 per azione, superiore di 0,0052€ rispetto al dividendo percepito dalle azioni ordinarie (importo equivalente al 5,2% della loro parità contabile pari a 0,10€ per azione di risparmio di categoria B); dividendo superiore ad € 0,0065 – dividendo minimo Azioni di Risparmio Categoria B - pari al 6,5% della parità contabile delle azioni di risparmio di categoria B.

Guardando alla posizione del singolo azionista,

- L'azionista proprietario di una azione ordinaria ante aumento di capitale sociale, oggi è proprietario di due azioni ordinarie e percepisce complessivamente € 0,10 di dividendo (€0,5 – dividendo delle azioni ordinarie – moltiplicato 2 – numero delle azioni ordinarie possedute)
- L'azionista proprietario di una azione di risparmio di categoria A ante aumento di capitale sociale, oggi è proprietario di 1 Azione di Risparmio di

categoria A e di 10 Azioni di risparmio di Categoria B e percepisce complessivamente € 0,204 di dividendo (€0,102 – dividendo dell' azione di risparmio di categoria a e € 0,102 pari al dividendo di 10 azioni di risparmio di categoria B).

Il dividendo percepito dall'azionista di risparmio nell'esempio considerato è esattamente uguale all'importo che avrebbe percepito se l'aumento di capitale per le azioni di risparmio fosse stato sempre di un milione di euro ma tale che la parità contabile delle azioni di categoria B fosse uguale alla parità contabile delle azioni di categoria A (e non inferiore e pari ad un decimo come nell'esempio). Infatti in questo caso si avrebbe avuto lo stesso rapporto che per le azioni ordinarie di 1:1 e l'azionista avrebbe avuto 2 azioni di risparmio, una di categoria A, l'altra di categoria B.

Il medesimo azionista avrebbe percepito un dividendo sempre pari ad € 0,204 rappresentato come € 0,102 per ciascuna azione di risparmio, equivalente ad € 0,05 dividendo delle azioni ordinarie maggiorato di € 0,052, privilegio delle azioni di risparmio sia di categoria A che di categoria B.

La neutralità della delibera dell'assemblea straordinaria risulta altresì evidente ragionando in termini complessivi, di categoria di azionisti e di rendimento in termini di dividendo delle rispettive azioni, come riportato nella tabella che segue.

Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio di categoria A	€ 102.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio di Categoria A	€ 1.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio di categoria A	10,2%
Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio di categoria B	€ 102.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio di Categoria B	€ 1.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio di categoria B	10,2%
Totale dividendi distribuiti alle Azioni Ordinarie	€ 100.000,00
Capitale Sociale delle Azioni Ordinarie	€ 2.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti ordinari	5,0%

Per maggiore chiarezza, ripercorriamo l'esempio di cui sopra nell'ipotesi di un aumento di capitale effettuato alla parità contabile sia per le azioni ordinarie che per le azioni di risparmio.

Esempio 2

CAPITALE SOCIALE Ante Aumento di capitale	
Capitale Sociale - azioni ordinarie	€ 1.000.000,00
Numero di azioni ordinarie	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€ 1.000.000,00
Numero di azioni di risparmio Categoria A	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Totale Capitale Sociale	€ 2.000.000,00

Aumento di Capitale	
Capitale Sociale - azioni ordinarie	€ 1.000.000,00
Numero di azioni ordinarie	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€ 1.000.000,00
Numero di azioni di risparmio Categoria B	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Totale Aumento di Capitale Sociale	€ 2.000.000,00

CAPITALE SOCIALE POST AUCAP	
Capitale Sociale Azioni Ordinarie	€ 2.000.000,00
Numero di azioni ordinarie	2.000.000,00
Parità contabile	€ 1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€ 2.000.000,00
Numero di azioni di risparmio Categoria A	1.000.000
Numero di azioni di risparmio Categoria B	1.000.000
Parità contabile Azioni di Risparmio categoria A	€ 1,00
Parità contabile Azioni di Risparmio Categoria B	€ 1,00
Totale Capitale Sociale	€ 4.000.000,00

In sede di allocazione dell'utile di € 1.000.000 ne discende quanto segue.

	€ 1.000.000,00	Utile di esercizio
a)	€ 52.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria A"
b)	€ 52.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria B"
c)	€ 104.000,00	Totale utile per privilegi azioni di risparmio
d)	€ 896.000,00	Utile da ripartire
e)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni ordinarie (5% della parità contabile)
f)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni di risparmio (sia di categoria A che B)
g)	€ 696.000,00	Avanzo di utile
h)	€ 102.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio di Categoria A
i)	€ 102.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio di Categoria B
j)	€ 100.000,00	Utile distribuito ad Azioni Ordinarie

Dove:

a) € 52.000,00 - utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria A", è pari a 0,052€ per un milione di Azioni di risparmio di Categoria A

b) € 52.000,00 - utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria B", è pari a 5,2% della parità contabile delle Azioni di Risparmio di categoria B (equivalente nell'esempio ad € 0,1) moltiplicato il numero di azioni di risparmio di categoria B – pari a 1 milione

c) € 104.000,00 – Totale utile per privilegi azioni di risparmio, è la somma dei punti a) e b)

d) € 896.000,00 – Utile da ripartire, è la differenza tra l'utile di esercizio (€ 1.000.000,00) e i privilegi riconosciuti alle azioni di risparmio.

e) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni Ordinarie – è pari al 5% della parità contabile delle azioni ordinarie(€ 1,0) moltiplicata per il numero delle azioni ordinarie stesse (2 milioni)

f) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni di Risparmio (sia di categoria A che di categoria B) – è pari all'utile destinato alle azioni ordinarie

g) € 696.000 – Avanzo di Utile è la differenza tra l'Utile di esercizio e l'Utile Distribuito

h) € 102.000 – Utile distribuito alle Azioni di Risparmio di categoria A - è pari all'importo di cui alla lettera a) sommato alla metà dell'importo di cui alla lettera f)

i) € 102.000 – Utile distribuito alle Azioni di Risparmio di categoria B - è pari all'importo di cui alla lettera b) sommato alla metà dell'importo di cui alla lettera f)

j) € 100.000 – Utile distribuito alle Azioni Ordinarie - equivalente alla lettera e).

Considerando le singole azioni, ciò equivale a:

€ 0,0500	Utile per ciascuna azione ordinaria
€ 0,1020	Utile per ciascuna azione di risparmio categoria A di parità contabile € 1,00
€ 0,1020	Utile per ciascuna azione di risparmio categoria B di parità contabile € 1,00

Anche in questo caso, ragionando in termini complessivi, di categoria di azionisti e di rendimento in termini di dividendo delle rispettive azioni, come riportato nella tabella che segue, si palesa la neutralità della delibera oggetto di analisi.

Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio di categoria A	€ 102.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio di Categoria A	€ 1.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio di categoria A	**10,2%**
Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio di categoria B	€ 102.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio di Categoria B	€ 1.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio di categoria B	**10,2%**
Totale dividendi distribuiti alle Azioni Ordinarie	€ 100.000,00
Capitale Sociale delle Azioni Ordinarie	€ 2.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti ordinari	**5,0%**

Conclusioni

Per tutto quanto sopra considerato è nostra opinione che, le delibere dell'assemblea straordinaria di Fondiaria –SAI S.p.A. oggetto della prima questione sollevata, non possano essere considerate lesive degli interessi degli attuali azionisti di risparmio.

5. Analisi della seconda questione sollevata dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco

"Delibera di aumento di capitale tramite emissione di una nuova categoria di azioni di risparmio (Azioni di risparmio di categoria B) ed assegnazione agli azionisti di risparmio possessori di Azioni di Risparmio di categoria A di diritti di opzione selle azioni di Risparmio di Categoria B."

Informazioni ottenute

In data 19 marzo 2012 l'assemblea straordinaria di Fondiaria – SAI S.p.A. ha deliberato che "la Società possa emettere azioni di risparmio (di seguito anche le "Azioni di Categoria B") aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio già in circolazione (di seguito anche le "Azioni di Categoria A") ad eccezione di quanto segue:

Prelazione, dopo quanto spettante alle azioni di categoria A, 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").

Dividendo Privilegiato, dopo quello di euro 6,5 spettante alle azioni di Categoria A, fino ad un importo pari al 6,5% della parità contabile delle azioni di Categoria B;

Dividendo complessivo maggiorato rispetto alle azioni ordinarie pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B

Prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria A, nel rimborso del capitale in caso di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria B".

In pari data la società ha deliberato "*di aumentare il Capitale Sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di 1.100.000.000,00 euro, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie e di azioni di risparmio di categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, rispettivamente, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari/portatori di azioni di Categoria A, ai sensi dell'art. 2441, primo, secondo e terzo comma del codice civile*", conferendo i relativi poteri al Consiglio di Amministrazione.

Con riferimento alle suddette delibere, **l'azionista Dott. Andrea Tempofosco, rileva, tra l'altro, quanto segue.**

... (omissis) "Quanto all'aumento di capitale si rileva come anche in questo caso si determinimo rilevanti penalizzazioni per l'azionista di risparmio. In tale contesto, invero, l'azionista ordinario avrà la possibilità di sottoscrivere nuove azioni della stessa specie, con le medesime caratteristiche e diritti ad un prezzo, che molto presumibilmente, sarà particolarmente vantaggioso ed a sconto rispetto alla quotazione delle azioni ordinarie. L'azionista di risparmio invece avrà diritto (contrariamente a quanto accade agli azionisti ordinari) ad azioni di categoria diversa (mettendolo in posizione di inferiorità rispetto all'azionista ordinario) e, peggio ancora (in considerazione dei diritti incorporati alle stesse) a condizioni peggiorative di sottoscrizione rispetto alle attuali azioni di risparmio. Infatti il valore di un'azione di risparmio è determinato, principalmente, dai diritti incorporati. Nel caso di specie si dà il diritto a ricevere, laddove si determini la distribuzione di un dividendo, un importo minimo pari ad euro 0,065 per azione (equivalente al precedente 6,5% sul nominale) ed in ogni caso superiore rispetto alle azioni ordinarie di euro 0,052 (in precedenza 5,2% calcolato sul valore nominale) oltre che ad un privilegio in sede di liquidazione della società col diritto di priorità nel rimborso del capitale rispetto agli altri azionisti. Per tali ragioni le attuali azioni di risparmio hanno caratteristiche che le fanno assomigliare più a delle obbligazioni perpetue rispetto ad azioni ordinarie...(omissis). In relazione a ciò, per esemplificare il tutto, le attuali azioni di risparmio della Fondiaria Sai sono come obbligazioni perpetue emesse ad un valore di 100 (corrispondente ad 1 euro del vecchio valore nominale, diventato ora valore di riferimento, su cui si calcolano tutti i privilegi) che, in relazione ad una quotazione dell'azione di risparmio pari a circa euro 0,50, assumono un valore di 50. Le nuove azioni di risparmio, in base alla delibera assembleare, sarebbero emesse ad un prezzo che a sua volta rappresenterebbe la nuova base per il calcolo dei privilegi (equivalente a 100 di una obbligazione perpetua). Risulta quindi evidente come gli attuali azionisti di risparmio siano chiamati a sottoscrivere nuove azioni ad un prezzo assolutamente non conveniente rispetto alle caratteristiche ed al valore dei titoli in possesso che sono attualmente in circolazione" (...omissis").

Motivazioni del parere

Con riferimento all'aumento di capitale si è evidenziato come lo stesso rappresenti una penalizzazione per gli azionisti di risparmio.

Ciò in quanto l'aumento di capitale prevede la possibilità per gli azionisti ordinari di sottoscrivere nuove azioni della stessa specie, con le medesime caratteristiche e diritti di quelle in circolazione al momento della delibera dell'assemblea straordinaria; l'azionista di risparmio ha, invece, diritto a sottoscrivere "solo" azioni di categoria diversa (Azioni di Risparmio di categoria B) con diritti patrimoniali postergati rispetto alle Azioni di Risparmio attualmente detenute (Azioni di Risparmio di categoria A) e quantificati in via percentuale rispetto alla parità contabile delle medesime Azioni di Risparmio di Categoria B.

I diritti patrimoniali delle emittende azioni di risparmio di categoria B saranno ancorati alla "parità contabile media della categoria", da intendersi come il rapporto di volta in volta esistente tra l'importo complessivo dei conferimenti a capitale nel tempo effettuati in sede di sottoscrizione ed il numero complessivo delle azioni della medesima categoria.

I diritti degli attuali azionisti di Risparmio (possessori di Azioni di risparmio di categoria A) sono invariati, per quanto detto al precedente punto.

Da un punto di vista strettamente giuridico, l'offerta in opzione agli azionisti di risparmio di categorie di azioni "differenti" è espressamente prevista dal codice civile.

Le azioni di risparmio possono essere emesse sia in sede di aumento del capitale sociale, sia in sede di conversione di azioni già emesse, ordinarie o di altra categoria; il diritto di conversione è attribuito ai soci con deliberazione dell'assemblea straordinaria.

Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, ai sensi dell'art. 145 D. Lgs. 58/98, in caso di aumento di capitale a pagamento per il quale non sia stato escluso o limitato il diritto di opzione, i possessori di azioni di risparmio hanno diritto di opzione su azioni di risparmio della stessa categoria ovvero, in mancanza o per la differenza, nell'ordine, su azioni di risparmio di altra categoria, su azioni privilegiate ovvero su azioni ordinarie.

Si rende necessaria la delibera dell'assemblea degli azionisti di risparmio allorquando, in sede di aumento del capitale sociale, le azioni di risparmio siano offerte in opzione ad azionisti di categorie diverse.

Da un punto di vista di mercato, di negoziabilità e di liquidità dei titoli quotati sui mercati regolamentati, è necessario rilevare l'attuale tendenza da parte delle società quotate che hanno emesso azioni di risparmio a convertirle in azioni ordinarie. Per le Società quotate, infatti, le azioni di risparmio sono attualmente diventate troppo costose da remunerare.

Le azioni di risparmio, rappresentano, nell'attuale contesto del mercato finanziario, azioni "in via di estinzione", anche in considerazione del fatto che non esistono all'estero.

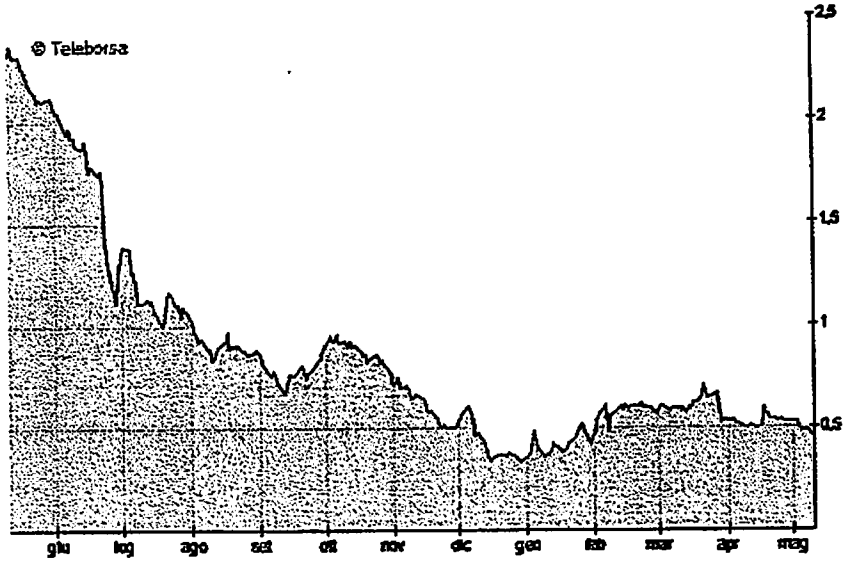
Stanno diventando quindi titoli non scambiabili e il mercato italiano tende ad uniformarsi a livello europeo.

Per i risparmiatori italiani le azioni di risparmio possono ancora rappresentare un buon investimento, soprattutto nelle ricorrenze della distribuzione dei dividendi o quando le Società annunciano di convertirle in ordinarie (in quest'ultimo caso infatti il loro prezzo può impennarsi).

Con riferimento alle azioni di risparmio Fondiaria-SAI S.p.A., tuttavia, è necessario rilevare che negli ultimi due esercizi non hanno pagato dividendi.

Dal punto di vista del loro valore, le azioni di risparmio Fondiaria –SAI S.p.A. hanno attualmente una quotazione di borsa pari circa alla metà del loro valore nominale (1 €).

Il grafico che segue evidenzia le quotazioni delle azioni di risparmio Fondiaria-SAI S.p.A. negli ultimi dodici mesi



Apertura	0,478	Performance 1 mese:	+1,64%
Max oggi	0,513	Performance 6 mesi:	-21,76%
Min oggi	0,464	Performance 1 anno:	-78,52%
Max Anno	0,7415 - 22/03/12	Codice Isin	IT0001463089
Min Anno	0,332 - 10/01/12	Codice Alfanumerico	FSAR
Mercato/Segmento	MTA	Super Sector	Assicurazioni

Fonte: Borsa Italiana – 11 maggio 2012

Ipotizzare di emettere Nuove Azioni di Risparmio con diritti pari alle azioni di categoria A (come richiesto dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco) avrebbe determinato rendimenti attesi non sostenibili con l'attuale andamento del mercato borsistico ed evidenti conseguenze negative sull'aspettativa di distribuzione di dividendo delle azioni ordinarie.

Infatti, i privilegi attribuiti alle nuove azioni di risparmio (Azioni di Risparmio di categoria B), qualora allineati a quelli delle Azioni di Risparmio di categoria A, risulterebbero sproporzionati ed economicamente non sostenibili rispetto ai conferimenti effettuati.

La seguente tabella esemplifica la quantificazione dei privilegi patrimoniali delle Azioni di Risparmio di Categoria B, in ipotesi di parità contabile pari ad € 50,00 (da confrontarsi con una base di calcolo dei privilegi delle Azioni di Risparmio di categoria A post raggruppamento pari ad € 100,00).

Azioni di risparmio di Categoria B	
	Se valore di emissione Azioni di Risparmio di categoria B è < di 100€
Parità Contabile	€ 50,00 Ipotesi
Diritti	
Dividendo minimo garantito	6,50% della Parità Contabile
Maggiorazione del dividendo rispetto alle ordinarie	5,20% della Parità Contabile
In valore assoluto:	
Dividendo minimo garantito	€ 3,250 teorico
Maggiorazione del dividendo rispetto alle ordinarie	€ 2,600 teorico

E' di tutta evidenza come, nel caso in esempio, l'aver attribuito alle Azioni di risparmio di Categoria B privilegi pari ad € 6,50 come dividendo minimo e ad € 5,2 come premio sui dividendi delle azioni ordinarie (equivalenti ai privilegi riconosciuti alle azioni di risparmio di categoria A, in circolazione al momento della delibera), avrebbe significato attribuire un dividendo minimo garantito pari al 13% della parità contabile delle Nuove Azioni di Risparmio ed un premio sul dividendo delle azioni ordinarie pari al 10,4% della parità contabile delle Nuove Azioni di Risparmio.

€ 6,50	dividendo minimo garantito per le Azioni di risparmio di Categoria B, pari a quello delle Azioni di Risparmio di Categoria A
€ 50,00	parità contabile delle azioni di risparmio di categoria B (nell'esempio considerato)
13,0%	**dividendo/parità contabile azioni di risparmio di Categoria B**

€ 5,20	Premio sul dividendo delle Azioni Ordinarie per le Azioni di risparmio di Categoria B, pari a quello delle Azioni di Risparmio di Categoria A
€ 50,00	parità contabile delle azioni di risparmio di categoria B (nell'esempio considerato)
10,4%	**Premio sul dividendo/parità contabile azioni di risparmio di Categoria B**

Ad integrazione dell'esempio di cui sopra e al fine di verificare la non sostenibilità economica della identica quantificazione dei privilegi sia per le azioni di risparmio di categoria A che per le emittende azioni di risparmio di categoria B, ripercorriamo l'esempio 1 svolto nella sezione 3, finalizzato al caso di specie.

