

DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come aggiornato con le modifiche apportate dalla delibera n. 19974 del 27 aprile 2017

CESSIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN UNIPOL BANCA S.P.A. E UNIPOLREC S.P.A. OGGETTO DEL CONTRATTO DI OPZIONE STIPULATO IN DATA 31 DICEMBRE 2013

da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A.

OPERAZIONE DI FINANZIAMENTO

da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A.

14 FEBBRAIO 2019

[PAGINA LASCIATA VOLUTAMENTE IN BIANCO]

INDICE

DEFINIZIONI	3
PREMESSA.....	8
1. AVVERTENZE	10
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle Operazioni.....	10
.....	10
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI	12
2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Operazioni.....	12
2.2. Parti correlate coinvolte nelle Operazioni, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nelle Operazioni	15
2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società delle Operazioni.....	17
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo delle Operazioni e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.....	18
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni.....	22
2.6. Incidenza delle Operazioni sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate	24
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società, coinvolti nelle Operazioni.....	24
2.8. <i>Iter</i> di approvazione dell'Operazione.....	24
2.9. Eventuale cumulo di operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Consob	26
.....	26
3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	26
4. ALLEGATI	27

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente documento informativo (il "**Documento Informativo**"). Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

BDS	Banco di Sardegna S.p.A., con sede legale in Cagliari, Viale Bonaria n. 33, capitale sociale pari a Euro 155.247.762 i.v., numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Cagliari e codice fiscale 01564560900, società appartenente al Gruppo IVA BPER Banca con partita iva 03830780361, appartenente al Gruppo Bancario BPER Banca S.p.A., iscritta all'albo delle banche al n. 5169.
BPER	BPER Banca S.p.A., con sede legale in Modena, Via San Carlo n. 8/20, capitale sociale pari a Euro 1.443.925.305 i.v., numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena e codice fiscale 01153230360 società appartenente al Gruppo IVA BPER Banca con partita iva 03830780361, iscritta all'albo delle banche al n. 4932, Capogruppo del Gruppo Bancario BPER Banca S.p.A., iscritto all'albo dei gruppi bancari al n. 5387.6.
Comitato OPC	Il Comitato per le operazioni con parti correlate di UnipolSai.
Contratto di Opzione	Il contratto di opzione di acquisto e vendita sottoscritto il 31 dicembre 2013 tra Unipol Gruppo (all'epoca, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.) e UnipolSai (all'epoca, Fondiaria-Sai S.p.A.) – al fine di dare esecuzione agli accordi tra le medesime intercorsi nel 2012 nel contesto della fusione tra Fondiaria-Sai S.p.A., Milano Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni, divenuta efficace il 6 gennaio 2014 – che disciplina i termini e le condizioni ai quali (i) Unipol Gruppo ha concesso a UnipolSai l'Opzione di Vendita e (ii) UnipolSai ha concesso a Unipol Gruppo un'opzione di acquisto delle Partecipazioni Opzionate.
Deloitte	Deloitte Financial Advisory S.r.l., nominata quale esperto indipendente al fine di assistere il Consiglio di Amministrazione di UnipolSai nelle valutazioni relative alla congruità, dal punto di vista economico-finanziario, del Tasso di Interesse, nonché di rilasciare uno specifico parere in proposito.

Esercizio Opzione di Vendita	L'esercizio dell'Opzione di Vendita da parte di UnipolSai ai sensi del Contratto di Opzione e la conseguente cessione a favore di Unipol Gruppo della Partecipazione Unipol Banca e della Partecipazione UnipolReC.
Fairness Opinion Deloitte	Il parere rilasciato da Deloitte, a supporto del Consiglio di Amministrazione di UnipolSai, sulla congruità, da un punto di vista economico-finanziario, del Tasso di Interesse.
Finanziamento	Il finanziamento <i>upstream unsecured</i> , di importo pari a complessivi Euro 300 milioni che UnipolSai, in qualità di finanziatore, concederà a Unipol Gruppo, in qualità di prestatore.
Finitalia	Finitalia S.p.A., società iscritta all'albo unico degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB al n. 96, con sede legale in Milano, Viale Vincenzo Lancetti n. 43, capitale sociale pari a Euro 15.376.285 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale 01495490151 e partita iva unica di gruppo 03740811207.
Gruppo Unipol	Unipol Gruppo e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato.
Gruppo UnipolSai	UnipolSai e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato.
IVASS	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni.
Operazioni	Congiuntamente, l'Esercizio Opzione di Vendita e il Finanziamento.
Opzione di Vendita	L'opzione di vendita, concessa da Unipol Gruppo a UnipolSai ai sensi del Contratto di Opzione, avente a oggetto le Partecipazioni Opzionate.
Parere del Comitato OPC	Il motivato parere favorevole rilasciato dal Comitato OPC ai sensi dell'art. 8.1.c) del Regolamento OPC e dell'art. 9.1 della Procedura OPC, in merito all'interesse della Società al compimento di un'operazione, nonché alla convenienza e correttezza sostanziale

delle relative condizioni.