Ipotizziamo infatti di avere una società con Capitale Sociale 2.000.000 di euro, diviso quanto a 1.000.000 di euro in un milione di azioni ordinarie e quanto ad un milione di euro in 1.000.000 di azioni di risparmio. La medesima società provvede ad eliminare il valore nominale delle azioni e contestualmente delibera un aumento di capitale per 2.000.000 di euro, da sottoscriversi quanto ad € 1.000.000 da 1.000.000 di azioni ordinarie (1 nuova azione ordinaria ogni azione ordinaria in circolazione) e quanto al restante milione da 10.000.000 di azioni di risparmio (10

nuove azioni di risparmio di categoria A ogni azione di risparmio in circolazione di categoria A - rapporto 1:10 indicato nell'esempio dell'azionista Dott. Andrea Tempofosco).

CAPITALE SOCIALE Ante Aumento di capitale	
Capitale Sociale - azioni ordinarie	€ 1.000.000,00
Numero di azioni ordinarie	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€ 1.000.000,00
Numero di azioni di risparmio	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Totale Capitale Sociale	€ 2.000.000,00
Aumento di Capitale	
Capitale Sociale - azioni ordinarie	€ 1.000.000,00
Numero di azioni ordinarie	1.000.000
Parità contabile	€ 1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€ 1.000.000,00
Numero di azioni di risparmio	10.000.000
Parità contabile	€ 0,10
Totale Aumento di Capitale Sociale	€ 2.000.000,00
CAPITALE SOCIALE POST AUCAP	
Capitale Sociale Azioni Ordinarie	€ 2.000.000,00
Numero di azioni ordinarie	2.000.000,00
Parità contabile	€ 1,00
Capitale Sociale - azioni di risparmio	€ 2.000.000,00
Numero di azioni di risparmio	11.000.000
Parità contabile Azioni di Risparmio categoria A	€ 0,18
Totale Capitale Sociale	€ 4.000.000,00

Supponiamo che la società deliberi una distribuzione di utili pari al 5% della parità contabile delle azioni ordinarie, pari a 0,05€ per azione ordinaria (importo indicato nell'esempio dell'azionista Dott. Andrea Tempofosco).

Ipotizzando un utile di esercizio pari a 1.000.000€, ipotizzando di emettere Azioni di Risparmio di Categoria A (con i privilegi riconosciuti a queste ultime),

nonché la delibera di distribuzione di un dividendo pari al 5% della parità contabile per le Azioni Ordinarie, è possibile ipotizzare la seguente allocazione dell'utile.

	€ 1.000.000,00	Utile di esercizio
a)	€ 572.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio
b)	€ 428.000,00	Utile da ripartire
c)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni ordinarie (5% della parità contabile)
d)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni di risparmio (sia di categoria A che B)
e)	€ 228.000,00	Avanzo di utile
f)	€ 672.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio
g)	€ 100.000,00	Utile distribuito ad Azioni Ordinarie

Dove:

a) € 572.000,00 - utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria A", è pari a 0,052€ per un undici milioni di Azioni di risparmio di Categoria A

b) € 428.000,00 – Utile da ripartire, è la differenza tra l'utile di esercizio (€ 1.000.000,00) e i privilegi riconosciuti alle azioni di risparmio.

c) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni Ordinarie – è pari al 5% della parità contabile delle azioni ordinarie (€ 1,0) moltiplicata per il numero delle azioni ordinarie stesse (2 milioni)

d) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni di Risparmio

e) € 228.000 – Avanzo di Utile è la differenza tra l'Utile di esercizio e l'Utile Distribuito

f) € 672.000 – Utile distribuito alle Azioni di Risparmio di categoria A - è pari all'importo di cui alla lettera a) sommato all'importo di cui alla lettera d)

g) € 100.000 – Utile distribuito alle Azioni Ordinarie - equivalente alla lettera c).

Considerando le singole azioni, ciò equivale a:

€ 0,0500	Utile per ciascuna azione ordinaria di parità contabile € 1,00
€ 0,0611	Utile per ciascuna azione di risparmio di parità contabile € 0,18

Tale ipotesi corrisponde ad un rapporto Dividendo/Parità Contabile per le azioni di risparmio pari al 33,6%.

Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio	€ 672.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio	€ 2.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio	**33,6%**

Nonostante il rapporto Dividendo/Parità Contabile per le azioni di risparmio sia pari al 33,6%, tale ipotesi, volendo riconoscere alle emittende azioni di risparmio i medesimi diritti delle azioni di risparmio attualmente in circolazione (Azioni di Risparmio di categoria A), sarebbe impercorribile in quanto non rispetterebbe il privilegio riconosciuto a tutte le azioni di risparmio di un dividendo minimo pari ad € 0,065 per azione.

Pertanto la ripartizione dell'utile dovrebbe essere riscritta nel seguente modo:

a)	€ 715.000,00	Dividendo distribuito alle azioni di risparmio
b)	€ 100.000,00	Utile distribuito ad Azioni Ordinarie
c)	€ 185.000,00	Avanzo di utile
	€ 1.000.000,00	Utile di esercizio

Dove:

a) € 715.000,00 – dividendo distribuito alle Azioni di risparmio, pari al dividendo minimo previsto di 0,065€ per un undici milioni di Azioni di risparmio;

b) € 100.000,00 – Utile destinato alle Azioni Ordinarie – è pari al 5% della parità contabile delle azioni ordinarie(€ 1,0) moltiplicata per il numero delle azioni ordinarie stesse (2 milioni)

c) € 185.000,00 – Avanzo di utile – differenza tra l'utile di esercizio e l'utile distribuito.

Quest'ultima ipotesi evidenzia una disparità di trattamento delle azioni di risparmio rispetto alle ordinarie che potrebbe determinare evidenti problemi di negoziazione del titolo ordinario. Infatti si avrebbe un dividendo rispetto alla parità contabile del 35,8% delle azioni di Risparmio, confrontato con il 5% delle Azioni Ordinarie.

€ 0,065	dividendo per azione di risparmio
€ 0,18	parità contabile delle azioni di risparmio
35,8%	dividendo/parità contabile azioni di risparmio
5%	dividendo/parità contabile azioni ordinarie

Tale ipotesi corrisponde ad un rapporto Dividendo/Parità Contabile per le azioni di risparmio pari al 35,8%.

Infatti, il rendimento dell'investimento degli azionisti di risparmio rispetto all'investimento effettuato sarebbe pari al 35,8% come evidenziato nella seguente tabella.

Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio	€ 715.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio	€ 2.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio	**35,8%**

D'altra parte, la delibera dell'assemblea straordinaria di Fondiaria-SAI S.p.A. del 19 marzo 2012, prevede, nel medesimo esempio sopra riportato ma in presenza di Azioni di Risparmio di Categoria A e di Azioni di Risparmio di Categoria B, così come attualmente previsto dal novellato Statuto della società, ed a parità di rendimento delle azioni ordinarie del 5%, un rendimento in termini di dividendo del 10,2% sia per le Azioni di Risparmio di Categoria A che per le Azioni di Risparmio di Categoria B rispetto alla parità contabile.

Infatti, ripercorrendo l'Esempio 1 della sezione 4 del presente parere, è possibile ipotizzare una ripartizione degli utili come segue.

	€ 1.000.000,00	Utile di esercizio
a)	€ 52.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria A"
b)	€ 52.000,00	Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio "Categoria B"
c)	€ 104.000,00	Totale utile per privilegi azioni di risparmio
d)	€ 896.000,00	Utile da ripartire
e)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni ordinarie (5% della parità contabile)
f)	€ 100.000,00	Utile destinato ad azioni di risparmio (sia di categoria A che B)
g)	€ 696.000,00	Avanzo di utile
h)	€ 102.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio di categoria A
i)	€ 102.000,00	Utile distribuito ad azioni di Risparmio di Categoria B
j)	€ 100.000,00	Utile distribuito ad Azioni Ordinarie

Tale ripartizione implica un rendimento del capitale in termini di dividendo pari al 5% per gli azionisti ordinari ed al 10,2% sia per gli azionisti di risparmio di categoria A che per gli azionisti di risparmio di categoria B, come evidenziato nella tabella che segue.

Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio di categoria A	€ 102.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio di Categoria A	€ 1.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio di categoria A	**10,2%**

Totale dividendi distribuiti alle Azioni di Risparmio di categoria B	€ 102.000,00
Capitale Sociale delle Azioni di Risparmio di Categoria B	€ 1.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti di risparmio di categoria B	**10,2%**

Totale dividendi distribuiti alle Azioni Ordinarie	€ 100.000,00
Capitale Sociale delle Azioni Ordinarie	€ 2.000.000,00
Dividendo/Investimento degli azionisti ordinari	**5,0%**

Merita inoltre considerare che, anche rispetto a questa seconda questione sollevata, l'esistenza del diritto di opzione e dell'obbligo di determinare il sovrapprezzo nei casi di esclusione del diritto di opzione (art. 2441 c.c.) tutela

sufficientemente la posizione dei vecchi soci di risparmio, titolare di azioni di risparmio di Categoria A.

Su questo aspetto, e con riferimento alle considerazioni sollevate dall'azionista Dott. Andrea Tempofosco circa la possibilità di avere un aumento di capitale con emissione di nuove azioni al di sotto della parità contabile di quelle in circolazione, si rinvia a quanto riferito nel paragrafo 2 "Considerazioni Preliminari".

Per quanto attiene a considerazioni circa i possibili prezzi delle emittende azioni ordinarie e di risparmio, non sussistono al momento elementi valutativi di supporto, essendo stata data delega al Consiglio di Amministrazione di dare nel prosieguo attuazione alla delibera di aumento di capitale.

Conclusioni

Per tutto quanto sopra considerato è nostra opinione che, le delibere dell'assemblea straordinaria di Fondiaria –SAI S.p.A. oggetto della seconda questione sollevata, non possano essere considerate lesive degli interessi degli attuali azionisti di risparmio.

PROF. AVV. UMBERTO MORERA
ORDINARIO DI DIRITTO BANCARIO NELL'UNIVERSITA' DI ROMA - TOR VERGATA

Preg.mo Dottor
SANDRO QUAGLIOTTI
Rappresentante comune degli azionisti di risparmio
di Fondiaria Sai s.p.a.
Via Benedetto Varchi n. 14
50132 - FIRENZE

Roma, 21 maggio 2012

Oggetto: *Parere sul pregiudizio degli azionisti di risparmio di Fondiaria SAI S.p.A.*

Riscontrando la richiesta di parere del 26 aprile 2012, riassumo, per comodità e sinteticamente, i termini della questione, così come rappresentatimi.

1) In data 19 marzo 2012, l'assemblea straordinaria dei soci di FONDIARIA SAI S.p.A. (di seguito, per brevità, anche solo "FONSAI" o la "SOCIETÀ") ha deliberato, per quel che qui interessa, di:

   a) eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio della SOCIETÀ, ai sensi degli artt. 2328 e 2346 c.c.;

ROMA 00186 - LARGO TONIOLO 6 - TEL 0668808193/4 - FAX 0668808195
UMBERTO.MORERA@STUDIOMORERA.IT

b) sostituire i riferimenti, anche percentuali, al valore nominale delle azioni contenuti negli artt. 6, 27 e 31 dello Statuto sociale, con un importo determinato sulla base dell'attuale parità contabile implicita delle stesse di Euro 1,00;

c) adeguare, all'eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni, le disposizioni contenute nell'art. 6 dello Statuto sociale relative al limite massimo quantitativo delle azioni di risparmio e al diritto degli azionisti di risparmio ad essere postergati nella partecipazione alle perdite;

d) modificare gli artt. 5, 6, 27 e 31 dello Statuto sociale;

e) approvare che la SOCIETÀ possa emettere nuove azioni di risparmio (cc.dd. "Azioni di Categoria B"), aventi le stesse caratteristiche delle azioni di risparmio già in circolazione (cc.dd. "Azioni di Categoria A"), ad eccezione di quanto segue: (e1) prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria "A", 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 (cc.dd. "Parità Contabile delle Azioni di Categoria B"); (e2) dividendo privilegiato, dopo quello di euro 6,5 spettante alle Azioni di Categoria "A", fino ad un importo pari al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria "B"; (e3) dividendo complessivo maggiorato rispetto alle

azioni ordinarie, pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria "B"; (e4) prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria "A", nel rimborso del capitale in caso di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria "B";

f) aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di euro 1.100 MLD da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012 in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie ed Azioni di Categoria "B" da offrirsi in opzione rispettivamente ai soci titolari di azioni ordinarie ed a quelli titolari / portatori di Azioni di Categoria "A" *ex* art. 2441 c.c.;

2) nella Relazione illustrativa della ridetta assemblea — predisposta dagli Amministratori di FONSAI ai sensi dell'art. 72 Reg. Consob n. 11971/1999 — è stato espressamente indicato che le suddette delibere *"non sono soggette all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b, d. lgs. 58/1998 (TUF), non comportando alcun pregiudizio per i diritti della categoria"*;

3) durante l'assemblea speciale degli azionisti di risparmio della SOCIETÀ del 13 aprile 2012 — convocata ai sensi dell'art. 146, comma 2, TUF, su richiesta del dott. Tempofosco quale titolare di un numero di azioni di risparmio superiore all'1% del totale — costui ha segnalato i possibili pregiudizi derivanti, alla categoria degli

azionisti di risparmio, dall'esecuzione delle delibere dell'assemblea straordinaria della SOCIETÀ sopra citate.

In particolare, il dott. Tempofosco ha illustrato agli azionisti i seguenti profili di criticità che – a suo avviso – dovrebbero comportare la necessità di sottoporre le ridette delibere anche all'approvazione dell'assemblea di categoria ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. *b*, TUF.

In sintesi:

i) l'abolizione del valore nominale delle azioni consentirebbe, in occasione di futuri aumenti di capitale, l'emissione di azioni al di sotto di quello che, precedentemente, era il valore nominale, con l'effetto che, a parità di raccolta, potrebbe essere emesso un numero di azioni superiore. Ciò potrebbe comportare un possibile e rilevante aumento delle azioni ordinarie in circolazione, con la conseguenza che a ciascuna azione ordinaria spetterebbe un dividendo unitario inferiore a quello eventualmente spettante se le azioni in circolazione, dopo l'ipotizzato aumento di capitale, fossero in numero inferiore. In ragione di ciò, la maggiorazione di € 0,052 del dividendo spettante agli azionisti di risparmio resterebbe assorbita, con ogni probabilità, dal dividendo minimo di € 0,065, con grave pregiudizio della categoria;

ii) l'aumento del capitale mediante offerta in opzione agli azionisti di risparmio di nuove azioni di categoria con diritti economicamente minori rispetto a quelle esistenti, determinerebbe *ex se* un pregiudizio, avendo dette azioni un valore di mercato direttamente proporzionale a quello dei diritti in esse incorporati.

4) Alla luce di quanto sopra, sempre in sede di assemblea degli azionisti di risparmio, il dott. Tempofosco formulava una *"mozione"* rivolta al Rappresentante comune, affinché lo stesso *"esprimesse una sua posizione"* in merito ai rilievi svolti e procedesse comunque mediante approfondimenti al riguardo.

.*.

Il Rappresentante comune degli azionisti di risparmio di FONSAI mi ha conseguentemente chiesto di esprimere un parere per la verità, sottoponendo alla mia cognizione i seguenti quesiti:

A. se, valutate le osservazioni critiche del dott. Tempofosco, l'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio di FONSAI e le connesse modifiche statutarie apportate ai privilegi degli azionisti di risparmio, arrechino pregiudizio ai diritti di detta categoria.
In caso positivo, se sia necessario sottoporre la delibera straordinaria del 19 marzo 2012 all'approvazione della categoria degli azionisti di risparmio, ai sensi dell'art. 146 TUF.;

B. se, valutate le osservazioni critiche del dott. Tempofosco, l'emissione di azioni di risparmio di Categoria "B" arrechi pregiudizio a carico dei diritti degli azionisti di risparmio di Categoria "A".
In caso positivo, se sia necessario sottoporre la delibera straordinaria del 19 marzo 2012 all'approvazione della categoria degli azionisti di risparmio, ai sensi dell'art. 146 TUF.

.*.*.*.

1- *Sul pregiudizio di categoria: definizione ed effetti.*

Per rispondere ai quesiti sopra formulati è necessario preliminarmente soffermarsi sul concetto stesso di *pregiudizio* rilevante ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. *b*, TUF.

Come risaputo, la citata disposizione prevede che le delibere dell'assemblea dei soci che pregiudicano i diritti della categoria degli azionisti di risparmio devono essere sottoposte all'approvazione della relativa assemblea speciale.

Tale norma ricalca, invero, quanto già disposto dall'art. 2376 c.c. in punto di assemblee speciali.

La *ratio* di entrambe le ridette disposizioni è la medesima: tutelare i possessori di azioni di categoria dagli eventuali pregiudizi che potrebbero

derivare ai diritti loro riconosciuti in conseguenza di una delibera dell'assemblea generale della società.

La definizione di «*pregiudizio ai diritti di categoria*» di cui agli artt. 146 TUF e 2376 c.c., — indispensabile per circoscrivere l'àmbito di competenza delle assemblee speciali, e segnatamente di quella degli azionisti di risparmio, — è ancor oggi oggetto di dibattito in dottrina e giurisprudenza.

Per comprenderne la reale portata, non può prescindersi da una ponderata valutazione di tutti gli interessi contrapposti: quelli degli azionisti di categoria, da un lato, e quelli della società, dall'altro.

Come è stato correttamente osservato, una smisurata dilatazione del concetto di pregiudizio potrebbe rivelarsi "pericolosa" per la società, comportando la possibile paralisi dell'attività della stessa se sottoposta al veto costante dei portatori di azioni di categoria; per contro, una visione eccessivamente riduttiva del concetto di pregiudizio renderebbe illusoria l'esigenza di tutela dei diritti di categoria (cfr. COSTA, *Le assemblee speciali*, in Trattato Colombo-Portale, Torino, 1994, 3**, 529; GROSSO, *Categorie di azioni ed assemblee speciali*, Milano, 1999, 172).

Ciò posto, si è soliti distinguere tre tipologie di pregiudizio ai diritti di categoria: 1) di diritto *diretto*; 2) di diritto *indiretto*; 3) di mero *fatto*.

Unanime è la dottrina al riguardo (sulle assemblee speciali, cfr. MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, Milano, 1960, 205 ss.; COSTA, *Le assemblee speciali*,

cit., 501 ss.; FERRI, *Le società*, in Trattato Vassalli, Torino, 1987, 474 ss.; COSTI, *Aumento di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali*, in *Giur. comm.*, 1990, I, 563 ss.; D'ALESSANDRO, *Aumento di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali*, in *Giur. comm.*, 1990, I, 577 ss.; LIBONATI - FERRO-LUZZI, *Categorie di azioni e aumento del capitale con emissione di sole azioni ordinarie*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I, 703 ss.; PORTALE, *Uguaglianza e contratto: il caso dell'aumento del capitale sociale in presenza di più categorie di azioni*, in *Il Contratto, Silloge in onore di Giorgio Oppo*, Padova, 1992, 545 ss.; FRÈ, *Società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1997, 715 ss.; GROSSO, *Categorie di azioni ed assemblee speciali*, cit., 176 ss; FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011, 521; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, Padova, 2003, 133 ss.; RESTAINO, *Assemblee speciali*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, 338 ss; LEOZAPPA, *Diritti di categoria ed assemblee speciali*, Milano, 2008, 60 ss. In particolare, sull'assemblea speciale degli azionisti di risparmio: NOBILI-VITALE, *La riforma delle società per azioni*, Milano, 1975, 459 ss.; DE ACUTIS, *Le azioni di risparmio*, Milano, 1981, 137 ss.; DE CHIARA, *Assemblea speciale*, in *Il testo unico dell'intermediazione finanziaria*, a cura di Rabitti Bedogni, Milano, 1998, 772 ss.; NICCOLINI, *Assemblea speciale*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa e Capriglione, Padova, 1998, 1341 ss.; AUTUORI, *Assemblea speciale*, in *La disciplina delle società quotate*, a cura di Marchetti e Bianchi, Milano, 1999, 1614 ss; ABRIANI, *Azioni di risparmio*, in *Digesto*, Milano, 2000, 69).