Parere Rothschild	Il parere rilasciato da Rothschild, a supporto del Comitato OPC, sulla congruità – nell’attuale scenario di mercato - del Tasso di Interesse rispetto alle condizioni di mercato osservate per strumenti aventi caratteristiche simili per durata al Finanziamento.
Partecipazione Unipol Banca	La partecipazione oggetto dell’Opzione di Vendita, detenuta da UnipolSai in Unipol Banca, pari a n. 246.726.761 azioni ordinarie, rappresentative del 27,49% circa del capitale sociale di Unipol Banca.
Partecipazione UnipolReC	La partecipazione oggetto dell’Opzione di Vendita, detenuta da UnipolSai in UnipolReC, pari a n. 79.766.325 azioni ordinarie, rappresentative del 27,49% circa del capitale sociale di UnipolReC.
Partecipazioni Opzionate	Congiuntamente, la Partecipazione Unipol Banca e la Partecipazione UnipolReC.
Politica Infragrupo	La politica in materia di operazioni infragrupo adottata da UnipolSai, da ultimo in data 10 maggio 2018, ai sensi del Regolamento IVASS.
Prezzo di Esercizio	Il corrispettivo delle Partecipazioni Opzionate pari a complessivi circa Euro 579,1 milioni, di cui: (i) circa Euro 371,2 milioni per la cessione a Unipol Gruppo della Partecipazione Unipol Banca; e (ii) circa Euro 207,9 milioni per la cessione a Unipol Gruppo della Partecipazione UnipolReC.
Procedura OPC	La “ <i>Procedura per l’effettuazione di operazioni con parti correlate</i> ”, adottata ai sensi dell’art. 4 del Regolamento OPC dal Consiglio di Amministrazione di UnipolSai, nella versione approvata da ultimo in data 6 ottobre 2016 (reperibile all’indirizzo http://www.unipolsai.com/it/governance/operazioni-con-parti-correlate).
Progetto di riassetto del	Il progetto volto a completare il processo di razionalizzazione

comparto bancario del Gruppo Unipol o il Progetto	della struttura del Gruppo Unipol e al rafforzamento della <i>mission</i> di UnipolSai quale <i>player</i> focalizzato nel settore assicurativo (cfr. Paragrafo 2.1.1).
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento IVASS	Il regolamento adottato dall'IVASS con delibera n. 30 del 26 ottobre 2016 recante disposizioni in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo e sulle concentrazioni di rischi.
Regolamento OPC	Il regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.
Rothschild	Rothschild & Co. Italia S.p.A., nominata quale esperto indipendente al fine di assistere il Comitato OPC nella valutazione dell'allineamento del Tasso di Interesse alle condizioni di mercato osservate per strumenti aventi caratteristiche simili per durata nell'attuale scenario di mercato, rilasciando uno specifico parere in proposito.
Tasso di Interesse	Tasso Euribor 3 mesi + 260 <i>bps</i> indicato nel <i>Term Sheet</i> .
Term Sheet	Il <i>term sheet</i> scambiato tra UnipolSai e Unipol Gruppo in data 5 febbraio 2019 e riportante una sintesi dei principali termini e condizioni del Finanziamento.
TUB	Il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385.
Unipol Banca	Unipol Banca S.p.A., con sede legale in Bologna, Piazza della Costituzione n. 2, capitale sociale pari a Euro 607.261.466,00 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale 03719580379, partita iva unica di gruppo 03740811207, codice ABI 3127.8, iscritta all'Albo delle Banche e facente parte del Gruppo Bancario Unipol.
Unipol Gruppo o il Prenditore	Unipol Gruppo S.p.A., con sede legale in Bologna, via Stalingrado n. 45, capitale sociale pari ad Euro 3.365.292.408,03 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale 00284160371 e partita iva unica di gruppo 03740811207, capogruppo del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritto all'albo delle società

capogruppo al n. 046, nonché capogruppo del Gruppo Bancario Unipol, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 20052.

UnipolReC

UnipolReC S.p.A., con sede legale in Bologna, Piazza Sergio Vieira de Mello n. 6, capitale sociale Euro 290.122.715, iscritta al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale 03678981204 e partita iva unica di gruppo 03740811207, società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo e inclusa quale impresa strumentale nel Gruppo Bancario Unipol.

**UnipolSai o la Società o il
Finanziatore**

UnipolSai Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, via Stalingrado n. 45, capitale sociale pari ad Euro 2.031.456.338,00 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale 00818570012 e partita iva unica di gruppo 03740811207, società assicuratrice iscritta all'Albo delle Imprese di assicurazione e riassicurazione Sez. I al n. 1.00006, appartenente al Gruppo Assicurativo Unipol e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo ha ad oggetto:

- l'Esercizio Opzione di Vendita da parte di UnipolSai ai sensi del Contratto di Opzione e la conseguente cessione delle Partecipazioni Opzionate da UnipolSai a Unipol Gruppo, e
- la concessione del Finanziamento da parte di UnipolSai in favore di Unipol Gruppo.

L'Esercizio Opzione di Vendita

Avuto riguardo all'Esercizio Opzione di Vendita, si rammenta che il Contratto di Opzione è stato sottoscritto da UnipolSai (allora Fondiaria-Sai S.p.A.) e Unipol Gruppo (allora Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.) in data 31 dicembre 2013 al fine di dare esecuzione agli accordi tra le stesse intercorsi nel 2012, nel contesto della fusione per incorporazione in Fondiaria-Sai S.p.A. di Milano Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni, divenuta efficace il 6 gennaio 2014 (la "**Fusione**").