In questo orizzonte, sinteticamente:

a) si ha pregiudizio di diritto *diretto* quando la delibera incide, in senso deteriore, immediatamente e direttamente, sul contenuto dei diritti speciali dei soci di categoria (MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, cit., 205);

b) si ha invece pregiudizio di diritto *indiretto*, quando, pur lasciandosi inalterati i diritti della categoria, questi subiscono una riduzione, "indiretta" appunto, derivante da una determinata operazione societaria modificativa del rapporto tra le diverse categorie esistenti o dalla creazione di categorie nuove dotate di un trattamento preferenziale rispetto a quelle esistenti (COSTA, *Le assemblee speciali*, cit., 535);

c) pregiudizio di mero *fatto* è infine quello non rientrante nelle categorie precedenti, cioè - in breve - quello di tipo meramente economico subìto dalle azioni della categoria, ma non riconducibile al pregiudizio dei diritti della categoria stessa (GROSSO, *Categorie di azioni ed assemblee speciali*, cit., 173).

Appurato quanto sopra, occorre adesso comprendere quale sia, fra quelli descritti, il pregiudizio rilevante ai sensi degli artt. 2376 c.c. e 146 TUF; che comporti cioè la necessità di sottoporre la delibera dell'assemblea dei soci anche all'approvazione di quella di categoria.

In questa direzione, procedendo con ordine di maggior semplicità espositiva:

- è pacifico in dottrina che, in ipotesi di delibera assembleare recante un pregiudizio di diritto *diretto*, sia *sempre* necessaria l'approvazione dell'assemblea di categoria.

  E ciò poiché questo si risolve nel "*mutamento (in senso deteriore) dei diritti della categoria in conseguenza di un atto altrui di disposizione di tali diritti o in genere, di una anormale ingerenza nella sua sfera giuridica*" (MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, cit., 207).

  L'esemplificazione pratica di tale fattispecie è piuttosto agevole: *i)* riduzione della misura del vantaggio nella ripartizione dell'utile attribuito dallo statuto ad una categoria privilegiata; *ii)* eliminazione del privilegio o modifica *in peius* dello stesso in sede di liquidazione; *iii)* conversione forzosa (e non statutariamente prevista) in azioni meno vantaggiose;

- è parimenti pacifico in dottrina che, in ipotesi di pregiudizio di mero *fatto*, non sia invece *mai* necessaria l'approvazione della delibera da parte dell'assemblea speciale.

  La mera lesione di semplici aspettative dei soci di categoria rispetto ad una determinata "politica di gestione" o ad uno specifico "assetto" della società, è - in quanto tale - priva di rilevanza giuridica e non comporta alcuna tutela per la categoria (se non nei limiti di un'eventuale impugnativa per abuso di potere della delibera dell'assemblea generale; sul punto, cfr. PURPURA, *Assemblee speciali e pregiudizio rilevante ai diritti di una categoria di azioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, II, 575; COSTA, *Le assemblee speciali*, cit., 530;

PORTALE, *Uguaglianza e contratto*, cit., 735; COSTI, *Aumento di capitale*, cit., 564).

Si pensi, ad esempio, ad una società con azioni di risparmio ove l'assemblea generale deliberi di non distribuire gli utili o di apporre in bilancio delle riserve. Tali delibere incidono senz'altro sugli interessi dei soci di categoria alla percezione del dividendo privilegiato, ma non intaccano in alcun modo il diritto di partecipazione all'utile statutariamente attribuito alle loro azioni: quest'ultimo, infatti, si traduce nella pretesa a percepire – se ed in quanto vi siano utili da distribuire – un dividendo preferenziale di certa entità, mentre esula dal suo contenuto l'interesse all'esistenza, consistenza e costanza del risultato di gestione (così: PURPURA, *op. cit.*, 575);

- controversi, infine, gli effetti derivanti da un pregiudizio di diritto *indiretto*.

  Come visto, la formula descrittiva sopra richiamata è connessa alla elaborazione della teoria del "diritto al rango", secondo cui ogni categoria di azioni vanta un diritto autonomo al mantenimento del c.d. rapporto intercategoriale (cfr., in particolare, LEOZAPPA, *Diritti di categoria*, cit., 66; GROSSO, *Categorie di azioni*, cit., 180; COSTA, *Le assemblee speciali*, cit., 530; PORTALE, *Uguaglianza e contratto*, cit., 722; MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, cit., 210).

  Gli esempi riconducibili a tale definizione ruotano attorno all'alterazione del rapporto — "giuridico" o "quantitativo" — statutariamente stabilito tra le diverse categorie azionarie.

In altri termini, questo tipo di pregiudizio deriverebbe dalla riduzione del "peso" della categoria; e ciò nel quadro complessivo dell'ordinamento sociale dei diritti di competenza delle azioni dell'una o dell'altra categoria.

Dibattuto è allora se l'assemblea speciale debba o meno approvare le delibere di quella generale in presenza di un pregiudizio di diritto *indiretto*.

Parte della dottrina, invero minoritaria, seppur autorevole (COSTI, *Aumento di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali*, cit., 564; LIBONATI - FERRO-LUZZI, *Categorie di azioni ed aumento del capitale*, cit., 708; FERRI, *Le società*, cit., 475), reputa che il disposto di cui agli artt. 2376 c.c. e 146 TUF limiterebbe la competenza delle assemblee speciali esclusivamente al caso in cui risulti modificata *in peius* la configurazione, statutaria o legale, delle azioni.
A mente di tali autori (seppur con sfumature interpretative differenti), la società deve essere infatti libera di modificare la propria struttura, di aumentare il capitale sociale, di creare nuove azioni con caratteristiche ritenute più opportune al fine di procurarsi i mezzi necessari per la propria attività; e ciò nel rispetto dei limiti legali.
Se ne deriva una postergazione dei diritti degli azionisti, questo costituisce effetto naturale e accettato dai soci al momento stesso dell'adesione al contratto sociale (così: FERRI, *op. cit.*, 475).

A detto orientamento di pensiero si contrappone quello, prevalente, di chi invece attribuisce rilevanza *ex* artt. 2376 c.c. e 146 TUF anche al pregiudizio di diritto *indiretto*, con la precisazione, però, che per ogni fattispecie è necessario verificare se la singola operazione societaria (aumento o riduzione di capitale, fusione, scissione, etc.) comporti, in concreto e seppur indirettamente, un pregiudizio per gli azionisti di categoria equivalente ad un pregiudizio diretto (cfr. COSTA, *Le assemblee speciali*, cit., 538; D'ALESSANDRO, *Aumento di capitale*, cit., 579; MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, cit., 209; PORTALE, *Uguaglianza e contratto*, cit., 722).

In caso positivo, è necessaria l'approvazione della delibera della società anche da parte dell'assemblea di categoria.

Secondo siffatta impostazione, sarebbe del tutto arbitrario distinguere, in astratto, sulla base del carattere diretto o indiretto del pregiudizio, posto che tanto nell'una, quanto nell'altra ipotesi, i diritti incorporati dalle azioni di categoria subiscono nocumento: nel caso di pregiudizio *diretto*, venendo lesa la loro configurazione formale, nell'ipotesi di pregiudizio *indiretto*, essendo colpito il loro peso specifico all'interno della società (PURPURA, *Assemblee speciali e pregiudizio*, cit., 574).

Quest'ultima chiave interpretativa, per vero maggiormente coerente alle indicazioni comunitarie più recenti, trova altresì conforto nell'orientamento giurisprudenziale stratificatosi nel tempo (cfr. Trib. Genova, 3 luglio 1958, in *Giur. it.*, 1959, I, 586; Trib. Milano, 25 marzo 1987, in *Società*, 1987, 1193; Trib. Milano, 26 maggio 1990, in *Giur. it.*, 1991, I, 590; Trib. Roma, 20 Marzo 1995, in *Dir. fall.*, 1995, II,

910; Trib. Vicenza, 10 febbraio 2003, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, 574).

.*.

Chiarita la nozione di pregiudizio di categoria unitamente ai conseguenti riverberi sul deliberato assembleare, è adesso possibile rispondere partitamente ai quesiti formulati.

.*.

2- *Sull'eliminazione del valore nominale delle azioni di* FONSAI.

Sul punto, giova rammentare che l'assemblea generale dei soci ha:

a. deliberato di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio della SOCIETÀ, ai sensi degli artt. 2328 e 2346 c.c.;

b. modificato, per l'effetto, l'art. 27 dello Statuto sociale per cui, adesso, gli utili risultanti dal bilancio vengono ripartiti come segue: *(i)* alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino ad € 0,065 per azione, ove prima invece era previsto *"fino al 6,5% del loro valore nominale"*; *(ii)* la rimanenza alle azioni ordinarie ed alle azioni di risparmio, in modo che a queste ultime spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle prime, in misura pari

ad € 0,052 per azione, ove invece prima era previsto "*in misura pari al 5,2% del valore nominale dell'azione*".

Dalla disamina del contenuto dei deliberati in esame si evince come gli stessi non comportino alcuna modifica *diretta* ed *in peius* (*i.e.* pregiudizio di diritto *diretto*) dei diritti della categoria degli azionisti di risparmio. Il dividendo privilegiato pari ad € 0,065 corrisponde infatti esattamente al 6,5% del valore nominale delle azioni, in precedenza riconosciuto (ove appunto il 6,5% di 1 è pari a 0,065); così come anche il diritto relativo alla maggiorazione di € 0,052 corrisponde perfettamente al 5,2% del valore nominale delle azioni di cui alla precedente formulazione dell'art. 27 dello Statuto.

Non pare neppure che tale delibera possa arrecare un pregiudizio *indiretto* ai diritti della categoria. Muovendo dalla definizione di pregiudizio *indiretto* sopra richiamata (ed a prescindere da qualsiasi valutazione sulla sua rilevanza o meno ai sensi dell'art. 146 TUF), non è controvertibile che l'eliminazione del valore nominale delle azioni non incide affatto sul rapporto tra le diverse categorie esistenti.

Come noto, la facoltà di eliminare il valore nominale delle azioni è stata introdotta nel nostro Ordinamento a seguito alla riforma del diritto societario del 2003, che ha modificato l'art. 2346 c.c.. Il nostro legislatore, al riguardo, ha compiuto una scelta parziale, optando per l'introduzione delle cc.dd. azioni nominali "improprie" le quali conservano un loro valore seppur inespresso, non fisso o predefinito, ma aritmeticamente determinabile. Esse infatti rappresentano, in ogni caso, una quota del capitale alla quale può farsi

riferimento dividendo il capitale stesso per il numero di azioni emesse (cfr., fra i tanti, SANTORO, *Sub art. 2346 c.c., La riforma delle società, Commentario* a cura di Sandulli e Santoro, Torino 2003, 128; BOCCA, *Sub art. 2346 c.c., Il nuovo diritto societario, Commentario* diretto da Cottino - Bonfante - Cagnasso - Montalenti, Bologna, 2004, 224 ss; COSTANTINO, *Le azioni: Profili generali e circolazione,* in *Le nuove S.p.A.*, diretto da Cagnasso - Panzani, Bologna, 2010, 366). È pacifico che tale innovazione consente una maggiore duttilità dello strumento azionario, nonché una generale semplificazione di tutte le operazioni sul capitale.

Ciò posto, e venendo al caso di specie, se è innegabile che l'eliminazione del valore nominale delle azioni potrebbe comportare, in ipotesi di un futuro aumento di capitale della SOCIETÀ, una consistente diluizione dello stesso a seguito di emissione di azioni con valore anche inferiore alla parità contabile, tale diluizione, però, andrebbe ad incidere proporzionalmente su *tutte* le categorie azionarie della SOCIETÀ.

Siffatto potenziale pregiudizio, alla luce di quanto sin qui esposto, non può tuttavia in nessun modo considerarsi giuridicamente rilevante ai sensi dell'art. 146 TUF, assurgendo al rango di mero fatto; in quanto tale, non incidente sui diritti della categoria, come visto immutati, e rilevando soltanto sul distinto piano delle *aspettative* degli azionisti della stessa.

D'altronde, anche lo scenario prefigurato dal dott. Tempofosco ruota soltanto intorno all'eventuale azzeramento del diritto della categoria alla maggiorazione di € 0,052 in ipotesi di *"un futuro aumento di capitale con emissione di nuove azioni ad un valore inferiore ad un euro"*; la prognosi si innesta

però, ancora una volta, sul piano della mera aspettativa del socio, irrilevante ai sensi dell'art. 146 TUF.

In conclusione, e rispondendo dunque al primo quesito, la delibera dell'assemblea straordinaria di FONSAI del 19 marzo 2012 avente ad oggetto l'eliminazione del valore nominale delle azioni non necessita di essere sottoposta all'approvazione dell'assemblea degli azionisti di risparmio, non arrecando a questa categoria un pregiudizio giuridicamente rilevante.

.*.

3- *Sull'emissione di una nuova categoria di azioni di risparmio.*

Passando adesso al secondo quesito, occorre interrogarsi se l'aumento di capitale sociale con emissione di una nuova categoria di azioni di risparmio, differente da quella esistente ed offerta in opzione a tutti gli azionisti di risparmio, arrechi pregiudizio ai diritti di quest'ultimi.

Nella fattispecie, l'assemblea straordinaria della SOCIETÀ ha deliberato di emettere sia azioni ordinarie da offrire in opzione agli azionisti ordinari, sia nuove azioni di risparmio di Categoria "B" aventi caratteristiche parzialmente difformi dalle azioni di risparmio già in circolazione (Categoria "A"), da offrire in opzione ai possessori di queste ultime.

Nello specifico, alle azioni di risparmio di Categoria "B" è riconosciuto:

a) il diritto di prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria "A", nel rimborso del capitale fino a concorrenza di un importo per azione pari alla parità contabile media delle azioni della medesima categoria;

b) un dividendo privilegiato, dopo quello spettante alle Azioni di Categoria "A", fino ad un importo pari al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria "B";

c) un dividendo complessivo maggiorato rispetto alle azioni ordinarie pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria "B";

d) la prelazione, dopo quanto spettante alle Azioni di Categoria "A", nel rimborso del capitale in caso di liquidazione fino a concorrenza di un importo pari alla Parità Contabile delle Azioni di Categoria "B".

Il contenuto del deliberato consente di escludere qualsiasi ipotesi di pregiudizio di diritto *diretto* nei confronti dei diritti riconosciuti agli azionisti di risparmio di Categoria "A". Questi, infatti, sono del tutto immutati e comunque antergati rispetto a quelli della Categoria "B".

Fermo quanto sopra, occorre adesso domandarsi se tale nuovo assetto azionario possa integrare un'ipotesi di pregiudizio di diritto *indiretto*. È necessario cioè interrogarsi se l'introduzione di una terza categoria azionaria

sia idonea ad alterare i rapporti fra quelle preesistenti, al punto da comportare un pregiudizio, rilevante ai sensi dell'art. 146 TUF, a carico dei diritti degli azionisti di risparmio di Categoria "A".

Come visto, la dottrina affronta la problematica del pregiudizio di diritto *indiretto* secondo due angoli prospettici diversi.

Il primo, più restrittivo, esclude la rilevanza del pregiudizio indiretto affermando che alla società debba essere sempre riconosciuta ampia autonomia nel definire il proprio assetto azionario. A supporto di questa impostazione ed in particolare per quanto concerne le azioni di risparmio, viene valorizzato il disposto di cui all'art. 145, comma 8, TUF, secondo il quale «*salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, in caso di aumento di capitale a pagamento per il quale non sia stato escluso o limitato il diritto di opzione, i possessori di azioni di risparmio hanno diritto di opzione su azioni di risparmio della stessa categoria ovvero, in mancanza o per la differenza, nell'ordine, su azioni di risparmio di un'altra categoria, su azioni privilegiate ovvero su azioni ordinarie*».

In altri termini, la libertà di aumentare il capitale sociale con emissione di sole azioni ordinarie e/o di altre azioni di risparmio e/o di altre privilegiate, purché venga garantita ai possessori delle azioni di risparmio esistenti la possibilità di esercitare il diritto di opzione anche su altre categorie di azioni, è indice del pieno riconoscimento di una intercambiabilità nei rapporti di forza tra le diverse categorie che potrebbe essere limitata soltanto da una disposizione statutaria (GROSSO, *Categorie di azioni ed assemblee speciali*, cit., 198).

In questa direzione, alcun pregiudizio di diritto *indiretto* potrebbe allora configurarsi a seguito dell'esecuzione della delibera di FONSAI in esame.

Anche a volersi discostare dalla suddetta ricostruzione, poiché eccessivamente riduttiva del concetto di pregiudizio, per aderire invece alla tesi più estensiva sopra richiamata, non si perverrebbe comunque a diverso approdo.

Come efficacemente osservato da questa corrente di pensiero, le azioni di risparmio possono risultare pregiudicate soltanto da un'emissione di nuove azioni di risparmio (o di azioni privilegiate), i cui privilegi siano strutturati in modo talmente forte da interferire con quelli delle azioni di risparmio stesse (cfr. AUCTIS, *Le azioni di risparmio*, Milano, 1981, 128; FRÈ, *sub art 2376 c.c., Società per azioni*, cit., 719; PORTALE, *Uguaglianza e contratto*, cit., 729; NOBILI, *La disciplina delle azioni di risparmio*, cit., 1232).

Non sussiste cioè alcun pregiudizio giuridicamente rilevante dell'azionista di risparmio derivante dall'offerta in opzione allo stesso di azioni di risparmio dotate di diritti parzialmente differenti da (ma postergati a) quelli già in suo possesso, rimanendo i privilegi connessi alla sua originaria partecipazione del tutto inalterati.

Ciò che potenzialmente è in grado di pregiudicare in maniera più incisiva le categorie è non tanto, o non solo, la creazione di nuove azioni con privilegi percentualmente maggiori, quanto la creazione di nuove azioni il cui

privilegio sia di rango superiore: il pericolo, in altre parole, non sta solo nel dover "dividere il piatto", quanto e soprattutto nel dover "ricevere i resti" dopo la soddisfazione dell'altrui privilegio (così COSTA, *Le assemblee speciali*, cit., 548)

Ragionando in astratto, se mediante detto deliberato fosse stata prevista, come suggerito dal dott. Tempofosco, l'emissione di nuove azioni di risparmio *identiche* alle precedenti, queste avrebbero concorso in modo paritario nella distribuzione degli utili e degli altri privilegi. E se in questo caso, per unanime dottrina (cfr., *ex multis*, COSTA, *Le assemblee speciali*, cit., 541; NOBILI, *La disciplina delle azioni di risparmio*, cit., 1230; D'ALESSANDRO, *Aumento di capitale*, cit., 588), non sarebbe configurabile alcun tipo di pregiudizio (rimanendo immutato il rapporto fra le categorie ai sensi dell'art. 2441 c.c.), a maggior ragione deve ritenersi che nessun danno possa derivare dall'emissione di una nuova categoria postergata a quella già esistente. Seppur con una certa forzatura concettuale, gli azionisti di risparmio sarebbero allora maggiormente "danneggiati" dalla emissione di nuove azioni di risparmio identiche alle precedenti, che andrebbero a concorrere con queste ultime nella spartizione degli utili, senza essere però alle stesse postergate (sul punto, cfr. MANGO, *Opzione (diritto di)*, in *Nuovissimo Digesto*, Appendice, V, Torino, 1984, 525).

Neppure può intravedersi un'ipotesi di pregiudizio nella "*non convenienza del prezzo delle nuove azioni di risparmio rispetto alle caratteristiche ed al valore di quelle già in circolazione*", così come segnalato dal dott. Tempofosco in sede assembleare. L'eventuale assenza di convenienza non attiene infatti

alla sfera dei "diritti della categoria", giuridicamente rilevante ai sensi dell'art. 146 TUF, bensì al mero interesse personale del singolo socio chiamato alla sottoscrizione.

In altri termini, anche su questo versante, l'emissione della nuova Categoria di azioni di risparmio di tipo "B", non incide *in peius* sui diritti della Categoria degli azionisti di risparmio di tipo "A" già emesse, ma soltanto sull'interesse del singolo azionista ad accrescere il valore della propria partecipazione. Anche in questo caso si potrebbe, al più, ragionare in termini di pregiudizio di mero *fatto*.

Concludendo, la delibera di FONSAI avente ad oggetto l'aumento di capitale mediante emissione di nuove azioni di risparmio di Categoria "B" non deve essere sottoposta all'approvazione dell'assemblea speciale ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. *b*, TUF, non configurandosi alcun pregiudizio giuridicamente rilevante.

.*.

Nel ringraziare per la fiducia accordata e nel rimanere a disposizione per eventuali richieste di chiarimento e di integrazione, invio i miei migliori saluti.

Prof. Avv. Umberto Morera

Allegato "B" al repertorio n. 1.386/455

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Sede in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12
Capitale sociale di euro 494.731.136,00 interamente versato
C. F., partita IVA e n. iscrizione R. I. di Torino: 00818570012
Iscritta alla Sez. I dell'Albo imprese presso l'Isvap al n. 1.00006
Capogruppo del gruppo assicurativo FONDIARIA-SAI,
iscritto nell'albo dei gruppi assicurativi al n. 030
Sito internet: www.fondiaria-sai.it

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI PORTATORI DI AZIONI DI RISPARMIO

Prima convocazione 29 giugno 2012, alle ore 10,00, in Firenze
Seconda convocazione 2 luglio 2012, alle ore 16,00, in Torino
Terza convocazione 3 luglio 2012, alle ore 11,00, in Torino

INTEGRAZIONE DELLA RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE

Signori azionisti di risparmio,

il sottoscritto rappresentante comune integra, in riferimento ai punti 2 e 3 dell'ordine del giorno dell'assemblea, la Relazione già messa a Vostra disposizione.

Integrazione relazione sul secondo punto all'ordine del giorno
("Relazione del Rappresentante Comune sull'attività svolta in esecuzione del mandato ricevuto dall'assemblea di categoria del 13 Aprile 2012")

Come già segnalato nella Relazione, è stato richiesto un parere al Prof. Avv. Mario Cera circa la esperibilità, da parte della categoria speciale, di una eventuale azione di responsabilità nei confronti degli organi sociali.

Il Prof. Mario Cera ha reso il richiesto parere in data 1 giugno 2012 concludendo, sinteticamente, che sussistono dubbi, da lui condivisi, in ordine alla sussistenza della legittimazione degli azionisti di risparmio a promuovere l'azione di cui all'art. 2393-bis cod. civ. (e, secondo quanto illustrato nel parere, ancor più in relazione alla azione di

responsabilità di cui all'art. 2393 cod. civ.) mentre non si vedono preclusioni a riconoscere alla categoria la legittimazione a promuovere azioni giudiziarie – attraverso il rappresentante comune – a titolo extracontrattuale ex art. 2043 cod. civ., senza tuttavia che queste azioni possano far *"ottenere una condanna in relazione al pregiudizio patito da ciascun azionista di risparmio"* in quanto *"finalizzate al reintegro del patrimonio sociale ovvero del valore della partecipazione sociale"*.

Il sottoscritto invita comunque i signori azionisti di risparmio alla lettura dell'intero parere, che viene messo a loro disposizione e che potrà costituire elemento di valutazione in relazione alle determinazioni che l'assemblea speciale vorrà assumere.

Integrazione relazione sul terzo punto all'ordine del giorno

("Rendiconto relativo al fondo ex art. 146, lettera c), del D. Lgs. 24.2.1998 n. 58")

La complessità del parere redatto dal Prof. Mario Cera ha comportato un addebito di onorari di € 6.000, anziché di € 5.000 come era stato previsto.

****

Firenze, 5 giugno 2012

Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio

Dott. Sandro Quagliotti

AVV. PROF. MARIO CERA

STUDIO LEGALE IN MILANO

AVV. PROF. MARIO CERA
ORDINARIO DI DIRITTO COMMERCIALE
NELL' UNIVERSITÀ DI PAVIA

AVV. GIUSEPPE GUASTAMACCHIA
AVV. SIMONA DI VALENTIN
AVV. PAOLO CADILI
AVV. MARIACHIARA CERA
DOTT. SERENA BRAVI

20122 MILANO – CORSO EUROPA, 14
TEL. +39 0276021098
FAX +39 02799810
E-MAIL: studiolegale@studiocera.it

Milano, 1 giugno 2012

Egregio
Dott. Sandro Quagliotti
Via Benedetto Varchi, n. 14
50132 - Firenze (FI)
Anticipata via *e-mail*
Posta celere

Oggetto: azioni di responsabilità da *mala gestio* di esponenti societari promosse dagli azionisti di risparmio.

Egregio dottore,

faccio seguito alla Sua cortese nota ricevuta in data 15 maggio u.s. per formulare, qui di seguito, il parere *pro veritate* richiestomi in merito all'ammissibilità di un'azione di responsabilità verso amministratori e sindaci promossa dagli azionisti di risparmio di società con azioni quotate.

In particolare, con la summenzionata nota, mi è stato rappresentato che Lei, in qualità di rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Fondiaria SAI S.p.a (di seguito, la "Società"), ha ricevuto incarico dall'assemblea speciale di "*verificare – con l'ausilio di consulenti legali e tecnici indipendenti – se gli amministratori ed altri organi della società abbiano compiuto atti che hanno provocato danni alla categoria e quali azioni possa esperire la categoria stessa, come tale*".

Nelle considerazioni che seguono chi scrive si è limitato a valutare in linea generale se siano configurabili forme (giudiziarie) di tutela degli azionisti di risparmio in caso di lesione degli interessi della categoria e, in ipotesi di soluzione affermativa, delineare brevemente la struttura di tali rimedi, senza peraltro verificare, in concreto, la ricorrenza dei presupposti di ogni azione e, dunque, la

fondatezza delle pretese eventualmente fatte valere dagli azionisti di risparmio della Società.

****

1. Al fine di evadere il quesito sottoposto, occorre premettere brevi cenni alla normativa in materia di azioni di risparmio, prevista dagli artt. 145 ss. d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, recante come noto il "*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*" (di seguito, *breviter*, T.U.I.F.), e alla disciplina delle azioni sociali di responsabilità prevista dagli artt. 2393 ss. cod. civ., come modificata con la riforma di diritto societario di cui al d.lgs. n. 6 del 2003.

Per quanto qui rileva, l'art. 145 T.U.I.F., dopo aver individuato le caratteristiche essenziali delle azioni di risparmio – per inciso, rammento, "*azioni prive del diritto di voto*" ma "*dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale*" – stabilisce, al comma sesto (come modificato dal d.lgs. n. 37 del 2004), che "*della parte di capitale rappresentata da azioni di risparmio non si tiene conto ai fini della costituzione dell'assemblea e della validità delle deliberazioni, né per il calcolo delle aliquote stabilite dagli artt. 2367, 2393, quinto e sesto comma, 2393*-bis, *2408, secondo comma e 2409, primo comma del codice civile*".

Ancora, l'art. 146, comma primo, T.U.I.F. individua le materie sulle quali delibera l'"*assemblea speciale*" dei possessori di azioni di risparmio, in particolare, per quanto qui rileva, l'"*approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della società che pregiudicano i diritti della categoria*" (lett. b); la "*transazione delle controversie con la società*" (lett. d) – prescrivendo per entrambe le ipotesi che all'uopo è necessario "*il voto favorevole di tante azioni che rappresentano almeno il venti per cento delle azioni della categoria*"; e gli "*altri oggetti d'interesse comune*" (lett. e).

Infine, l'art. 147 T.U.I.F. disciplina le funzioni del "*rappresentante comune*" degli azionisti di risparmio che, sulla base del richiamo alle norme in materia di rappresentante comune degli obbligazionisti (artt. 2417 e 2418 cod. civ.), è il soggetto preposto alla tutela degli "*interessi comuni (...) nei rapporti con la società*", a cui a tal fine spetta la "*rappresentanza processuale*" della categoria speciale.

Quanto, poi, alla normativa speciale in materia di azione sociale di responsabilità, occorre rilevare che il già citato decreto correttivo del 6 febbraio 2004, n. 37, ha abrogato l'art. 129 T.U.I.F. (recante "*azione sociale di responsabilità*"), proprio al fine di meglio coordinare la nuova normativa codicistica – che, per inciso, ha introdotto la c.d. "*azione sociale di responsabilità esercitata dai soci*" *ex* art. 2393-*bis* – con la disciplina previgente del T.U.I.F.

Attualmente, quindi, le nuove norme del codice civile sull'esercizio dell'azione sociale (artt. 2393 e 2393-*bis*) trovano senz'altro applicazione anche per le società

quotate atteso che, da una parte, i contenuti dell'art. 129 T.U.I.F. permangono invariati proprio nel citato art. 2393-*bis* cod. civ., e, dall'altra, l'art. 2325-*bis*, comma secondo, cod. civ. (ai sensi del quale "*le norme di questo titolo si applicano alle società con azioni quotate in mercati regolamentati in quanto non sia diversamente disposto da altre norme di questo codice o di leggi speciali*") funge da norma di coordinamento tra la disciplina generale e quella speciale.

2. Ciò in breve premesso circa la normativa di riferimento, giova subito rilevare che, sin dall'entrata in vigore della l. n. 216 del 1974 che introdusse nell'ordinamento italiano le "*azioni di risparmio*", la dottrina è stata (ed è tuttora) unanime nell'attribuire la qualità di soci agli azionisti di risparmio in ragione del fatto che essi forniscono capitale di rischio e sono possessori di titoli rappresentativi del capitale sociale.

Comunque, la dottrina non è concorde nel far discendere da tale condivisa premessa generale il principio per cui ai titolari di azioni di risparmio spettano gli stessi diritti che competono ai soci ordinari, rimanendo interdetto soltanto l'esercizio dei diritti esplicitamente inibiti dalla legge (cfr., fra gli altri, U. BELVISO, *Commento* sub *art. 145*, in *Commentario al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa-Capriglione, Padova, 1998, V, p. 1338, secondo cui "*il legislatore del testo unico, nel dettare la nuova disciplina delle azioni di risparmio, non ha inteso mettere in discussione la loro natura di vere e proprie azioni, sia pure speciali, pressoché pacificamente riconosciuta dalla nostra dottrina nel vigore della l. 216/1974 (...), né conseguentemente la possibilità di riconoscere agli azionisti di risparmio, laddove non sottratti dalla disciplina speciale, i diritti conformi alla disciplina generale delle azioni*").

Questo è tanto più rilevante se si considera che la mancata riproposizione nel T.U.I.F. dell'art. 14, comma quarto, l. n. 216 del 1974 – ai sensi del quale "*le azioni di risparmio, salvo quanto stabilito* (dalla disciplina specificamente alle stesse dedicata) *attribuiscono gli stessi diritti delle azioni ordinarie*" – è stata oggetto di diverse interpretazioni dottrinali.
Vi è infatti chi ha sostenuto che le azioni di risparmio vadano considerate fattispecie autonoma rispetto a quelle ordinarie, con la conseguenza che, nel silenzio della legge, non potrebbero senz'altro riconoscersi ai titolari delle stesse i normali diritti dell'azionista (cfr., sul punto, U. TOMBARI, *Azioni di risparmio e tutela dell'investitore (Verso nuove forme rappresentative della società con azioni quotate)*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1062 ss., secondo cui la mancata riproposizione della disposizione suddetta "*potrebbe essere un'ulteriore dimostrazione della volontà di separare la figura e la posizione dell'azionista di risparmio dalla figura e dalla posizione giuridica dell'azionista ordinario, nella consapevolezza che diversi sono i rapporti giuridici sottostanti e dunque anche i diritti proprio di queste due tipologie di investitori*").
Altra parte della dottrina ha ritenuto invece la "*soppressione del citato art. 14, comma 4, come una conseguenza del diverso atteggiamento legislativo relativamente al rapporto tra vincoli normativi ed autonomia statutaria*". Il fatto che sul fronte dei diritti patrimoniali sia stata lasciata mano libera all'autonomia negoziale di regolare il contenuto delle azioni di risparmio (cfr. art. 145, comma secondo, T.U.I.F.) "*poteva essere in qualche modo contraddetto o comunque limitato dal mantenimento di una norma che al tempo stesso attribuiva "gli stessi*

diritti" delle azioni ordinarie" (così M. NOTARI, *Commento* sub *art. 145*, in *Commentario del Testo Unico della Finanza, La disciplina delle società quotate*, a cura di Marchetti - Bianchi, Milano, 1999, p. 1592 ss.; cfr. anche R. SANTAGATA, *Commento* sub *art. 145*, in *Commentario al Testo Unico della Finanza*, diretto da Campobasso, Torino, 2002, p. 1179 ss., secondo cui la giustificazione dell'omessa riproduzione della disposizione in parola risiede essenzialmente "*nell'esigenza di evitare distonie con la scelta di assegnare allo statuto ampia autonomia in merito alla definizione del privilegio patrimoniale*" e non già "*nell'intento legislativo di escludere un principio "implicito nel sistema"*").

Non è mancato, infine, chi ha rilevato che "*la circostanza che la legge continui ad utilizzare per il titolo partecipativo in commento il* nomen iuris *di azioni*" rappresenta ulteriore riprova della sua natura partecipativa e consente di ribadire un criterio ermeneutico di fondamentale importanza, cioè che "*le azioni di risparmio godono di tutti i diritti patrimoniali e amministrativi riconosciuti alle azioni ordinarie, ad eccezione di quelli esclusi*". Tale principio, previsto espressamente dal sopracitato articolo 14, comma quarto, l. n. 216 del 1974, "*non risulta puntualmente confermato, solo perché, a differenza che nella disciplina previgente, il solo diritto espressamente escluso è quello di voto*" (così, M. SEPE, *Commento* sub *art. 145*, in *Testo unico della intermediazione finanziaria, Commento al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 764 ss.).

A chi scrive, comunque, pare che le azioni di risparmio siano titoli partecipativi e che i possessori siano soci ai quali la legge riconosce diritti limitati, ma al contempo posizioni soggettive proprie di una partecipazione al rischio di impresa e al suo capitale.

3. Ritenuto quanto sopra, occorre altresì svolgere alcuni cenni (necessariamente brevi in considerazione dell'oggetto del presente parere) alla natura delle diverse azioni di responsabilità esperibili nei confronti degli amministratori di s.p.a. come introdotte e/o modificate con la riforma di diritto societario di cui al d.lgs. n. 6 del 2003.

Ebbene, in primo luogo, è noto che l'"*azione sociale di responsabilità*", prevista all'art. 2393 cod. civ., mirando a far valere la responsabilità degli amministratori per quelle violazioni dei loro doveri che abbiano cagionato un pregiudizio patrimoniale alla società, tende alla reintegrazione del patrimonio sociale danneggiato dalla condotta dell'organo gestorio.

In altri termini, essa costituisce uno strumento di conservazione e di mantenimento della consistenza del patrimonio sociale, a sua volta mezzo per l'esercizio dell'attività di impresa. In quanto tale, l'azione in parola è essenzialmente predisposta nell'interesse della società e, di conseguenza, degli azionisti, tutti, quali partecipanti della società stessa (cfr., tra i tanti e più di recente, A. PICCIAU, *Azione sociale di responsabilità, commento* sub *artt. 2393-2393*-bis;*2394*-bis, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, 2005, p.572 ss.).

Occorre, d'altra parte, rilevare che l'"*azione sociale di responsabilità esercitata dai soci*" di cui all'art. 2393-*bis* cod. civ. (introdotta con la riforma di cui al d.lgs. n. 6 del 2003) altro non è se non il medesimo strumento utilizzabile dall'assemblea attribuito tuttavia ad una minoranza qualificata di soci.

Infatti, anche con tale azione si fa valere la pretesa al risarcimento del danno per *mala gestio* degli amministratori e, in caso di esito positivo, il ricavato andrà direttamente ed esclusivamente a favore della società. In altre parole, il vantaggio che deriva ai soci di minoranza che agiscono in giudizio con questa forma di tutela è indiretto, dovuto essenzialmente ed eventualmente all'aumento di valore delle loro quote di partecipazione (cfr. STEFANO AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in Trattato di diritto commerciale, diretto da Gastone Cottino, vol. IV, Le società per azioni, Padova, 2010, p.673).

Si evidenzia altresì che la lettera dell'art. 2393-*bis*, comma primo, cod. civ., fissa la regola generale in virtù della quale la legittimazione ad agire spetta ai soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale (*quorum*, invero, abbassato ad "*un quarantesimo del capitale sociale*" o alla "*minore misura prevista dallo statuto*", ai sensi del comma secondo della norma in esame, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio).
In altre parole, atteso che si tratta di un diritto "*attribuito* tout court *in ragione della partecipazione al capitale*", è pacifico che la "*titolarità dell'azione è ancorata* (esclusivamente) *al possesso di una frazione del capitale sociale*". Infatti, stando al dato testuale, assume rilevanza non già "*la titolarità del diritto di voto*" ma, essenzialmente il "*possesso di una frazione significativa del capitale sociale, quale espressione della partecipazione alla società e della cointeressenza al patrimonio sociale*".
Così, "*il fatto che la normale legittimazione per l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità sia dell'assemblea ordinaria non incide in alcun modo sull'individuazione dei soggetti legittimati a proporre la medesima azione in via autonoma,* ex *art. 2393*-bis"; anzi, a ben vedere, il diritto di azione della minoranza è totalmente "*sganciato dal diritto di voto*". Infatti, ciò "*che rileva non è il potere di influire sulla società mediante il voto, vale a dire il potere di influire sulla volontà sociale, quanto semmai il rischio del proprio patrimonio con la partecipazione sociale*" (così, A. PICCIAU, *Commento* sub *artt. 2393-2393*-bis; *2394*-bis, cit., p. 607, il quale sottolinea che "*con l'azione, in fondo, il socio fa valere la sua sorveglianza sull'operato dei gestori mediante un intervento volto a tutelare il patrimonio sociale ed a proteggere quindi il proprio investimento nel capitale della società*").