Con la sottoscrizione del Contratto di Opzione, Unipol Gruppo ha concesso irrevocabilmente a UnipolSai che, del pari, ha irrevocabilmente accettato, l'Opzione di Vendita, ossia il diritto di vendere a Unipol Gruppo, per intero e in un'unica soluzione, la Partecipazione Unipol Banca nel periodo compreso tra (i) il primo giorno di calendario successivo alla scadenza del quinto anno successivo alla data di efficacia civilistica della Fusione (*i.e.* il 7 gennaio 2019) e (ii) la scadenza del terzo mese successivo alla predetta data (*i.e.* il 6 aprile 2019). Nell'ambito del medesimo Contratto di Opzione, UnipolSai ha altresì concesso irrevocabilmente a Unipol Gruppo che, del pari, ha irrevocabilmente accettato, il diritto di acquistare da UnipolSai, per intero e in un'unica soluzione, la Partecipazione Unipol Banca nel periodo compreso tra la data di efficacia civilistica della Fusione e la scadenza del quinto anno successivo a tale data (*i.e.* il 6 gennaio 2019).

A seguito della scissione parziale proporzionale in favore di UnipolReC, efficace dal 1° febbraio 2018, di un compendio aziendale comprensivo, *inter alia*, della quasi totalità del portafoglio crediti "in sofferenza" di Unipol Banca determinato sulla base della situazione contabile semestrale al 30 giugno 2017, l'Opzione di Vendita, ai sensi del Contratto di Opzione, si è estesa proporzionalmente e automaticamente anche alla Partecipazione UnipolReC, senza determinare variazioni del Prezzo di Esercizio (*cf.* il successivo paragrafo 2.1.1).

Il corrispettivo per l'esercizio dell'Opzione di Vendita e la conseguente cessione delle Partecipazioni Opzionate a Unipol Gruppo – determinato, ai sensi del Contratto di Opzione, in misura fissa pari al valore di carico delle Partecipazioni Opzionate – era originariamente pari a Euro 299,4 milioni. Tale corrispettivo si è successivamente incrementato, ai sensi del Contratto di Opzione, per effetto degli esborsi effettuati da UnipolSai, tra il 2014 e il 2017, a valere sulla quota oggetto del Contratto di Opzione ed è attualmente pari al Prezzo di Esercizio, ossia a Euro 579,1 milioni circa.

Non avendo Unipol Gruppo esercitato il proprio diritto di acquistare le Partecipazioni Opzionate nei termini previsti dal Contratto di Opzione (*i.e.* entro il 6 gennaio 2019), lo scorso 7 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di esercitare l'Opzione di Vendita. Tale esercizio è stato comunicato a Unipol Gruppo, ai sensi del Contratto di Opzione, in data 14 febbraio 2019.

Il Finanziamento

Avuto riguardo al Finanziamento, erogabile anche nell'ambito dell'Esercizio Opzione di Vendita, la sua finalità è quella di assicurare, anche in ottica prospettica, l'ottimizzazione del profilo di liquidità e di *asset liability management* di Unipol Gruppo, nonché di mantenere un elevato livello di flessibilità di risorse finanziarie disponibili, adeguato all'assolvimento del proprio ruolo di *holding* di partecipazioni (cfr. Comunicato stampa diffuso da UnipolSai l'8 febbraio 2019 reperibile sul sito *internet* della Società all'indirizzo <http://www.unipolsai.com/it/press-room/comunicati-stampa>).

Dal punto di vista di UnipolSai, il Finanziamento rappresenta una forma di investimento della propria liquidità, come meglio specificato al successivo paragrafo 2.3.2.

L'Esercizio Opzione di Vendita e la concessione del Finanziamento sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 febbraio 2019, previo rilascio, per ciascuna operazione, in data 6 febbraio 2019, di specifico Parere del Comitato OPC, ai sensi dell'art. 9.1 della Procedura OPC (per maggiori dettagli circa la procedura di approvazione delle Operazioni si rinvia al successivo paragrafo 2.8).

Il presente Documento Informativo, pubblicato in data 14 febbraio 2019, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, in Bologna, via Stalingrado 45, sul sito *internet* della Società all'indirizzo <http://www.unipolsai.com/it/governance/operazioni-con-parti-correlate>.

Al presente Documento Informativo sono acclusi il Parere del Comitato OPC sull'Esercizio Opzione di Vendita, il Parere del Comitato OPC sul Finanziamento unitamente al Parere Rothschild e, sempre con riferimento al Finanziamento, la *Fairness Opinion* Deloitte.

1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle Operazioni

Le Operazioni di cui al presente Documento Informativo si qualificano come operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC in quanto UnipolSai è controllata da Unipol Gruppo, nonché soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima (cfr. il successivo paragrafo 2.2). Inoltre, alla data del presente Documento Informativo, i Consigli di Amministrazione di UnipolSai e di Unipol Gruppo sono composti come segue.

UnipolSai

NOME	CARICA
Cimbri Carlo (*)	Presidente
Cerchiai Fabio	Vice Presidente
Stefanini Pierluigi (*)	Vice Presidente
Berardini Francesco (*)	Consigliere
Cattabiani Paolo (*)	Consigliere
Cottignoli Lorenzo (**)	Consigliere
Dalle Rive Ernesto (*)	Consigliere
De Benetti Cristina (**)	Consigliere
Ghiglieno Giorgio (**)	Consigliere
Giovetti Vittorio	Consigliere
Masotti Massimo (**)	Consigliere
Maugeri Maria Rosaria (**)	Consigliere
Montagnani Maria Lilla (**)	Consigliere
Picchi Nicla (**)	Consigliere
Recchi Giuseppe (**)	Consigliere
Righini Elisabetta (**)	Consigliere
Tadolini Barbara (**)	Consigliere
Vella Francesco (**)	Consigliere

(*) Siede anche nel Consiglio di Amministrazione di Unipol Gruppo.