4. Riassunta così per sommi capi la disciplina delle azioni sociali di responsabilità per *mala gestio* dell'organo amministrativo e, in particolare, la tutela offerta ai soci di minoranza *ex* art. 2393-*bis* cod. civ., per proseguire verso il *focus* della questione sottopostami, occorre delineare le posizioni assunte dalla dottrina proprio in punto di azione di responsabilità promossa dagli azionisti di risparmio.
Questo in quanto la asciutta normativa del T.U.I.F. si limita a fornire solo "*qualche indizio*" (R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2010, p. 327) in materia di diritti spettanti ai titolari di azioni di risparmio con la previsione del sopracitato sesto comma dell'art. 145, rimettendo sostanzialmente all'interprete la questione in tema di legittimazione dell'azionista di risparmio ovvero della relativa categoria all'azione di cui all'art. 2393-*bis* cod. civ.

Ebbene, in primo luogo va detto che la tesi che riterrei prevalente in dottrina è nel senso di escludere la legittimazione degli azionisti di risparmio all'azione sociale esercitata dalla minoranza.
Partendo dal disposto dell'art. 145, comma sesto, T.U.I.F. – come è stato notato – "*l'espressione del legislatore "della parte di capitale rappresentata da azioni di risparmio non si tiene conto" a rigore dovrebbe significare che le azioni di risparmio non rappresentano una frazione di capitale idonea a concorrere alla formazione dei* quorum *indicati nella norma, cosicché, ai fini della costituzione delle aliquote richieste, ad esse dovrebbe attribuirsi un valore pari a zero*". Al dato letterale, che da solo potrebbe non essere risolutivo, si aggiungono alcune considerazioni di carattere sistematico; in particolare, "*dal momento che (...) in termini di valore assoluto, il possesso azionario necessario per l'esercizio dei diritti richiamati dall'art. 145, comma 6°, decresce in rapporto al valore nominale delle azioni di risparmio, gli azionisti minoritari – ordinari e di risparmio – di società che abbiano emesso azioni di risparmio risulterebbero agevolati, senza alcuna plausibile giustificazione, rispetto agli azionisti di società che non abbiano proceduto all'emissione di tale categoria di azioni*". Questo in quanto, "*essendo il computo delle aliquote effettuato su un capitale ridotto, per esercitare i diritti in parola sarebbe sufficiente una minore quantità di azioni, rispetto a quella necessaria per l'esercizio degli stessi diritti da parte di azionisti di società, che, avendo un capitale di pari importo, abbiano emesso, per esempio, soltanto azioni ordinarie*". Dunque, "*se effettivamente si fosse inteso riconoscere in capo agli azionisti di risparmio la sussistenza dei diritti di cui stiamo trattando, logica avrebbe voluto che si adottasse una soluzione normativa esattamente opposta a quella contenuta nel comma 6° dell'art. 145 t.u.i.f., imponendo che per il calcolo dei* quorum *richiamati si tenesse conto dell'aliquota di capitale rappresentata da azioni di risparmio. Invece, il senso di tale disposizione appare perfettamente comprensibile, qualora si reputi che – riproponendo una soluzione già adottata nella l. n. 216 – si siano correlate le percentuali richieste per l'esercizio dei diritti amministrativi, non già all'intero capitale sociale, ma all'aliquota rappresentata da azioni munite dei suddetti diritti*" (i passi sopra riportati sono tratti da E. SABATELLI, *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2001, I, p. 95 ss.; in termini analoghi, negano che gli azionisti di risparmio possano agire con l'azione di responsabilità U. BELVISO, *Commento* sub *art. 145*, cit., p. 1339; M. FRANZONI, in *Gli amministratori e i sindaci*, in Trattato diretto da Galgano, Torino, 2002, p. 328; U. TOMBARI, *Azioni di risparmio e tutela dell'investitore*, cit., p. 1062 ss.; sul punto cfr. anche Assonime, Circolare n. 33 del 2000, *La tutela delle minoranze nel Testo Unico della Finanza*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 328 ss.).
Circa la *ratio* sottesa alla scelta normativa che ha condotto a ritenere precluso agli azionisti di risparmio l'esercizio dell'azione di responsabilità extrassembleare, si è sostenuto che "*il difetto di legittimazione degli azionisti di risparmio derivi (...) dalla natura del diritto che viene esercitato attraverso la preposizione dell'azione*". Infatti, l'azione *ex* art. 2393-*bis* cod. civ. – muovendo dal presupposto della colpevole condotta imputabile ad amministratori e sindaci e tendendo alla reintegrazione del patrimonio sociale – "*implica l'esercizio di poteri di supervisione dell'attività gestoria, che nella logica (...) della riforma, paiono preclusi agli azionisti di risparmio*". In altri termini, l'azione in parola "*presuppone una valutazione dell'attività svolta dagli amministratori e di*

controllo che (...) la legge ha inteso riservare soltanto ai soci che hanno diritto di voto nelle assemblee ordinarie, evitando che gli azionisti di risparmio possano conseguire per via extrassembleare un risultato (la proposizione dell'azione) ad essi precluso in sede assembleare"; questo in quanto "*la circostanza che gli azionisti di risparmio non possano concorrere alla formazione della volontà sociale, quando essa si esprime attraverso l'assunzione di delibere assembleari, implica che essi sono esclusi da un settore della vita societaria che comprende, fra l'altro, scelte e valutazioni in ordine alla persona e all'operato degli organi gestori, spettando di norma all'assemblea la decisione circa la nomina e la revoca di amministratori e sindaci, nonché circa la proposizione e la prosecuzione dell'azione di responsabilità*" (così, ancora, sotto la vigenza del previgente art. 129 T.U.I.F., E. SABATELLI, *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, cit., p. 97).
Alla luce di queste considerazioni, si è concluso nel senso che "*la riforma ha (...) accentuato nettamente i caratteri di meri finanziatori dell'impresa degli azionisti di risparmio, relegandoli ad un ruolo sempre più marginale nello svolgimento di tutte le vicende societarie che implicano qualsivoglia valutazione sulla condotta degli organi gestori: non solo essi non possono farsi promotori di un'azione risarcitoria nei confronti di costoro, vuoi concorrendo all'assunzione di una delibera assembleare in tal senso, vuoi proponendo per via extrassembleare l'azione sociale di responsabilità, ma, essendo stati privati del potere di denunciare i "fatti censurabili" ed il "sospetto di gravi irregolarità", non possono neppure contribuire ad avviare un'indagine sulla correttezza della gestione sociale, sollecitando interventi dell'organo di controllo e dell'autorità giudiziaria, che potrebbero portare all'esercizio dell'azione da parte della stessa società o dell'amministratore giudiziario, ai sensi del comma 4° dell'art. 2409 c.c.* [oggi comma quinto]" (ancora, E. SABATELLI, *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, cit., p. 98).

All'opposto, i sostenitori della tesi (forse minoritaria) che afferma la legittimazione attiva degli azionisti di risparmio rilevano, da una parte, che il diritto di agire in responsabilità non è, in alcun modo, "*legato al voto o alla partecipazione in assemblea*" (così, G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, vol. II, Torino, 2011, p. 387; nello stesso senso, R. SANTAGATA, *Commento* sub *art. 145*, cit., p. 1183; M. MAUGERI, *Azioni di risparmio e assemblee di categoria: prime note sul coordinamento tra t.u.f. e nuovo diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 1292; M. SEPE, *Emissione delle azioni*, cit., p. 764); dall'altra, che agli "*azionisti di risparmio (da soli o unitamente ad altri azionisti ordinari o privilegiati)*" deve esser consentito "*valersi di questi istituti che costituiscono gli strumenti tipici di tutela e controllo delle minoranze*" in quanto "*le norme che li disciplinano fanno riferimento a soci* tout court *e non a soci con diritto di voto*"; inoltre, tale dottrina, con riferimento al sopracitato art. 145, comma sesto, T.U.I.F., sostiene che l'"*esclusione delle azioni di risparmio al fine del calcolo delle aliquote (...) rileva solo ai fini della determinazione del capitale sociale di riferimento e non anche della qualifica degli azionisti istanti*" (così, M. SEPE, *Emissione delle azioni*, cit., p. 764).
Ulteriori argomenti si possono cogliere, secondo tale posizione dottrinaria, nell'art. 146, lett. d), T.U.I.F., nella parte in cui riconosce alla competenza dell'assemblea speciale la "*transazione delle controversie con la società*".

Infatti, tale previsione, del tutto nuova rispetto alla previgente disciplina contenuta nella l. 216 del 1974, ha una "*portata sistematica di rilievo*", in quanto da essa può ricavarsi che "*l'assemblea speciale è legittimata ad esercitare, tramite il rappresentante comune, e nei confronti della società, azioni diverse ed ulteriori rispetto alla impugnativa delle delibere dell'assemblea*" generale della società, tra le quali, appunto, azioni di danno ovvero azioni dirette a conseguire il pagamento degli utili (così, C. COSTA, *Commento* sub *art. 146*, in *Commentario al Testo Unico della Finanza*, diretto da Campobasso, Torino, 2002, p. 1197; *contra*, G. NICOLINI, *commento* sub *art. 146, in Commentario al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa-Capriglione, Padova, 1998, p. 1345).

Spunti di riflessioni sorgono, ancora, dal combinato disposto delle norme codicistiche sulle azioni senza voto e delle disposizioni del T.U.I.F. sulle azioni di risparmio. Infatti, se da una parte, la riforma del diritto societario di cui al d.lgs. n. 6 del 2003 ha esteso la categoria delle azioni senza voto a tutte le società per azioni, senza peraltro riprodurre una disposizione analoga a quella dell'art. 145 T.U.I.F., dall'altra, "*quest'articolo è stato oggetto di specifico* maquillage *formale, che peraltro non è giunto al punto di abrogare la norma speciale*". Ebbene, ci troviamo "*di fronte ad un sistema in cui la disciplina generale non prevede l'esclusione dal* quorum *per la categoria delle azioni senza voto ed in cui la disciplina speciale viceversa la prevede con riguardo alle sole azioni di risparmio, che sono azioni senza voto*".
Cercando di trovare un significato a quella che appare una vera e propria discrasia, una lettura potrebbe essere quella di ritenere che il legislatore abbia dato rilievo in questo modo, con riguardo alle sole azioni di risparmio, al "*profilo eminentemente patrimoniale che le caratterizza, riservando invece alla generale categoria delle azioni senza voto l'ordinario impianto dei diritti amministrativi*". In altre parole, "*una disciplina differente che si giustificherebbe unicamente quale conseguenza della naturale destinazione al mercato delle azioni di risparmio, che possono essere emesse dalle società quotate*". In ogni caso, tale ricostruzione non elimina il dubbio che si sia in presenza di un coordinamento, non proprio riuscito, tra la disciplina codicistica e quella speciale.
Diversamente, altra dottrina, muovendo dalla tesi (minoritaria) favorevole alla legittimazione degli azionisti di risparmio alle azioni di responsabilità, ha interpretato la mancata riproduzione nel codice civile della norma dell'art. 145 T.U.I.F. come "*una sorta di interpretazione autentica dello stesso, così da ritenere legittimati sia gli azionisti senza voto sia gli azionisti di risparmio*". Infatti, "*il legislatore del 2003, attraverso la mancata introduzione di una norma analoga a quella dell'art. 145 T.U.F., [avrebbe] inteso affermare il principio che tutte le azioni senza voto, comprese le azioni di risparmio, sono legittimate all'esercizio dell'azione* ex *art. 2393*-bis". Anche questa tesi, peraltro, "*non persuade, poiché, pur consentendo di recuperare una parità di trattamento tra le due categorie di azioni quanto alla legittimazione ad agire, siglerebbe comunque una singolare diversità quanto alla misura sul capitale richiesto per agire: nel caso delle azioni di risparmio, infatti, secondo la tesi ora ipotizzata l'entità del capitale sociale necessario per agire sarebbe proporzionalmente più bassa*".
Da ultimo, "*si potrebbe ipotizzare che la norma dell'art. 145 T.U.F. debba essere*

estesa anche alle azioni senza voto. Interpretazione questa cui potrebbe obiettarsi che qualora il legislatore avesse davvero voluto pervenire a questa soluzione sarebbe direttamente intervenuto con l'inserimento nel codice civile di una norma analoga a quella dell'art. 145 T.U.F." (i passaggi sopra riportati sono tutti tratti da A. PICCIAU, *Azione sociale di responsabilità, commento* sub *artt. 2393-2393*bis-*2394*bis, cit., p. 609 ss.).

A chi scrive pare, in buona sintesi, che le norme di riferimento ai nostri fini siano quelle speciali di cui al T.U.I.F. e in particolare quella di cui all'art. 145, sesto comma, da cui si evince con sufficiente chiarezza che le azioni di risparmio non devono essere considerate "*per il calcolo delle aliquote stabilite dagli artt. (...) 2393, quinto e sesto comma, 2393*-bis *(...) del codice civile*" e così, per l'effetto, si potrebbe dire che ai possessori sia precluso ogni diritto relativo, vale a dire sia di partecipare al voto sia, logicamente, di promuovere in via autonoma le azioni ivi contemplate, in quanto le stesse si giustificano, nell'ottica del legislatore, in una prospettiva combinata di controllo e reazione dei soci *pienamente* partecipanti alla vita sociale.
Peraltro, il legislatore del T.U.I.F., se avesse voluto attribuire agli azionisti di risparmio una forma di tutela analoga o surrogatoria a quella prevista agli artt. 2393 e 2393-*bis* cod. civ., avrebbe potuto e dovuto affermarlo esplicitamente, stante, appunto, la norma speciale sopra citata dell'art. 145, sesto comma, che si limita ad escludere gli azionisti di risparmio dalle azioni *ex* artt. 2393 e 2393-*bis*.

5. Quanto fin qui rilevato non può consentire, tuttavia, una negazione quasi assoluta di ogni forma di rimedio o comunque di tutela degli interessi (patrimoniali) degli azionisti di risparmio in caso di *mala gestio* degli amministratori e dei sindaci, innanzitutto (ma non solo) in considerazione del loro *status* di soci.
Infatti, diversamente opinando, i possessori di azioni di risparmio, nella fattispecie che ci occupa, si troverebbero in una posizione (addirittura) deteriore rispetto a quella di soggetti terzi rispetto alla compagine sociale, siano questi creditori sociali, che possono esperire l'azione di cui all'art. 2394 cod. civ., ovvero terzi (o anche singoli soci) "*direttamente danneggiati da atti colposi o dolosi degli amministratori*", a cui compete l'azione individuale *ex* art. 2395 cod. civ.
Conseguenza questa non certamente logica se si considera che, nella concreta operatività di una società per azioni, ben possono ipotizzarsi situazioni – anche pregiudizievoli per la sola ed intera categoria degli azionisti di risparmio – determinate dalla condotta dell'organo amministrativo o del collegio sindacale (sul punto cfr. U. TOMBARI, *Azioni di risparmio e tutela dell'investitore*, cit., p. 1076, il quale parla di "*pregiudizi indiretti*", intendendo indicare con tale espressione "*quei pregiudizi causati da un provvedimento, il quale, pur non incidendo direttamente sulla posizione giuridica dell'azionista di risparmio, abbia tuttavia come effetto un peggioramento del valore economico del titolo e dunque dell'investimento*"; in particolare, "*essendo gli strumenti emessi in forma di azioni di risparmio caratterizzati da un particolare grado di partecipazione al rischio di impresa sotto il profilo del rimborso e della remunerazione dell'investimento, è in primo luogo nell'attività dell'organo amministrativo, ossia nell'organo istituzionalmente deputato alla gestione dell'impresa societaria, che deve ravvisarsi la fonte di possibili pregiudizi nei confronti dell'investitore-azionista di risparmio*").

Si consideri, *exemplum gratia*, il caso in cui gli amministratori di una società di capitali predispongano un bilancio, inserendo poste false in modo tale che risultino perdite e non invece gli utili effettivamente conseguiti nell'esercizio: un tale atto degli amministratori può essere idoneo a ledere l'aspettativa di conseguire il dividendo che spetta agli azionisti di risparmio, proprio in considerazione del fatto che sono titolari di azioni con privilegi di natura patrimoniale.

Preso dunque atto della carenza, allo stato, di una espressa o specifica tutela dell'investitore-azionista di risparmio in caso di pregiudizi "indiretti" derivanti dalla condotta dell'organo amministrativo o di quello di controllo, occorre al contempo considerare che agli azionisti di risparmio – *uti socii* – spettano quegli strumenti di tutela (e correlate azioni) atti a far valere lesioni dei loro diritti o anche solo dei loro interessi patrimoniali conseguenti a *mala gestio* degli organi sociali. Le norme che impongono diligenza e correttezza in capo agli esponenti, infatti, sono chiaramente dirette a tutelare anche gli azionisti di risparmio e l'eventuale pregiudizio patrimoniale derivante da atti di *mala gestio* si riflette anche e talvolta solo sugli azionisti di risparmio (cfr. anche R. SANTAGATA, *Commento* sub *art. 145*, cit., p. 1182, il quale precisa che "*l'azionista di risparmio, proprio in qualità di membro della compagine sociale (oltreché del gruppo particolare identificante la categoria), ben potrebbe essere portatore di un autonomo interesse ad agire (art. 100 c.p.c.)*").
Non sono mancate invero soluzioni dottrinali ispirate a questa impostazione.
E' stata così prospettata l'esperibilità da parte della categoria, per mezzo del rappresentante comune e previa decisione dell'assemblea speciale *ex* art. 146, primo comma, lett. e), T.U.I.F., di "*un'azione di responsabilità contrattuale verso la società emittente ogniqualvolta quest'ultima – attraverso i suoi organi (assemblea e/o amministratori) – abbia violato i doveri fiduciari nascenti dal contratto di investimento, cagionando un danno agli azionisti di risparmio*". Tale rimedio "*non rappresenta in alcun modo un'eccezione nel panorama comparatistico*", ma anzi conferma il motivo per cui "*gli azionisti di risparmio* [risultano] *esclusi ai sensi dell'art. 145, sesto comma, t.u.f. da una tutela di tipo corporativo*" (U. TOMBARI, *Azioni di risparmio e tutela dell'investitore*, cit., p. 1116; l'Autore, dopo aver ricondotto "*il rapporto giuridico sottostante all'emissione di azioni di risparmio (...) ad un autonomo contratto di scambio*" in forza del quale "*una parte (gli investitori destinati ad assumere la veste di "azionisti di risparmio") trasferisce, a titolo di investimento, un bene presente (normalmente denaro) all'altra parte (la società emittente), la quale si obbliga a remunerare (con denaro o altra utilità) e a rimborsare l'investimento a determinate condizioni dipendenti dall'andamento dell'impresa sociale (in misura maggiore o minore a seconda di come lo statuto abbia determinato i "privilegi di natura patrimoniale")*", riconosce "*che alla società emittente (e dunque, indirettamente, agli organi sociali)* vengono imposti sia "*un obbligo di gestire con diligenza l'investimento (obbligo "negativo" di evitare errori di gestione ed obbligo "positivo" di massimizzare il valore dell'investimento)*" sia "*un obbligo di comportarsi con correttezza durante lo svolgimento del rapporto*"; si tratta, in buona sostanza, di "*due doveri fiduciari che l'ordinamento impone all'*agent *(società emittente) al fine di determinare il riallineamento dei suoi interessi con gli interessi del* principal *(investitore-azionista di risparmio) e ridurre per questa via i possibili costi di agenzia, ai quali quest'ultimo sarebbe necessariamente esposto*".).

Non solo, opportune forme di tutela degli interessi patrimoniali degli azionisti di risparmio possono rinvenirsi anche attraverso l'applicazione di istituti generali

riconosciuti nell'ordinamento giuridico.
In particolare, l'azione *aquiliana* di danno di cui all'art. 2043 cod. civ., espressione legislativa del primario principio del *neminem ledere*, configura, come noto, un rimedio generale predisposto dall'ordinamento, il cui campo di applicazione va ben oltre i già ampi confini del diritto della responsabilità civile (cfr., sul punto, V. PINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" degli azionisti*, in *Il nuovo diritto delle società*, diretto da Abbadessa - Portale, Torino, 2006, p. 913, il quale sottolinea le "*ormai note potenzialità espansive del diritto della responsabilità civile anche in ambiti presidiati da discipline speciali*" ed auspica "*un utilizzo esteso della tutela delittuale al fine di colmare eventuali lacune di protezione dell'azionista anche nei rapporti sociali interni*" pur all'interno del necessario confine rappresentato dalla non sovversione dei "*valori espressi dal diritto azionario*").
Tale espansione del diritto comune in funzione di tutela della posizione giuridica soggettiva del socio si può apprezzare, peraltro, anche nell'"*azione individuale del socio o del terzo*" di cui all'art. 2395 cod. civ. (sul tema, ancora, V. PINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" degli azionisti*, cit., p. 940, il quale, sottolineato che il comportamento rilevante ai sensi della norma in parola è "*destinato a realizzarsi in un contesto di preesistenti regole del tipo azionario che, nel disciplinare l'organizzazione e la gestione dell'impresa, attuano un preciso equilibrio fra i diversi "valori" coinvolti nel fenomeno*", ritiene che "*il problema di coordinamento fra diritto comune e diritto speciale che ne discende può essere agevolmente superato, ove solo si ammetta che le regole societarie (e, in primo luogo, quelle concernenti i doveri degli amministratori), pur non incidendo direttamente sulla configurazione della responsabilità per "danno diretto", si proiettino "dall'esterno" sui singoli elementi costitutivi della fattispecie extracontrattuale, integrandone il contenuto al fine di salvaguardare i "valori societari" che vengono in giuoco quando il comportamento illecito è parte integrante dell'azione dell'impresa collettiva*". In altre parole, nella fattispecie in parola, "*il nesso necessario fra condotta "direttamente" lesiva e azione del gruppo organizzato sembra creare, sul piano della regolazione della fattispecie, un fenomeno di interferenza e, dunque, di potenziale concorso fra regole individuali della responsabilità civile e regole collettive dell'ordinamento azionario*").

Mi pare, pertanto, che si possa e anzi si debba riconoscere agli azionisti di risparmio sicura legittimazione a promuovere l'azione di responsabilità civile, *non sociale* e non dei singoli, ma della categoria come tale, volta a far accertare la *mala gestio* degli esponenti societari e il procurato pregiudizio al patrimonio della società che si sia ripercosso sugli interessi economici anche degli azionisti di risparmio, sia per la loro qualità di soci sia per la posizione da essi rivestita quali investitori.
L'azione potrà essere proposta nei confronti di amministratori e sindaci personalmente, appunto *ex* art. 2043 cod. civ., ma altresì nei confronti della società chiamata a rispondere del fatto degli amministratori e dei sindaci specificamente in violazione del loro dovere di buona amministrazione verso gli azionisti di risparmio a tutela del pregiudizio da essi, e anche solo da essi, sofferto.
Va da sé che la domanda dovrà essere assistita dalle indefettibili e tipiche condizioni di ogni azione di risarcimento, vale a dire antigiuridicità della condotta, danno effettivo e nesso di causalità. E' altresì evidente che la domanda degli azionisti di risparmio dovrà concernere sia il danno subito dal patrimonio sociale e quindi indirettamente dagli azionisti di risparmio, sia od ovvero quello costituito dal mero deprezzamento del valore delle azioni.

Fermo quanto sopra, alla luce dei principi ermeneutici di carattere generale che devono presiedere la lettura della nuova regolamentazione delle azioni di risparmio, ovverosia la tutela del risparmio e delle minoranze (cfr., sul punto, M. SEPE, *Commento* sub *art. 145*, cit., p. 763 e M. NOTARI, *Commento* sub *art. 145*, cit., p. 1533), resta da chiederci quale sia la legittimazione formale e quindi da inquadrare il ruolo del rappresentante comune a cui spetta "*il dovere-potere di tutelare gli azionisti di risparmio*" intesi come categoria e non singolarmente, nei rapporti con la società e a cui è attribuita, a tal fine, la rappresentanza processuale attiva e passiva (cfr. A. BLANDINI, *Società quotate e società diffuse*, in *Trattato*, diretto da Perlingieri, Napoli, 2005, p. 117, il quale sottolinea che compito primario del rappresentante comune è quello di "*assicurare anche in via autonoma la tutela degli interessi comuni degli azionisti*"; quanto ai limiti della rappresentanza processuale riconosciuta dalla legge al rappresentante comune *ex* art. 2418 cod. civ. In giurisprudenza è stato sostenuto che "*non possa attribuirsi a questo organo il potere di far valere in giudizio diritti soggettivi già maturati in capo ai singoli obbligazionisti*". Invero, "*il criterio discriminante nella determinazione dell'ambito dei poteri (...) è rappresentato dall'interesse comune; quando quest'ultimo si riduce ad una pluralità di interessi individuali, tutelabile dai singoli soggetti titolari, viene meno la* ratio *che ha portato all'istituzione dell'assemblea e del rappresentante comune*"; così, G. L. BRANCADORO, *Commento* sub *artt. 2417-2418*, in *Società di capitali*, Commentario a cura di Nicolini - Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, p. 957; cfr., sul punto, v. anche App. Milano, 17 novembre 1998, in *Società*, 1999, p. 194, che, muovendo dalla considerazione che il rapporto tra il rappresentante comune e obbligazionisti va qualificato come mandato con rappresentanza, conclude nel senso che gli obbligazionisti conservano la propria legittimazione ad agire in giudizio).
Ebbene, dal combinato disposto degli artt. 146, comma primo, lett. e) e 147 T.U.I.F., si ricava che il rappresentante comune ha il compito di attuare tutte le delibere dell'assemblea speciale che concernono "*oggetti di interesse comune*", fra i quali certo possono essere ricomprese le azioni di cui si sta trattando.

Quanto all'estensione dei suoi poteri, è stato recentemente statuito in giurisprudenza che la tutela degli "*interessi comuni, è un potere attribuito in via generale e senza limitazioni al rappresentante comune degli azionisti di risparmio*" in quanto "*soggetto idoneo* [e deputato] *a bilanciare la propensione all'assenteismo tipica di tali azionisti privi di diritto di voto e privilegiati nella distribuzione degli utili*". Pertanto, "*l'interesse comune della categoria va individuato non solo nell'interesse al mantenimento ed alla realizzazione dei diritti "speciali" degli azionisti di risparmio ma pure nell'interesse di costoro, quali soci, al controllo del corretto andamento della gestione sociale*" (così, Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Società*, 2001, p. 452).
Ciò chiarito, la rappresentanza processuale riconosciuta al rappresentante comune (cfr. art. 2418 cod. civ., richiamato dall'art. 147 T.U.I.F) viene collegata solo all'accertamento "*dei profili di invalidità quali fatti generatori di danno a tutti gli azionisti appartenenti alla categoria*" e *non* viene invece essere "*estesa alla richiesta di specifica pronuncia di condanna (...) al pagamento di somme a titolo risarcitorio a favore della categoria*". Questo in quanto, all'accoglimento di siffatta domanda è di ostacolo non solo "*la stessa prospettazione della richiesta come relativa a una collettività determinata solo nel numero dei membri ma non nell'identità degli stessi*", ma proprio l'"*indeterminatezza delle modalità esecutive della pronuncia di condanna*" e le "*possibili sovrapposizioni risarcitorie*

derivanti dalle contemporanee iniziative giudiziarie di singoli azionisti di risparmio" (indicazioni in merito, anche se in riferimento a fattispecie diversa da quella in oggetto in Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Società*, 2001, p. 452, che, in materia di impugnazione della deliberazione che approva il progetto di fusione, ha statuito che "*la legittimazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio (...) deve essere considerata estesa anche ai profili di "invalidità generale" di tale delibera e non solo profili attinenti direttamente a pregiudizi derivanti da tale delibera alla categoria*"; invece, una volta venuta meno l'utilità di tale impugnazione per la sopravvenuta incontestabilità *ex* art. 2504-*quater* cod. civ. dell'atto di fusione iscritto, la legittimazione del rappresentante comune può essere configurata solo per "*l'accertamento della valenza di tali profili di invalidità quali fatti generatori di danno per tutti gli azionisti appartenenti alla categoria, alla cui successiva specifica iniziativa potrà seguire la liquidazione del danno*").

Tuttavia, almeno a parere dello scrivente, nel caso di azione risarcitoria per *mala gestio*, valendo, come detto, il principio generale dell'art. 2043 cod. civ., non vi può essere esclusione di legittimazione ed interesse in capo al rappresentante comune ove autorizzato dall'assemblea degli azionisti di risparmio, quali essi risultino al momento della relativa delibera, in quanto la natura reintegrativa del patrimonio degli azionisti, propria di tale rimedio, evidentemente assorbe le posizioni individuali di ogni singolo azionista, che da solo non avrebbe peraltro legittimazione.

Riassumendo, nel caso di azione risarcitoria per *mala gestio* si potrebbe delineare, previa delibera dell'assemblea speciale, una iniziativa da parte del rappresentante comune, atteso che egli ha la rappresentanza processuale della categoria e sostanziale dei relativi interessi.
Più che dubbia appare la legittimazione del rappresentante comune in relazione ad eventuali azioni di condanna dirette all'indennizzo delle perdite patite dal patrimonio *personale* dei *singoli* azionisti di risparmio, ma non, invece, del patrimonio sociale, al reintegro del quale sembra diretta l'azione evidentemente in surroga o comunque in alternativa a quelle di cui agli artt. 2393 e 2393-*bis* cod. civ. che lo scrivente ha poco sopra prospettato.

6. In conclusione, riepilogando:

(i) dubbi, che lo scrivente ritiene di dover condividere, sono stati manifestati in dottrina riguardo alla legittimazione degli azionisti di risparmio all'azione *ex* art. 2393-*bis* cod. civ.; è dunque probabile che, a fronte di una iniziativa giudiziaria a tale titolo, sia contestato il difetto di legittimazione attiva e possibile una pronuncia in tal senso dell'Autorità investita;

(ii) non si vedono invece preclusioni a riconoscere legittimazione in relazione ad iniziative giudiziarie, a titolo extracontrattuale *ex* art. 2043 cod. civ., promosse dalla categoria speciale degli azionisti di risparmio e dunque finalizzate al reintegro del patrimonio sociale ovvero del valore della partecipazione sociale, ma queste non potranno spingersi fino al punto di ottenere una condanna in relazione al pregiudizio patito da ciascun azionista di risparmio.

(iii) la legittimazione spetta al rappresentante comune ai sensi del combinato disposto degli artt. 147 T.U.I.F. e 2418 cod. civ. e secondo le regole proprie della tutela della categoria speciale, sia per le forme, sia per gli oneri, sia per i ricavi.

****

Rimango a Sua disposizione per eventuali chiarimenti o approfondimenti, riservandomi di esaminare ulteriori problematiche che dovessero emergere, e comunque Le confermo che non mi trovo ad oggi in alcuna situazione di incompatibilità derivante da rapporti con i soggetti indicati nella sua nota del 15 maggio u.s.

Cordiali saluti.

Mario Cera

Allegato "C" al repertorio n. 1.386/455

come A

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Milano, 15 giugno 2012

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Distinti saluti.

AcomeA SGR S.p.A.
L'Amministratore Delegato
dott. Giovanni Brambilla

ERSEL

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv. Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Il Vice Presidente
Bruno Argentero

Prot. BA/us/832

ERSEL ASSET MANAGEMENT SGR s.p.a.
Piazza Solferino, 11 - 10121 Torino - Tel. +39 011 5625474 - Fax +39 011 539292 - www.ersel.it
Cap. Soc. € 7.500.000 i. v. Socio Unico Società soggetta a direzione e coordinamento di ERSEL SIM s.p.a
Registro Imprese Uff. Torino, C.F. e P. IVA 04428430013 - REA 631925 - Albo SGR N. 1

FIDEURAM
Gestions

17 a, rue des Bains
B.P. 1562 · L-1015 Luxembourg
Tél. +352 26 20 76-1 · Fax +352 46 85 30

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

Luxembourg, 18 Giugno 2012

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Fideuram Gestions S.A.
Bruno Alfieri
(il Legale Rappresentante)

FIDEURAM
Investimenti

Sede Legale
Piazza Erculea, 9 • 20122 Milano
Tel. +39 02 725071 • Fax +39 02 72507626

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

Milano, 18 Giugno 2012

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Fideuram Investimenti SGR SpA

L'Amministratore Delegato
(Tommaso Corcos)

HADRON CAPITAL

Hadron Capital LLP
5 Royal Exchange Buildings
London EC3V 3NL United Kingdom
Tel: +44 (0)20 7469 5900 Fax: +44 (0)20 7469 5901
www.hadroncapital.com

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Jim Nolan
Hadron Capital LLP

INTERFUND SICAV
SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT

SIÈGE SOCIAL: 17a, RUE DES BAINS
B.P. 1642 - L-1016 LUXEMBOURG

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

Luxembourg, 18 Giugno 2012

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Interfund SICAV
Bruno Alfieri
(il Legale Rappresentante)

TÉLÉPHONE: (352) 26 20 76 1 FAX: (352) 46 86 20

MOMentum
ALTERNATIVE INVESTMENTS SA

Spett.le
Fondiaria – Sai S.p.A.
Corso Galileo Galilei n. 12
10126 – Torino

A mezzo e-mail certificata: gruppofondiaria-sai@legalmail.it

Oggetto: Fondiaria–Sai S.p.A. – Assemblea degli Azionisti di Risparmio 29.06 e 2/3.07.2012 – punto 4) O.d.G.: Nomina del Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio

Spett.le Fondiaria–Sai S.p.A.,

Nella nostra qualità di titolari di azioni di risparmio della Vostra società, con la presente proponiamo l'Avv. Dario Trevisan quale candidato per la nomina alla carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio che avrà luogo nel corso dell'assemblea speciale convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione.

Si allega la seguente documentazione:

- dichiarazione dell'Avv Dario Trevisan di accettazione e sussistenza dei requisiti di legge della candidatura, attestante, altresì, sotto la sua responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica;
- *curriculum vitae* dell'Avv. Dario Trevisan contenente le caratteristiche personali e professionali dello stesso.

Massagno, 15 giugno 2012.

MOMentum Alternative Investments SA,

Federico Milla

Manuele Ortelli

DICHIARAZIONE DI ACCETTAZIONE E SUSSISTENZA DEI REQUISITI DI LEGGE

Il sottoscritto Avv. Dario Trevisan, nato a Milano, il 4.05.1964, codice fiscale TRVDRA64E04F205I, domiciliato in Milano, viale Majno, n. 45

premesso che

A) è stato designato da alcuni titolari di azioni di risparmio quale candidato per ricoprire il ruolo di rappresentante comune dei titolari di azioni di risparmio di Fondiaria-Sai S.p.A. ("Società"), la cui nomina avrà luogo nel corso dell'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio convocata per il 29.06.2012 alle ore 10.00 presso gli uffici della società in Firenze Via Lorenzo il Magnifico n. 3, in prima convocazione, ovvero, il giorno 2.07.2012 alle ore 16.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in seconda convocazione ovvero il 3.07.2012 alle ore 11.00 presso la sede della società in Torino, Corso Galileo Galilei n. 12, in terza convocazione

B) è a conoscenza dei requisiti che la normativa vigente e lo Statuto Sociale prescrivono per l'assunzione di tale carica in Fondiaria-Sai S.p.A.,

tutto ciò premesso,

il sottoscritto, sotto la propria ed esclusiva responsabilità, anche ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 76 del D.P.R. 28.12.2000 n. 445 per le ipotesi di falsità in atti e di dichiarazioni mendaci,

dichiara

- l'inesistenza di cause di ineleggibilità, decadenza ed incompatibilità, nonché il possesso di tutti i requisiti richiesti per assumere il suddetto ruolo;
- di depositare il *curriculum vitae*;
- di impegnarsi a produrre, su richiesta della Società, la documentazione idonea a confermare la veridicità dei dati dichiarati;
- di essere informato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 13 del D. Lgs. 30 giugno 2003 n. 196, che i dati personali raccolti saranno trattati dalla Società, anche con strumenti informatici, esclusivamente nell'ambito del procedimento per il quale la presente dichiarazione viene resa.

dichiara

- di accettare la candidatura e l'eventuale nomina alla carica di rappresentante comune dei titolati di azioni di risparmio della Società.

In fede

Data

14/06/2012

AVV. DARIO TREVISAN
VIALE MAJNO 45 – 20122 MILANO
TEL. 02.8051133 – 02.877307
FAX 02.8690111
trevisan@trevisanlaw.it
mail@trevisanlaw.it

Nato a Milano il 4 maggio 1964 (C.F. TRV DRA 64E 04F 205I) ed ivi residente, in via Visconti di Modrone 8/10.

ATTIVITA' PROFESSIONALE:

- Diritto commerciale finanziario, bancario
- Diritto fallimentare
- Diritto comunitario ed internazionale
- Contenzioso anche internazionale

CARICHE ATTUALI:

- Dal giugno 2012 è sindaco del gruppo Mitsubishi Italia S.r.l.

- Dall'aprile 2012 è consigliere di amministrazione della Dompé Farmaceutici S.p.A. e dall'ottobre 2011 ricopre la carica di Presidente dell'Organismo di Vigilanza del gruppo Dompè Farmaceutici.

- Dal giugno 2003 ricopre la carica di Consigliere di Amministrazione della società quotata Prelios S.p.A. (già Pirelli Real Estate S.p.A.) ed è Lead Independent Director, Presidente del Comitato Controllo Interno e la Corporate Governance, del Comitato Rischi e dell'Organismo di Vigilanza.

- dal maggio del 2008 è rappresentante comune degli azionisti di risparmio della società Italmobiliare S.p.A.

- dal gennaio 2010 è Presidente del Comitato di Sorveglianza del gruppo Maflow SpA in a.s. nominato dal Ministero dello Sviluppo Economico.

- dall'aprile 2010 è rappresentante comune degli azioni di risparmio della società Italcementi S.p.A.

- è membro onorario internazionale del *COUNCIL OF INSTITUTIONAL INVESTORS (CII)*, l'associazione che riunisce i più importanti investitori istituzionali e fondi pensione americani con sede a Washington.

- è anche membro e cofondatore dell'*INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE*

NETWORK ("ICGN"), l'associazione a cui aderiscono alcuni tra i principali investitori istituzionali internazionali e loro rappresentanti, con la finalità di promuovere i principi della Corporate Governance a livello mondiale.

- dal 2004 è membro del Comitato di Sorveglianza di tutte le società della procedura Parmalat e delle altre società oggetto di separati programmi di ristrutturazione.

CARICHE RICOPERTE:

- dall'aprile 2010 sino al novembre 2010 è stato nominato dal Tribunale di Milano e Dal Ministero dello Sviluppo Economico, Commissario Giudiziale della società O.S.C. Omnia Service Center S.p.A. (detenuta dalla società quotata Omnia Network S.p.A.) dichiarata insolvente nel 2009 con più di 2.200 dipendenti.

- dall'agosto del 2006 sino al febbraio 2009 è stato Presidente e Legale Rappresentante della Banca Intra Private Bank S.p.A. oggi del gruppo Veneto Banca.

- dall'ottobre del 1996 all'Aprile 2003 ha ricoperto la carica di Consigliere di Amministrazione della società quotata "Ing. Olivetti S.p.A." (ora Telecom Italia S.p.A.) ed è stato membro dell'Audit Committee della società.