(**) Indipendente ai sensi sia del Codice di Autodisciplina che del Testo Unico della Finanza.

Unipol Gruppo

NOME	CARICA
Stefanini Pierluigi (*)	Presidente
Pasquariello Maria Antonietta (**)	Vice Presidente
Cimbri Carlo (*)	AD, Group CEO e DG
Balducci Gianmaria (**)	Consigliere
Berardini Francesco (*)	Consigliere
Candini Silvia Elisabetta (**)	Consigliere
Cattabiani Paolo (*)	Consigliere
Dalle Rive Ernesto (*)	Consigliere
De Luise Patrizia (**)	Consigliere
Desiderio Massimo (**)	Consigliere
Ferraboli Anna Maria (**)	Consigliere
Ferré Daniele	Consigliere
Gualtieri Giuseppina (**)	Consigliere
Levorato Claudio (***)	Consigliere
Morara Pier Luigi (**)	Consigliere
Mundo Antonietta (**)	Consigliere
Pacchioni Milo	Consigliere
Trovò Annamaria (**)	Consigliere
Turrini Adriano	Consigliere
Zambelli Rossana (**)	Consigliere
Zini Carlo	Consigliere
Zucchelli Mario	Consigliere

(*) Siede anche nel Consiglio di Amministrazione di UnipolSai.

(**) Indipendente ai sensi sia del Codice di Autodisciplina che del Testo Unico della Finanza.

(***) Indipendente ai sensi del Testo Unico della Finanza.

Nelle deliberazioni con cui il Consiglio di Amministrazione di UnipolSai ha approvato l'Esercizio Opzione di Vendita e il Finanziamento, hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2391 c.c. i seguenti Consiglieri (per le ragioni illustrate di seguito):

- **Carlo Cimbri**, Presidente del Consiglio di Amministrazione di UnipolSai, in quanto ricopre altresì la carica di Amministratore Delegato, Group CEO e Direttore Generale di Unipol Gruppo;
- **Pierluigi Stefanini**, Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di UnipolSai, in quanto ricopre altresì la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Unipol Gruppo;
- **Francesco Berardini**, Consigliere di UnipolSai, in quanto ricopre altresì la carica di Consigliere di Unipol Gruppo;
- **Paolo Cattabiani**, Consigliere di UnipolSai, in quanto ricopre altresì la carica di Consigliere di Unipol Gruppo;
- **Ernesto Dalle Rive**, Consigliere di UnipolSai, in quanto ricopre altresì la carica di Consigliere di Unipol Gruppo.

Si segnala, altresì, che **Matteo Laterza** ricopre la carica di Direttore Generale in UnipolSai e di Direttore Generale Area Assicurativa in Unipol Gruppo.

Fermo quanto precede, tenuto conto delle caratteristiche delle Operazioni, non si ravvisano, a giudizio di UnipolSai, particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OPERAZIONI

2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Operazioni

2.1.1. L'Esercizio Opzione di Vendita

Il capitale sociale di Unipol Banca e di UnipolReC, alla data del presente Documento Informativo, è così ripartito:

- il 57,75% circa è detenuto direttamente da Unipol Gruppo; e
- il restante 42,25% circa da UnipolSai.

Come anticipato in Premessa, l'Opzione di Vendita è stata concessa da Unipol Gruppo a UnipolSai in data 31 dicembre 2013 con la sottoscrizione del Contratto di Opzione nell'ambito della Fusione.

L'Opzione di Vendita, originariamente relativa alle sole azioni Unipol Banca, alla data del Documento Informativo riguarda anche azioni UnipolReC, per effetto delle clausole di aggiustamento contemplate dal Contratto di Opzione che, in linea con la prassi, operano nel caso in cui la società, le cui partecipazioni sono oggetto di una simile opzione, esegua operazioni sul capitale o, comunque, sia parte di operazioni straordinarie (quali, a mero titolo esemplificativo, fusioni, scissioni, trasformazioni in altro tipo di società o ente o altre operazioni che diano luogo a concambio o sostituzione dei titoli oggetto dell'opzione), stabilendo che in tali casi l'opzione si converta automaticamente in un diritto di opzione equivalente su tali titoli concambiati e/o sostituiti con la partecipazione.

In proposito, ha avuto rilievo, tra l'altro, la scissione parziale proporzionale effettuata da Unipol Banca in favore di UnipolReC e divenuta efficace dal 1° febbraio 2018, avente a oggetto un compendio aziendale comprensivo, *inter alia*, della quasi totalità del portafoglio crediti "in sofferenza" di Unipol Banca determinato sulla base della situazione contabile semestrale della stessa al 30 giugno 2017.

Anche il Prezzo di Esercizio, inizialmente pari a Euro 229,4 milioni, nel tempo ha subito gli aggiustamenti in applicazione delle clausole di adeguamento del prezzo previste dal Contratto di Opzione, ai sensi delle quali, in linea con la prassi, il prezzo di esercizio aumenta di un importo corrispondente agli eventuali versamenti e/o apporti (senza obbligo di rimborso) effettuati in favore della società il cui capitale è oggetto dell'opzione e che ne incrementano in via definitiva il patrimonio netto. In virtù di tali previsioni, in conseguenza dei successivi esborsi effettuati da UnipolSai in favore di Unipol Banca a valere sulla quota oggetto del Contratto di Opzione tra il 2014 e il 2017, il Prezzo di Esercizio è attualmente pari a circa Euro 579,1 milioni.