- nel corso del 1999 ha ricoperto la carica di Consigliere di Amministrazione della società SNIA S.p.A. ed è stato membro della Comitato di Remunerazione.
- dal maggio 2000 al 2002 ha ricoperto la carica di rappresentante comune degli azionisti di risparmio della Banca Nazionale dell'Agricoltura.

- dal maggio 2001 al 2007 è stato il rappresentante comune degli azionisti di risparmio non convertibili della società Marzotto & Figli S.p.A.

- nel 2005 è stato rappresentante comune degli azionisti di risparmio della società "Valentino S.p.A."

- nel 2007 è stato rappresentante comune degli azionisti di risparmio convertibili della società Marzotto & Figli S.p.A.

In particolare è stato:

- Collaboratore de Il Sole 24 Ore, sull'inserto "*L'Esperto risponde*", in materia di diritto societario.

- Autore del Capitolo "*Current trends in regulating Corporate Governance by the European Community*" , Euromoney Book 2003.

- Membro del Gruppo di Esperti (tra cui il Prof Jaap Winter) nominati dal Ministro della Giustizia olandese per lo studio della tematica "*Cross Border Proxy Voting*" in Europa al fine di armonizzare il sistema legislativo europeo, il cui lavoro è terminato nel giugno 2002 e le cui conclusioni sono state inserite nel documento finale del comitato "*High Level Group of Company Experts*" nominato dalla Commissione Europea.

- Moderatore e Presidente del comitato organizzatore del convegno sponsorizzato dalla Borsa Italiana "*Companies as Citizens: The role of corporate governance*" del 10-11-12 luglio 2002 a cui tra i vari hanno partecipato quali relatori Prof. Luigi Spaventa, Prof. Angelo Tantazzi, Dott. Massimo Capuano, Dott. Alessandro Profuno, Prof. Guido Ferrarini, Dott. Domenico De Sole, Dott. Stefano Micossi, Dott. Guido Cammarano, Dott. Riccardo Perissich, Prof. Luigi Bianchi, oltre al Presidente di CalPERS (The California Public Employees' Retirement System) e al CeO di TIAA-CREF.

- Relatore al Convegno "*Europe's Financial Markets in a Global Setting*" del 12-13 giugno 2003 organizzato dalla FESE - Federation of European Securities Exchanges.

- Relatore al Convegno "*Recepimento della direttiva "shareholders' rights" (Dir. 2007/36/CE) Le assemblee delle società quotate – impatto e soluzioni organizzative*" organizzato da Istifid il 14 gennaio 2010 : "*Proxy voting nella nuova disciplina rispetto alla prassi internazionale – l'esercizio del voto per delega dei soci istituzionali in base alla riforma legislativa*".

- Relatore al Convegno "*Assemblea annuale e record date (direttiva 2007/36/CE)*" organizzato da Synergia Formazione il 10 febbraio 2010: " La rappresentanza in assemblea e la gestione delle deleghe di voto: le possibili conseguenze derivanti dalle nuove norme".

- Relatore al Convegno "*Shareholders' rights - nuove regole assembleari, record date e modifiche statutarie – Direttiva 2007/36/CE – decreto legislativo di recepimento*", organizzato da Optime Formazione Studi e Ricerche il 22 febbraio 2010: "Disciplina della rappresentanza in assemblea ed esercizio del voto per delega".

- Relatore alla Tavola Rotonda "*Corporate governance: le novità per la presentazione delle liste degli investitori istituzionali per l'elezione delle cariche sociali nelle società quotate*" organizzato da Assogestioni, presso il Salone della Gestione del Risparmio, il 23 aprile 2010 cui hanno partecipato anche il dott. Adriano Cappellini, la dott.ssa Francesca Fiore ed il dott. Mario Rosario Maglione.

- Relatore al Convegno "*I diritti degli azionisti di società Quotate*" organizzato da Paradigma S.r.l. il 27-28 Maggio 2010;

- Relatore al Convegno "*Diritti degli azionisti e regole assembleari*" organizzato da Optime S.r.l. - Formazione, Studi e Ricerche il 12 Ottobre 2010.

- Relatore al Convegno "*Regolamento Consob e Banca d'Italia: le novità in tema di esercizio di voto delle società quotate*" organizzato da Academy Italy - London Stock Exchange Group, il 17 Novembre 2010.

- Relatore al Workshop *"Il delegato dei soci nelle società quotate: i compiti e le deleghe"* organizzato da Academy Italy - London Stock Exchange Group, il 23 febbraio 2011.

- Relatore al convegno *"L'assemblea delle società quotate"*, organizzato da l'Organismo di Ricerca Giuridico Economica, il 23-24 marzo 2011: "La sollecitazione di deleghe di voto".

- Relatore al convegno *"La Governance dei controlli societari e la responsabilità amministrativa degli Enti"*, organizzato da l'Organismo di Ricerca Giuridico Economica, il 30-31 marzo 2011: "Il Comitato per il controllo interno".

- Ha partecipato al Meeting *"Looking Ahead"* organizzato dal CII Council of Institutional Investors a Washington il 3-4 aprile 2011.

- Relatore al convegno "*Global Shareholders Activism*" a Parigi nel maggio 2008 organizzato dall' "Institutional Investor Educational Foundation che tra i relatori annoverava il senatore Paul Sarbanes e il Chief Justice Myron T. Steele.

- Relatore alla Conferenza "Controlli Interni societari e nuove responsabilità" PriceWaterhouseCoopers e Arel – Roma, Febbraio 2008 con la partecipazione di. Lamberto Cardia Presidente della Consob, Alfonso dell'Isola, Maurizio Eufemi, Paolo Ielo, Massimo Mantovani, Andrea Monorchio, Giancarlo Montedoro, Alessandro Pajno, Roberto Pinza, Mario Saricinelli, Paierangelo Schiavi, Paola Severino di Benedetto, Antonio Taverna, Luisa Torchia, Andrea Zoppini.

- Ha partecipato al Meeting *"What does the future hold for active shareholders?"* organizzato dal ICGN International Corporate Governance Network a Amsterdam il 2-3 marzo 2009.

- Relatore alla Conferenza "Regole di Mercato o Mercato delle Regole?" - PriceWaterhouseCoopers e Arel - Milano, Ottobre 2006, con Antonio Taverna, Luisa Torchia, Andrea Zoppini, Roberto Nicastro, Carmine Di Noia, Carolyn Dittmeier, Massimo Bertolini, Roberto Pinza, Pierangelo Schiavi, Maurizio Faroni, Valter Lazzari and Gabriele Villa.

- Relatore alla Conferenza "Qualità e trasparenza nell'informativa societaria" - PriceWaterhouseCoopers - Verona, aprile 2006, con Marco Bongiovanni, Giorgio Brunetti, Enzo Cardi, Stefano D'Angelo, Ranieri De Marchis, Franco Ferrarini, Luca Giacomelli, Fabio Innocenzi, Alessandro Lai, Gian Pietro Leoni, Sandro Salvati.

- Relatore al convegno "IPE & Multi Pensions Conference", Amsterdam, dicembre 2005.

- Relatore alla Tavola Rotonda *"La legge di riforma delle banche popolari"* – PriceWaterHouseCoopers, Milano, 2005, cui hanno partecipato Dott. Emilio Zanetti, Carlo Fratta Pasini, On. Roberto Pinza, On. Michele Vietti, Prof. Andrea Zoppini, Dott. Giuseppe Pirola.

- Relatore alla Tavola Rotonda *"Corporate Governance, il ruolo degli Investitori Istituzionali e degli Stakeholder Finanziari"* – PriceWaterHouseCoopers, Mantova, ottobre 2004, a cui hanno partecipato Marco Bongiovanni, Guido Cammarano, Maurizio

Faroni, Fabio Innocenzi, Alessandro Lai, Giuseppe Menzi, Stefano Preda, Ruggero Ruggeri, Sandro Salvati, Giuliano Tagliavini, Bruno Tosoni

- Relatore alla Tavola Rotonda "*The administrative - criminal liability of the unlimited liabilities companies in the Groups*" – PriceWaterHouseCoope, a cui hanno partecipato Dr.ssa Maurizia Angelo Comneno, Dr. Giovanni Armone, Prof. Guido Fagiani, Prof. Antonio Fiorella, Dr. Francesco Greco, Dr. Franco Lagro, Dr. Carmine Lavanda, On. Roberto Pinza, Dr. Vincenzo Pontolillo, Dr. Mario Sarcinelli, Prof.ssa Paola Severino Di Benedetto, On. Michele Vietti, Prof. Andrea Zoppini.
- Relatore al Council of Institutional Investors (C.I.I.), 2004, "*Corporate governance developments internationally*".
- Relatore alla Tavola Rotonda "*Global Shareholders Activism Conference 7eu*", organizzata da International Investor Education Foundation, tenutasi a Parigi il 15-16 Maggio 2008.
- Relatore al Convegno "*Il Patto di non concorrenza e la concorrenza sleale nella distribuzione di Servizi e Prodotti Finanziari. Gli Illeciti dei Promotori Finanziari. La nuova disciplina del patto di non concorrenza*".
- Relatore corso master breve su "*Il ruolo e la figura professionale del consulente di investimento*".
- Relatore al Council of Institutional Investors (C.I.I.) Spring 2001 "Global corporate governance and investment issues".
- Relatore alla convention "*Locafit Gruppo BNL*".
- Relatore al Convegno "*Il Leonardo: Il Risparmio Gestito e l'Euro: Le Nuove frontiere dell'Analisi Finanziaria*".
- Relatore al Convegno "*Il nuovo regime di tassazione delle attività finanziarie e l'introduzione del benckmark*".
- Relatore al Convegno International Corporate Governance Network (I.C.G.N.) di Parigi "*Proxy Contest*".
- Relatore al corso "*La normativa dei mercati finanziari*" .
- Relatore al Convegno "*B.O.C. e titoli di società privatizzate: la tutela dei risparmiatori e degli utenti*".
- Relatore al Convegno "*L'internal audit delle società*" organizzato dall'Associazione Nazionale dei Revisori contabili e Dottori commercialisti.
- Relatore al Convegno "*Cross Border Insolvency*" tenutosi in Milano, l'8 maggio 2009
- Relatore al Convegno "*Record Date Nuova Disciplina dell'intervento e del voto in assemblea Direttiva 2007/36/CE*" organizzato da Synergia Formazione Srl il 21 maggio

2009: "Il voto per delega , il voto per corrispondenza e con mezzi elettronici".

- Relatore al Convegno "*L'Assemblea Ordinaria e Straordinaria. Dalla riforma del diritto societario alle nuove regole comunitarie Record date (Direttiva 2007/36/CE)*" organizzato da Synergia Formazione srl il 22-23 Ottobre 2009: "L'esercizio del diritto di voto per delega degli investitori istituzionali e la nomina degli organi amministrativi e di controllo".

Dicembre 2011

Allegato "D" al repertorio n. 1.386/455

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

Il sottoscritto Paolo Spadafora, in nome e per conto di alcuni soci titolari di azioni di risparmio di Fondiaria Sai S.p.A., con riferimento all'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio della società Fondiaria Sai Spa. convocata per i prossimi 29 giugno, 2 e 3 luglio 2012, formula la seguente proposta di deliberazione:

Relativamente al punto 4 all'ordine del giorno:
" nominare per gli esercizi 2012, 2013 e 2014 quale Rappresentante comune degli azionisti di risparmio la dott.ssa Stella d'Atri nata a Cosenza il 8/10/1977;"

A tal fine si allega il curriculum vitae della dott.ssa Stella d'Atri, e la sua dichiarazione di accettazione contenente anche la dichiarazione di possesso dei requisiti per rivestire la carica e l'inesistenza di cause di incompatibilità o ineleggibilità.

Ai fini della legittimazione del deposito della proposta, si allega la certificazione di possesso azionaria di un socio.

Si riserva di trasmettere la documentazione relativa agli altri soci proponenti e le motivazioni.

Milano 20 giugno 2012

Cordiali saluti

Paolo Spadafora

(trasmessa via Posta Elettronica Certificata)

Corso Luigi Fera n°6 - 87100 Cosenza - Tel: 0984-180.65.18 - Fax: 0984-180.01.81
e-mail: studio@paolospadafora.it - PEC: paolo.spadafora@pec.commercialisti.it
P.Iva: 02800690782 – C.F.SPDPLA72A30D086A
Iscritto ODCEC Cosenza al n°706/A- Reg. dei Revisori Legali n° 82517

Curriculum Vitae

STELLA D'ATRI

Dati Personali

Data di nascita: 08/10/1977
Luogo di nascita: Cosenza (CS)
Nazionalità: Italiana

Email: s.datri@dcgovernance.it

Qualifiche Professionali

Dottore Commercialista dal 2010, iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano al n.8229

Chartered Financial Analyst
charterholder dal 2005

Conoscenze Linguistiche

Italiano: Madrelingua
Inglese: Scritto e parlato correntemente
Francese: Scritto e parlato correntemente
Spagnolo: Base

Esperienze Professionali

2008 – Oggi **Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio**
- da Aprile 2008 a Maggio 2011 per **Unicredit S.p.A.**
- da Aprile 2010 a oggi per **Seat Pagine Gialle S.p.A.**

2007 – Oggi **D&C Governance, Milano, Italia**
Società attiva nella consulenza aziendale su temi di corporate governance
- da Ottobre 2007 a Maggio 2011 Amministratore Unico
- da Dicembre 2007 Partner

2005 – 2007 **Rappresentante azionisti di minoranza**
- da Luglio 2005 a Ottobre 2007 Rappresentanza (non legale) di azionisti di minoranza di società italiane quotate con particolare riferimento all'esercizio dei diritti sociali e gestione dei rapporti con il management

2001 -2005 **Bloomberg, Londra, UK**
- da Maggio 2001 a Luglio 2005 Mutual Fund Analyst: raccolta ed analisi di dati su Fondi d'Investimento europei e offshore
- da Luglio 2003 a Luglio 2005 Responsabile della divisione Fondi Europa centro-meridionale

2001 **Capital Data, Londra, UK**
- da Febbraio 2001 a Marzo 2001 Bond data analyst; raccolta ed analisi di dati su obbligazioni europee

1999 **NSM Gestion (Gruppo ABN Amro), Parigi, Francia**
- da Febbraio 1999 a Maggio 1999 Addetta alla comunicazione periodica sui Fondi Pensione aziendali

Titoli di Studio

1996 - 2000 **Laurea con lode in Economia e Commercio**
- da Settembre 1996 a Aprile 2000 LUISS Guido Carli, Roma, Italia

1998- 1999 **Borsa di Studio progetto ERASMUS**
- da Settembre 1998 a Gennaio 1999 ESCP (Business School), Parigi, Francia

Autorizzo il trattamento dei dati ai sensi del D.l. 196/2003

Fondiaria-Sai Spa
Corso Galileo Galilei,12
10126 Torino

Oggetto: Accettazione candidatura

La sottoscritta Stella d'Atri, nata a Cosenza il 8/10/1977, con riferimento all'Assembla speciale dei portatori di azioni di risparmio Fondiaria Sai SpA, convocata per il 29 giungo, 2 e 3 luglio 2012
dichiara:
• di accettare la candidatura a Rappresentante comune degli azionisti di risparmio;
• di non trovarsi in alcuna delle condizioni indicate all'Art. 2417 Codice Civile
• di non trovarsi nelle condizioni indicate nell'Art. 2399 Codice Civile

Milano, 20/06/2012

Stella d'Atri

CERTIFICAZIONE DI PARTECIPAZIONE AL SISTEMA MONTE TITOLI
(DLGS 24/2/98 N. 58 – DLGS 24/6/98 N. 123)

AZIENDA DI CREDITO – FILIALE DI 1

ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE
C/Liquidatore n° 60177

NUMERO D'ORDINE 10

207

DATA RILASCIO 2 14/06/2012

N. PROGRESSIVO ANNUO 3

64

CODICE CLIENTE 4

003087

5

D'ATRI Marianna
Piazza L. Bilotti, 24
87100 COSENZA

CODICE FISCALE/PARTITA IVA
DTRMNN81S65D086B

A RICHIESTA DI 6

LUOGO E DATA DI NASCITA

COSENZA 25/11/1981

7

LA PRESENTE CERTIFICAZIONE, CON EFFICACIA _____=_____ (COMPRESO), ATTESTA LA PARTECIPAZIONE AL SISTEMA MONTE TITOLI DEL NOMINATIVO SOPRAINDICATO CON I SEGUENTI STRUMENTI FINANZIARI:

CODICE	DESCRIZIONE TITOLO	QUANTITA'
IT0001463089	FONDIARIA-SAI RISP	10.000=

8

SU DETTI STRUMENTI FINANZIARI RISULTANO LE SEGUENTI ANNOTAZIONI:

(*) LA QUANTITA' DI AZIONI CORRISPONDE CON QUANTO IN DEPOSITO ALLA DATA ATTUALE.

9

LA PRESENTE CERTIFICAZIONE VIENE RILASCIATA PER L'ESERCIZIO DEL SEGUENTE DIRITTO:

DEPOSITO CANDIDATURA

ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE
PER MANDATO SPECIALE
Rag. MAURIZIO CARNEVALE

DELEGA PER L'INTERVENTO IN ASSEMBLEA DEL:

N. ORDINE _____

N. PROGRESSIVO ANNUO

SPETTABILE _____

VI COMUNICHIAMO CHE IL SIGNOR _____ E' DELEGATO A RAPPRESENTAR_____
PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO.

FIRMA

DATA _____ _____

- COPIA PER IL SOCIO -

Egr. Dott. Paolo Spadafora
Corso L. fera 6
87100 Cosenza

Oggetto: incarico professionale per la presentazione di una proposta di deliberazione per Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio di Fondiaria Sai S.p.a

Egr. Dottor Spadafora,

Io sottoscritta Marianna d'Atri, nata a Cosenza il 25/11/1981, con la presente le conferisco incarico a trasmettere per mio nome e conto alla Società Fondiaria Sai S.p.A., di cui sono titolare di n° 10.000 azioni di risparmio, la seguente proposta di formulazione inerente il 4° punto dell'ordine del giorno dell'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio convocata per i prossimi 29 giugno , 2 e 3 luglio:

" nominare per gli esercizi 2012, 2013 e 2014 quale Rappresentante comune degli azionisti di risparmio la dott.ssa Stella d'Atri nata a Cosenza il 8/10/1977;"

Allego alla presente anche la certificazione di possesso azionario che dovrà allegare alla proposta inviata.

Milano 20 giugno 2012

Allegato "E" al repertorio n. 1.386/455

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

Paolo Spadafora

(trasmessa via Posta Elettronica Certificata)

Corso Luigi Fera n°6 - 87100 Cosenza - Tel: 0984-180.65.18 - Fax: 0984-180.01.81
e-mail: studio@paolospadafora.it - PEC: paolo.spadafora@pec.commercialisti.it
P.Iva: 02800690782 – C.F.SPDPLA72A30D086A
Iscritto ODCEC Cosenza al n°706/A- Reg. dei Revisori Legali n° 82517

Motivazione della candidatura a Rappresentante Comune degli Azionisi 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 é poi allargato, quale raggruppamento quasi spontaneo di investitori, attorno al sito fondiaria.azionisti.org

La pluralitá 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 é quello di tutelare gli interessi della categoria, e pertanto, sicuramente dovrá, a prescindere da valutazioni personali di opportunitá o di rischio di insuccesso, svolgere le attivita' 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 societá, 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[1] .
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 é contraria agli interessi della categoria e ne lede i diritti (compito del rappresentante sará di dimostrarlo, sia tecnicamente che, se necessario, in tribunale). In ogni caso peró 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 é 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 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 societá, ma é anche evidente che la delibera errata e dannosa per la categoria é 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 é 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 dovrá comunque pretendere dai soci ordinari specifiche tutele e garanzie, e dovrá partecipare alla individuazione della soluzione migliore per gli azionisti di risparmio.