I principali termini e condizioni dell'operazione, alla luce delle previsioni del Contratto di Opzione, sono i seguenti:

- (a) l'Opzione di Vendita ha ad oggetto la Partecipazione Unipol Banca e la Partecipazione UnipolReC pari al 27,49% circa del capitale sociale, rispettivamente, di Unipol Banca e di UnipolReC;
- (b) il Prezzo di Esercizio è pari a circa Euro 579,1 milioni, di cui circa Euro 371,2 milioni per la cessione a Unipol Gruppo della Partecipazione Unipol Banca e circa Euro 207,9 milioni per la cessione a Unipol Gruppo della Partecipazione UnipolReC (come ulteriormente precisato al successivo paragrafo 2.4);
- (c) una volta esercitata l'Opzione di Vendita, il trasferimento delle Partecipazioni Opzionate deve avvenire il quindicesimo giorno di calendario successivo al ricevimento della comunicazione di esercizio, salvo diversa data concordata tra le parti per iscritto successivamente alla ricezione della comunicazione di esercizio.

Come anticipato, il Consiglio di Amministrazione della Società, ravvisando l'interesse e la convenienza della Società, in data 7 febbraio 2019 ha deliberato di esercitare l'Opzione di Vendita. Tale esercizio è stato comunicato in data odierna a Unipol Gruppo e, pertanto, ai sensi del Contratto di Opzione, si prevede che, in data 1° marzo 2019, Unipol Gruppo acquisti il 27,49% circa del rispettivo capitale sociale di Unipol Banca e di UnipolReC, arrivando a detenere, in ciascuna delle due società, una partecipazione pari all'85,24% circa del capitale sociale, mentre la restante partecipazione, pari al 14,76% circa, rimarrà nella titolarità di UnipolSai.

Come comunicato al mercato in data 8 febbraio 2019, l'Esercizio Opzione di Vendita si inserisce, tra l'altro, nella cornice del già citato Progetto di riassetto del comparto bancario del Gruppo Unipol, avviato da Unipol Gruppo e dalla Società. Tale Progetto, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 febbraio 2019 – al pari dell'Esercizio Opzione di Vendita e del Finanziamento – contempla in particolare:

- (a) la cessione a BPER, previo ottenimento da parte di quest'ultima delle necessarie

autorizzazioni di legge, dell'intero capitale sociale di Unipol Banca da parte di UnipolSai e Unipol Gruppo, ciascuna per quanto di propria competenza, nonché, indirettamente, di Finitalia (la "Cessione UB"); e

- (b) il contestuale acquisto in blocco *ex art. 58 TUB*, da parte di UnipolReC, società inclusa quale impresa strumentale nel Gruppo Bancario Unipol, previa iscrizione della stessa nell'albo unico degli intermediari finanziari *ex art. 106 del TUB*, di due portafogli di crediti "in sofferenza" di titolarità, rispettivamente, di BPER e di BDS, società quest'ultima appartenente al Gruppo Bancario BPER e controllata dalla stessa BPER.

BPER, nell'ambito della documentazione contrattuale relativa alla Cessione UB, ha preso atto della circostanza che, in virtù del Contratto di Opzione – ferma la titolarità, in via esclusiva e diretta, in capo a Unipol Gruppo e a UnipolSai, dell'intero capitale sociale di Unipol Banca – prima della data di esecuzione della Cessione UB, le percentuali di partecipazione di Unipol Gruppo e UnipolSai medesime al capitale sociale di Unipol Banca potranno essere pari, come precedentemente indicato:

- quanto a Unipol Gruppo, a una partecipazione rappresentativa dell'85,24% circa del capitale sociale di Unipol Banca; e
- quanto alla Società, a una partecipazione rappresentativa del 14,76% circa del capitale sociale di Unipol Banca.

Per completezza informativa, si precisa che l'Esercizio Opzione di Vendita assume rilievo anche ai fini dell'applicazione del Regolamento IVASS e della Politica Infragruppo.

2.1.2. Il Finanziamento

I principali termini e le condizioni previsti nel *Term Sheet* del Finanziamento sono di seguito riportati:

- Prenditore: Unipol Gruppo;
- Finanziatore: UnipolSai;
- Importo: complessivi Euro 300 milioni;
- Periodo di disponibilità e modalità di utilizzo: alla data di sottoscrizione (o altra data concordata tra le parti) e in un'unica soluzione;
- Tasso di Interesse: Euribor 3 mesi + 260 *bps*, con rilevazione dell'Euribor il secondo giorno lavorativo antecedente il periodo di pagamento degli interessi - base di calcolo: *Actual/360*;
- Data di pagamento e modalità di calcolo e pagamento degli interessi: su base trimestrale, in via posticipata, a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di erogazione secondo il Tasso di Interesse di cui sopra, calcolato sull'Importo Residuo (come definito *infra*);

- Data di scadenza e modalità di rimborso: in un'unica soluzione, trascorsi 5 (cinque) anni dalla data di erogazione, fatta salva la facoltà di Unipol Gruppo di procedere, a propria discrezione, al rimborso anticipato, integrale o parziale, in corrispondenza di ciascuna data di pagamento degli interessi, con un preavviso di 2 (due) giorni lavorativi;
- Importo Residuo: importo della quota capitale del Finanziamento in essere tempo per tempo, tenuto conto degli eventuali rimborsi parziali corrisposti a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di sottoscrizione;
- Garanzie: non garantito;
- Dichiarazioni e garanzie: *set standard* di dichiarazioni e garanzie, ivi incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le garanzie relative a: (i) titolarità, stato, capacità, validità legale, poteri; (ii) autorizzazioni e licenze; (iii) assenza di procedure concorsuali; (iv) assenza di effetti sostanzialmente pregiudizievoli e (v) indebitamento esistente;
- Impegni: *standard*, ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) il rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili; (ii) *pari passu*; e (iii) impegni informativi;
- Eventi rilevanti: *standard* ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) ritardato o mancato pagamento; (ii) inadempimento ad obblighi; e (iii) disciplina *ex art. 1186 c.c.*;
- Foro competente: Tribunale di Bologna.

Il Finanziamento, che si prevede possa essere erogato anche nell'ambito dell'Esercizio Opzione di Vendita, rappresenta per UnipolSai una forma di investimento della propria liquidità coerente con la propria politica di investimento di medio-lungo periodo, nonché di gestione delle attività e passività e del proprio profilo di rischio (per maggiori dettagli sulle motivazioni economiche e sulla convenienza del Finanziamento per la Società si rinvia al paragrafo 2.3.2).

Parimenti all'Esercizio Opzione di Vendita, anche il Finanziamento assume rilievo ai fini dell'applicazione del Regolamento IVASS e della Politica Infragrupo.

2.2. Parti correlate coinvolte nelle Operazioni, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nelle Operazioni

Le Operazioni si configurano come operazioni tra parti correlate ai sensi dell'art. 3 della Procedura OPC, nonché dell'Allegato 1 al Regolamento OPC in quanto, alla data del presente Documento Informativo, UnipolSai è controllata da Unipol Gruppo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.

Più precisamente, Unipol Gruppo detiene nella Società una partecipazione pari al 79,30% del relativo capitale sociale, (di cui circa il 51,03%, in via diretta, e il restante circa 28,27% in via indiretta, per il tramite delle controllate Unipol Finance S.r.l., Unipol Investment S.p.A. e Unipolpart I S.p.A.). UnipolSai è inoltre soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. c.c.

Quanto alla composizione dei Consigli di Amministrazione di UnipolSai e di Unipol Gruppo si rinvia a quanto rappresentato al precedente paragrafo 1.1.

Le Operazioni si qualificano entrambe come operazioni di “maggiore rilevanza” ai sensi dell’art. 2 della Procedura OPC, nonché dell’Allegato 3 al Regolamento OPC, in quanto il Prezzo di Esercizio dell’Opzione di Vendita e l’importo del Finanziamento superano – ciascuno – la soglia del 2,5%, di cui all’art. 2 della Procedura OPC e all’art. 1.2 dell’Allegato 3 al Regolamento OPC.

In particolare, (i) ai sensi dell’art. 2 della Procedura OPC e dell’art. 1.2 dell’Allegato 3 al Regolamento OPC le operazioni - come nella specie - tra una società quotata e la società controllante quotata sono di maggiore rilevanza qualora almeno uno degli indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 2,5%; (ii) ai sensi dell’Allegato 3 al Regolamento OPC, richiamato dalla Procedura OPC, gli indici di rilevanza sono: **l’indice di rilevanza del controvalore**(¹); **l’indice di rilevanza dell’attivo**(²); **l’indice di rilevanza delle passività**(³).

Nel caso di specie, assume rilievo l’**indice di rilevanza del controvalore**. Più precisamente:

- il Prezzo di Esercizio è pari a circa Euro 579,1 milioni e il patrimonio netto consolidato di UnipolSai di pertinenza del gruppo tratto dalla Relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2018 è pari a Euro 5.539 milioni (⁴). L’indice di rilevanza del controvalore dell’Esercizio Opzione di Vendita è quindi pari al **10,45%**;

(¹) Ai sensi dell’Allegato 3 al Regolamento OPC l’*indice di rilevanza del controvalore* è il rapporto tra il controvalore dell’operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell’ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione). Per le banche è il rapporto tra il controvalore dell’operazione e il patrimonio di vigilanza tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto).

Se le condizioni economiche dell’operazione sono determinate, il controvalore dell’operazione è:

- i) per le componenti in contanti, l’ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale;
- ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il *fair value* determinato, alla data dell’operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002;
- iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l’importo massimo erogabile.

Se le condizioni economiche dell’operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell’operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell’accordo.

(²) Ai sensi dell’Allegato 3 al Regolamento OPC l’*indice di rilevanza dell’attivo* è il rapporto tra il totale attivo dell’entità oggetto dell’operazione e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell’attivo dell’entità oggetto dell’operazione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull’area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull’area di consolidamento, il valore del numeratore è:

- i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell’operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall’acquirente;
- ii) in caso di cessioni, il corrispettivo dell’attività ceduta.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall’acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è:

- i) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all’attività;
- ii) in caso di cessioni, il valore contabile dell’attività.