---

1 Ad esempio, la class action puó essere intrapresa da una minoranza della classe "azionisti di risparmio" qualora l'intervento della categoria risulti non efficace. Tali attivitá 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 dovrá altresi svolgere un ruolo di sollecitazione nei confronti delle autoritá – Consob e ISVAP – che non paiono aver presente che la categoria di azioni di risparmio rappresenta piú di 1/4 del capitale. Ed infine dovrá 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

Allegato "F" al repertorio n. 1.386/455

Shareholders,

We are called here today to vote on the appointment of the Common representative for our class of shares. The law created this role with the objective of giving saving shareholders the tool to voice their concerns and to protect their interests.
How this role will be performed in the months to come in Fondiaria-Sai will be crucial for the value of our investment.
The participation of such a large number of shareholders to the meeting is an indication of the delicate time in which the company finds itself.

Today we haveone candidate presented and supported mainly by a group of individual investors - aggregated around the site fondiaria.azionisti.org and the team of Mr. Tempofosco - and who are concerned by the value of their investment, already being a fraction of what it should be, and worried that they may never recover the value if the resolution approved by the ordinary shareholders is confirmed.
Another candidate, mr. Trevisan, is presented by a group of institutional investors. The first of this group is the fund AcomeA ,that was originally part of the Fondiaria SAI group and currently is still owned for 9%. Their objective is not very clear and , considering the link with the previous Fondiaria management, it is fair to wonder whether their primary concern will be the interests of the saving shareholders or the peace of mind of the company and the ordinary shareholders.

It needs to be said that Mr. Tempofosco's actions in the previous saving shareholders meeting clearly unsettled the status quo - questioning the Unipol offer and trying to push the previous common representative to fight for the interests of the shareholders – which ultimately brought forth his resignation. We should expect the same and more from the candidate he is supporting as is apparent by the letter of intent and motivation for the candidate submitted to the shareholders and available on the Fondiaria's website.

Observing the composition of the shareholders attending the meeting today, it is evident that there is a third category of them : foreign funds. These shareholders have no historical or ownership link with Italy or Italian companies. They have invested in Fondiaria Sai saving shares as a part of a portfolio diversification strategy. It is known that Mr. Trevisan's office has been acting for years as proxy for foreign funds. I wonder how much information regarding the points on the agenda and the alternative options available have been presented by the proxy when soliciting the proxy vote.

As a founding member of fondiaria.azionisti.org and as a concerned shareholder, I think it will be necessary to get in touch with the foreign funds to understand what objectives they have regarding their Fondiaria investment and what duty they have towards their investors , regarding preserving the fund investments and increasing the assets value.

Fondiaria.azionisti.org activity will not cease today but will continue to work alongside the common representative, supporting and monitoring his activity and acting as a hub for all Fondiaria's shareholders - retail and institutional - ensuring the highest and widest interaction amongst them.

We remain available for all shareholders, even for those who may vote today against our candidate, so feel free to get in touch with us , would you need any assistance.

Prof. Gianfranco d 'Atri

Signori azionisti,

Siamo qui chiamati oggi a votare per la nomina del rappresentante comune per la nostra classe di azioni. La legge ha creato questo ruolo con l'obiettivo di fornire ai titolari di azioni di risparmio lo strumento per esprimere le proprie preoccupazioni e proteggere i propri interessi.

Il modo in cui questo ruolo sarà svolto nei mesi a venire in Fondiaria - Sai sarà fondamentale per il valore del nostro investimento.

La partecipazione alla riunione di un numero così alto di azionisti è un sintomo del fatto che la società si trova in un momento delicato.

Oggi abbiamo un candidato presentato e sostenuto principalmente da un gruppo di singoli investitori - aggregati attorno al sito fondiaria.azionisti.org e al team del sig. Tempofosco - e preoccupati per il valore del loro investimento, che è già una frazione di ciò che dovrebbe essere, inoltre sono preoccupati del fatto che potrebbero non recuperare mai il valore nel caso in cui la risoluzione approvata dai titolari di azioni ordinarie venga confermata.

Un altro candidato, il sig. Trevisan, è presentato da un gruppo di investitori istituzionali. Il primo di questo gruppo è il fondo AcomeA, che faceva originariamente parte del gruppo Fondiaria SAI ed è attualmente ancora di sua proprietà per il 9%. Il loro obiettivo non è molto chiaro e, considerato il legame con la precedente gestione di Fondiaria, è giusto chiedersi se la loro principale preoccupazione saranno gli interessi dei titolari di azioni di risparmio o la tranquillità della società e dei titolari di azioni ordinarie.

Va detto che le azioni del sig. Tempofosco durante la scorsa riunione dei titolari di azioni di risparmio hanno chiaramente turbato lo status quo - mettere in discussione l'offerta Unipol e cercare di spingere il precedente rappresentante comune a combattere per gli interessi degli azionisti - portando infine alle sue dimissioni. Ci dobbiamo attendere questo ed altro dal candidato che sta sostenendo, come è evidente dalla lettera d'intenti e motivazioni presentata agli azionisti e disponibile sul sito web di Fondiaria.

Osservando la composizione degli azionisti presenti oggi alla riunione, è evidente che ne esiste una terza categoria: i fondi esteri. Questi azionisti non hanno un legame storico o di proprietà con l'Italia o con le società italiane. Essi hanno investito nelle azioni di risparmio di Fondiaria Sai nell'ambito di una strategia di diversificazione del portafoglio. E' noto che l'ufficio del sig. Trevisan ha agito per anni come delegato per fondi esteri. Mi chiedo quante informazioni relativamente ai punti in agenda e alle alternative disponibili siano state offerte dal delegato al momento di richiedere la delega di voto.

Come membro fondatore di fondiaria.azionisti.org e come azionista interessato, credo che sarà necessario mettersi in contatto con i fondi esteri per capire quali obiettivi abbiano relativamente all'investimento in Fondiaria e a quali doveri abbiano verso i loro investitori, per quanto riguarda la protezione degli investimenti in fondi e l'incremento del valore dell'attivo.

Fondiaria.azionisti.org non terminerà oggi la propria attività, ma continuerà a lavorare insieme al rappresentante comune, sostenendo e monitorando la sua attività e agendo come fulcro per tutti gli azionisti di Fondiaria - retail e istituzionali - assicurando la massima interazione tra di loro.

Restiamo a disposizione di tutti gli azionisti, anche di coloro che oggi potrebbero votare contro il nostro candidato, vi invitiamo pertanto a contattarci nel caso in cui necessitiate assistenza.

Prof. Gianfranco d'Atri

Znn

Studio Notarile Morone
10121 Torino - via Mercantini 5
Tel +39 011 5622522 - Fax +39 011 543824
societario@studiomorone.it - www.studiomorone.it

Repertorio n. 1.352

Verbale di asseverazione.

Repubblica Italiana

Il dodici luglio duemiladodici,

in Torino, nel mio Studio in via Mercantini n. 5, alle ore 16 circa.

Avanti me, avv. Remo Maria MORONE,

Notaio iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo, con residenza in Torino, è personalmente comparsa la signora

Paola ALLOCCO, nata a Torino il 17 agosto 1966, domiciliata a Bruino (TO), via Don Bosco n. 1/28, della cui identità personale sono certo.

Detta comparente, a sensi e per gli effetti di legge, previa seria ammonizione sull'importanza morale e giuridica dell'atto e sull'obbligo di dichiarare la verità, assevera con giuramento l'avanti stesa traduzione da essa sottoscritta, pronunciando la formula

"Giuro di avere bene e fedelmente proceduto nelle operazioni commessemi al solo scopo di far conoscere la verità."

Del che ho redatto il presente verbale letto, confermato e sottoscritto essendo le ore 16,10

circa.

Scritto da persone di mia fiducia, il presente, che si rilascia in originale, occupa un foglio scritto per una facciata intera e fino a qui della seconda.

All'originale firmato:

Paola ALLOCCO

Remo Maria MORONE

Allegato "G" al repertorio n. 1.386/455

Da: Gdatri <gdatri@yahoo.com>
A: Nerdi Alessandro
Inviato: Mon Jul 02 10:06:48 2012
Oggetto: Assemblea risparmio

Gent.mo Sig. Presidente del Collegio Sindacale E p.c. A Consob

Lo scrivente e delegato assembleare per circa 2.500.000 azioni e come tale partecipera all assemblea di domani giorno 3 luglio.

Sulla base delle informazioni reperibili sul sito si deduce che il fondo AcomeA , in cuiFondiaria ha ancora oggi una significativa quota , ha promosso un patto di voto e si e fatto promotore di una sollecitazione di deleghe a favore di una strategia "specifica".
A prescindere dagli obiettivi, che comunque paiono sinergici con quelli dell offerta Unipol, loscrivente ritiene sindacabile il comportamento della societa' che,esercitando una evidente moral suasion (tipica del sottoscrittore importante di un fondo) , mira ad influenzare l esito assembleare.
Si invita il Collegio, presente in assemblea, a fornire ai soci piena e completa illustrazione dei rapporti esistenti fra la societa e AcomeA, sia formali che interrpersonali, la natura e affidabilita delle cosiddette chinese wall, e in generale ad assicurare ai soci la pienLegittimita dei comportamenti e l 'inesistenza di profili degni di segnalazione alle diverse autorita' ed organi che stanno al momento scrutinando i comportamenti societari.
Prof. Gianfranco d 'Atri

Allegato "H" al repertorio n. 1.386/455

Risposta richiesta dott. d'Atri al Collegio Sindacale

AcomeA SGR è una società gestione risparmio che gestisce il fondo [AcomeA Italia].

La società, già SAI Asset management SGR, era interamente partecipata da Fonsai, la quale nel luglio 2010 ne ha ceduto il controllo a quattro persone fisiche del tutto estranee al Gruppo Fonsai, conservando una quota di minoranza pari a circa il 9% del capitale sociale.

In base agli accordi raggiunti con gli acquirenti, Fonsai ha conservato il diritto di indicare un componente del CdA della SGR su 6 componenti attualmente previsti nonché il Presidente del Collegio Sindacale.

All'amministratore designato da Fonsai non sono stati attribuiti altre cariche ovvero specifici poteri.

Relativamente alle richieste del dott. D'Atri, il Collegio si limita a prendere atto che AcomeA SGR, in qualità di azionista di risparmio titolare di una quota pari a circa l'1,7% del totale delle azioni di risparmio, ha presentato una proposta di candidatura per la nomina del rappresentante comune degli azionisti di risparmio, indicando l'avv. Trevisan quale candidato designato.

Tale proposta è stato peraltro presentata individualmente anche da altri azionisti di risparmio. Complessivamente, AcomeA rappresenta circa il 28% del capitale di risparmio che supporta la candidatura dell'avv. Trevisan.

La decisione di presentare la candidatura dell'avv. Trevisan è stata assunta del tutto autonomamente dagli azionisti di risparmio sopracitati e ci risulta che Fonsai non ha esercitato alcun tipo di influenza al riguardo né, più in generale, ha adottato alcun comportamento volto ad influenzare l'esito dell'odierna assemblea.

Il Collegio resta a disposizione per fornire successivamente, qualora richiesti, ulteriori chiarimenti.

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea speciale - 3^ convocazione - 3 luglio 2012
Elenco dei partecipanti

Allegato "I" al repertorio n. 1.386/455

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Esito votazioni					
				1	2	3	4	5	6
DELEGANTI E RAPPRESENTATI									
1 **CARDARELLI ANGELO**									
Per conto dello Studio Legale Trevisan									
1^ scheda di voto		*1.005.879*		F	F	C	F	F1	F
SONOMA COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION		*40.899*							
STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS		*984*							
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*8.028*							
MGI FUNDS PLC		*140.299*							
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*946*							
WELLS FARGOMASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO		*1.309*							
SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL		*1.044*							
MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F		*33.428*							
SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL		*61.031*							
VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC		*2.719*							
WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD		*24.544*							
VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX		*19.111*							
FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT		*4.750*							
NTGI-QM Common Daily All Country World e		*2.089*							
FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND		*778*							
MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA		*17.137*							
WHEELS COMMON INVESTMENT FUND		*7.953*							
NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS		*16.186*							
NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS		*66.339*							
NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND		*2.606*							
STG PFDS V.D. GRAFISCHE		*172.669*							
UNISUPER		*241.819*							
MERCER DS TRUST		*56.277*							
ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION		*15.490*							
ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC.		*3.314*							

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea speciale - 3^ convocazione - 3 luglio 2012
Elenco dei partecipanti

NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Esito votazioni					
				1	2	3	4	5	6
DELEGANTI E RAPPRESENTATI									
BELL ATLANTIC MASTER TRUST		*5.730*							
SAN DIEGO GAS AND ELEC CO NUCLEAR FACILITIES QUAL DEC		*58.400*							
2^ scheda di voto		***8.073.422***		F	F	C	F	F1	F
BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR		*90.084*							
BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR		*147.935*							
BGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B		*40.398*							
BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR		*74.567*							
BGI MSCI EMU IMI INDEX FUND B		*8.771*							
CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY		*1.359*							
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST		*11.136*							
UBS ETF		*1.584*							
WEST YORKSHIRE PENSION FUND		*35.000*							
NORGES BANK (CENTRAL BANK OF NORWAY)		*35.941*							
GOVERNMENT OF NORWAY		*143.439*							
GOVERNMENT OF NORWAY		*7.483.208*							
3^ scheda di voto		***2.938***		F	F	C	F	A	A
COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND		*2.938*							
4^ scheda di voto		***89.237***		F	F	C	F	C	C
PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO		*78.164*							
TREASURER OF THE STATE OF NORTHCAROLINAEQUITY INVESTMENT FUND POOLED		*3.186*							
INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND		*7.887*							
5^ scheda di voto		***4.994.222***		F	F	C	A	F1	F
MOMENTUM - ARTEMIDE		*1.078.700*							
HADRON CAPITAL - HADRON ALPHA SELECT FUND		*389.662*							
HADRON CAPITAL - HADRON MASTER FUND		*791.560*							
MOMENTUM - PEGASUS		*531.300*							
ACOMEA - PATRIMONIO PRUDENTE		*50.000*							
ACOMEA - EUROPA		*378.000*							
ACOMEA - ITALIA		*1.400.000*							

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea speciale - 3^ convocazione - 3 luglio 2012
Elenco dei partecipanti

	NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Esito votazioni 1	2	3	4	5	6
	DELEGANTI E RAPPRESENTATI									
	ACOMEA - PATRIMONIO AGGRESSIVO		*25.000*							
	ACOMEA - GLOBALE		*75.000*							
	ACOMEA - PERFORMANCE		*250.000*							
	ACOMEA - PATRIMONIO DINAMICO		*25.000*							
	6^ scheda di voto		***2.970.000***		F	F	C	N	F1	F
	ERSEL ASSET MANAGEMENT SGR		*1.200.000*							
	ERSEL ASSET MANAGEMENT SGR		*800.000*							
	FIDEURAM INVEESTIMENTI - FIDEURAM ITALIA		*100.000*							
	FIDEURAM GESTIONS - FONDITALIA EQUITY ITALY		*620.000*							
	FIDEURAM GESTIONS - FIDEURAM FUND EQUITY ITALY		*100.000*							
	INTERFUND SICAV		*150.000*							
	7^ scheda di voto (accoglie delega di Aime Carlo, uscito dopo la 2^ votazione)		***46.250***							
	AIME CARLO		*46.250*		X	X	C	F	F1	F
2	**TEMPOFOSCO ANDREA personalmente (1.970.000) e quale Legale Rappresentante di MILLENNIUM SIM (310.000)**	**2.280.000**	***1.207.039***	**3.487.039**	A	C	F	C	F2	F
	LUZI GIAMPAOLA		*10.000*							
	GONDO MASSIMO		*10.000*							
	BARABINO VIRGILIO		*40.000*							
	BARBANO GIADA		*3.500*							
	BARBIS MARIA LUISA		*20.500*							
	BERTOCCHINI GIULIANA DONATELLA		*150.000*							
	BOLOGNESI ENZO		*120.000*							
	BOLOGNESI MARCO		*120.000*							
	BORONE MAURO		*4.000*							
	CHIOZZA FABIO		*3.000*							
	DI RELLA FABRIZIO		*6.000*							
	FABRO GIOVANNI		*10.000*							
	FERRO ROBERTO		*181.000*							
	FOSSATI NICOLA		*5.000*							

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea speciale - 3^ convocazione - 3 luglio 2012
Elenco dei partecipanti

	NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Esito votazioni					
					1	2	3	4	5	6
	DELEGANTI E RAPPRESENTATI									
	GNAGNETTI LUANA		*1.308*							
	HUGONY IOLANDA		*40.000*							
	JOMMI MARCO		*100.000*							
	MAZZOLENI CLAUDIO MIRCO		*326.731*							
	POZZI ALESSANDRO		*20.000*							
	RADIZZA FIORELLA		*20.000*							
	RUBINI ANDREA		*16.000*							
3	**AFFATATO FRANCESCO**		***10.000***	**10.000**	C	C	F	C	F2	C
	D'ATRI MARIANNA		*10.000*							
4	**D'ATRI GIANFRANCO**		***2.461.887***	**2.461.887**	C	C	F	C	F2	C
	SCALABRIN GENZIANA		*600.000*							
	RAGOSO LUCA		*300.000*							
	PANATO MARISA		*180.000*							
	PORTINARI GIANNA		*260.000*							
	PORTINARI ILARIO		*300.000*							
	SARAIN RAFFAELLA		*250.000*							
	GIACOMETTI CHIARA		*20.000*							
	MASSA ENRICO		*36.000*							
	RIVA RAFFAELE		*60.000*							
	DEBERNARDIS GIUSEPPE		*275.000*							
	IEMMI PAOLO		*30.700*							
	DI BARI MICHELE		*150.187*							
5	**ALESSIO ROBERTO**	**41.010**	***82.019***	**123.029**	C	C	F	C	F1	F
	ALESSIO PIERO LUIGI		*41.010*							
	MACCHIERALDO RENATA		*41.009*							
6	**AIME CARLO (esce dopo la 2^ votazione e rilascia delega per le proprie azioni a Cardarelli Angelo)**	**46.250**	***6.250***	**52.500**	F	F	X	X	X	X
	PASTORINO MARIA GRAZIA		*6.250*							
7	**BRAGHERO CARLO MARIA**	**750**		**750**	F	F	C	F	A	F

FONDIARIA-SAI S.p.A.
Assemblea speciale - 3^ convocazione - 3 luglio 2012
Elenco dei partecipanti

	NOMINATIVO PARTECIPANTE	in proprio	per delega	totale	Esito votazioni 1	2	3	4	5	6
	DELEGANTI E RAPPRESENTATI									
8	PONTE ANDREA	400.000	*650.000*	1.050.000	F	F	C	F	F1	A
	MILANO FRANCO D'ARAGONA PIETRO E MARIA		*200.000*							
	BOSIO ROBERTO		*450.000*							
		2.768.010	*21.552.893*	24.320.903						

Legenda:

1 *Elezione presidente assemblea*
2 *Unificazione trattazione e discussione 4 punti all'ordine del giorno*
3 *Conferimento mandato al rappresentante comune per impugnare e contrastare la delibera del 27 giugno*
4 *Approvazione rendiconto rappresentante comune*
5 *Nomina rappresentante comune*
6 *Determinazione compenso rappresentante comune*

F = Favorevole; C = Contrario; A = Astenuto; X = Assente alla votazione; N = Non votante.
F1 = Favorevole al candidato Trevisan Dario; F2 = Favorevole al candidato D'Atri Stella