(³) Ai sensi dell’Allegato 3 al Regolamento OPC l’*indice di rilevanza delle passività* è il rapporto tra il totale delle passività dell’entità acquisita e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo di azienda acquisiti.

(⁴) Si segnala che il parametro del patrimonio netto consolidato viene utilizzato, conformemente a quanto previsto nell’Allegato 3 al Regolamento OPC, in ragione del fatto che tale indice è superiore alla capitalizzazione di UnipolSai rilevata al 30 giugno 2018, pari a Euro 5.355.230.000.

- l'importo del Finanziamento è di Euro 300 milioni e il patrimonio netto consolidato di UnipolSai di pertinenza del gruppo tratto dalla Relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2018 è pari a Euro 5.539 milioni⁽⁵⁾. L'indice di rilevanza del controvalore del Finanziamento è quindi pari al **5,42%**.

Si segnala che, alla data di pubblicazione del presente Documento Informativo, l'Esercizio Opzione Vendita non configura per UnipolSai un'acquisizione significativa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 71 del Regolamento Emittenti.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società delle Operazioni

2.3.1. L'Esercizio Opzione di Vendita

UnipolSai si è determinata a esercitare l'Opzione di Vendita avendo riscontrato – per le ragioni meglio descritte al successivo paragrafo 2.4.1 – che il Prezzo di Esercizio è superiore al valore corrente delle Partecipazioni Opzionate e, dunque, che l'Esercizio Opzione di Vendita risulta conveniente per la Società.

2.3.2. Il Finanziamento

Come detto al precedente paragrafo 2.1.2, il Finanziamento rappresenta una forma di investimento della liquidità da parte di UnipolSai coerente con le proprie politiche di investimento di medio-lungo periodo, nonché di gestione delle attività e passività e del proprio profilo di rischio.

Più precisamente, con riferimento alle analisi condotte da UnipolSai relativamente ai propri profili di gestione del rischio connessi all'operazione, è stato altresì considerato che l'esecuzione della stessa determina un'esposizione al rischio di credito per la Società e inoltre impatta sul relativo rischio di liquidità; la conseguente modifica del profilo di rischio non comporta, tuttavia, impatti rilevanti dal punto di vista dei requisiti di capitale "*Solvency II*" ed è coerente con gli obiettivi fissati nel "*Risk Appetite Statement*", approvato dal Consiglio di Amministrazione di UnipolSai. Inoltre, la conoscenza da parte della Società delle dinamiche di *business* di Unipol Gruppo, del relativo profilo di rischio e dell'adeguatezza patrimoniale, la rende fisiologicamente in grado di valutare, in modo approfondito, il rischio di controparte connesso a tale forma di esposizione finanziaria. Da ultimo, ai fini del calcolo del requisito di capitale mediante il Modello Interno Parziale approvato dall'IVASS, UnipolSai dispone delle informazioni rilevanti sui parametri di rischio di credito della controparte Unipol Gruppo (probabilità di *default* e *loss given default*) che consentono di valutare adeguatamente, oltre al relativo profilo di rischio, il merito di credito della finanziata.

Pertanto, sulla base delle analisi e delle valutazioni condotte dalle funzioni competenti di UnipolSai, supportate in tale analisi anche da Deloitte, in qualità di *advisor* del Consiglio di Amministrazione di UnipolSai e da Rothschild, in qualità di *advisor* del Comitato OPC, emerge che il Tasso di Interesse può considerarsi congruo da un punto di vista economico finanziario, atteso che lo *spread* applicato al Finanziamento risulta, nell'attuale contesto di mercato, congruo

⁽⁵⁾ Si veda nota precedente.

e coerente con il tasso di operazioni di finanziamento non collateralizzate aventi caratteristiche simili per durata (cfr. successivo paragrafo 2.4.2).

Considerato quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione di UnipolSai – tenuto conto della documentazione istruttoria ricevuta e, in particolare, del motivato unanime parere favorevole del Comitato OPC e del Parere Rothschild ivi allegato, nonché della *Fairness Opinion* Deloitte – ha deliberato, nella riunione del 7 febbraio 2019, di approvare la concessione del Finanziamento in favore di Unipol Gruppo.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo delle Operazioni e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili

2.4.1. L'Esercizio Opzione di Vendita

Il Prezzo di Esercizio, determinato in misura fissa ai sensi del Contratto di Opzione, si è successivamente incrementato – come previsto dall'art. 9 del medesimo contratto – per effetto di successivi esborsi effettuati, tra il 2014 e il 2017, da UnipolSai in favore di Unipol Banca a valere sulla quota oggetto del Contratto di Opzione, ed è pari a circa Euro 579,1 milioni, di cui:

- circa Euro 371,2 milioni per la cessione a Unipol Gruppo della Partecipazione Unipol Banca; e
- circa Euro 207,9 milioni la cessione a Unipol Gruppo della Partecipazione UnipolReC.

Ai fini della valutazione dell'interesse di UnipolSai a esercitare l'Opzione di Vendita e della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Comitato OPC ha ritenuto di non avvalersi del supporto di un *advisor* indipendente di propria scelta ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, posto che (i) il Prezzo di Esercizio, come detto, è determinato in misura fissa ai sensi del Contratto di Opzione e che (ii) tale corrispettivo risulta conveniente per UnipolSai alla luce del premio espresso implicitamente dal Prezzo di Esercizio rispetto sia al patrimonio netto tangibile di Unipol Banca e UnipolReC sia al multiplo medio di mercato *Price to Tangible Book Value* (P/TBV) osservato per un campione di banche italiane quotate.

In particolare, il multiplo implicito P/TBV relativo alle Partecipazioni Opzionate, desumibile dal Prezzo di Esercizio e dall'ultima situazione patrimoniale disponibile di Unipol Banca e UnipolReC al 30 settembre 2018 (pari a circa 2,5x), esprime un significativo premio rispetto al patrimonio netto tangibile di Unipol Banca e UnipolReC e al multiplo P/TBV medio che può essere osservato sul mercato per un campione di banche italiane quotate (pari a circa 0,4x).

2.4.2. Il Finanziamento

Al fine della valutazione dell'interesse di UnipolSai all'erogazione del Finanziamento e della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Comitato OPC ha tenuto conto del Parere Rothschild e il Consiglio di Amministrazione ha basato le proprie valutazioni sulla *Fairness Opinion* Deloitte nonché sullo stesso Parere del Comitato OPC relativo all'operazione di Finanziamento.

Gli esperti indipendenti Rothschild e Deloitte sono stati selezionati in ragione della loro esperienza, professionalità e competenza rispetto all'operazione. Tali elementi sono stati tenuti

in considerazione, rispettivamente, dal Consiglio di Amministrazione di UnipolSai, avuto riguardo a Deloitte, e dal Comitato OPC, con riferimento a Rothschild, a supporto delle proprie valutazioni in merito alla scelta degli esperti indipendenti stessi. Deloitte ha attestato formalmente la propria indipendenza, non correlazione e assenza di conflitti di interesse⁽⁶⁾ con le stesse modalità descritte al successivo paragrafo 2.8.1, nel quale sono riportate le valutazioni condotte dal Comitato OPC avuto riguardo all'indipendenza di Rothschild.

Il Tasso di Interesse è stato ritenuto congruo sia da Deloitte, sia da Rothschild.

Metodologie di stima adottate da Deloitte e da Rothschild

Deloitte

Deloitte ha condotto un'analisi di *benchmarking* delle condizioni economico finanziarie relative a operazioni aventi ad oggetto strumenti con caratteristiche comparabili al Finanziamento, incentrata sullo *spread* creditizio osservabile nel contesto di emissioni obbligazionarie, che è stato confrontato con lo *spread* creditizio previsto per il Finanziamento. A tal fine sono stati presi a riferimento i valori di *Asset swap spread* ("**ASW Spread**") quotati ed osservati sul mercato, per livello di *seniority*, data di scadenza e *rating*, alla data del 31 gennaio 2019. La scelta del valore di ASW Spread come variabile per la stima del rendimento è in linea con l'approccio utilizzato dalla prassi di mercato per questa tipologia di analisi.

La metodologia utilizzata per la determinazione del rendimento di mercato si è basata sulla costruzione di un campione di titoli comparabili e sul calcolo dei valori medi di ASW Spread per i titoli del campione in analisi.

In particolare, per la definizione del campione:

- sono state selezionate le emissioni comparabili presenti sul mercato, applicando opportuni criteri di selezione;
- per ogni emissione inclusa nel campione sono stati individuati i valori di ASW Spread BID ed ASK alla data di valutazione;
- per ogni emissione inclusa nel campione sono stati inoltre individuati i valori di chiusura giornaliera di ASW Spread BID ed ASK sul periodo a partire dal 1° febbraio 2018 fino alla data di riferimento (31 gennaio 2019).

Più in dettaglio, in considerazione delle caratteristiche del Finanziamento, per la costruzione del campione sono stati applicati i seguenti criteri di selezione:

- Paese di rischio: Italia;
- Valuta: Euro;

⁽⁶⁾ La dichiarazione è stata corroborata da una tabella riepilogativa delle attività svolte da Deloitte, nel corso del triennio 2016-2018, in favore delle società del Gruppo Unipol, contenente una descrizione de: (i) l'oggetto delle singole prestazioni eseguite; (ii) le società del Gruppo Unipol in favore delle quali le citate prestazioni sono state eseguite; e (iii) i relativi compensi incassati da Deloitte, nonché la percentuale di incidenza rispetto al fatturato annuo complessivo di quest'ultima.

- Settore: tutti i settori secondo la classificazione BICS (*Bloomberg Industry Classification System*) escluso il settore governativo;
- *Ranking* pagamento: *Senior Unsecured, Senior Preferred e Senior Non Preferred*;
- Tipo di scadenza: *At Maturity (Bullet)*;
- *Maturity* residua: tra i 3 e i 6 anni;
- *Rating*: uguale o inferiore al livello BB+, includendo le emissioni *not rated* ma escludendo livelli di rating CCC/CC/C. Il livello di *rating target* è stato definito come BB+, coerentemente con il *rating* delle emissioni di Unipol Gruppo, secondo la scala *Bloomberg Composite*.

Inoltre, al fine di garantire un adeguato livello di significatività statistica, sono stati selezionati solo i titoli con *score* BVAL uguale o superiore a 7 (su una scala da 1 a 10). Tale indicatore rappresenta l'ammontare relativo e la consistenza dei dati e delle informazioni utilizzate per calcolare gli ASW Spread.

Sulla base delle caratteristiche sopra indicate è stato dapprima identificato un campione di emissioni relative a soggetti di natura finanziaria e, al fine di determinare il rendimento *benchmark*, è stata calcolata la media degli ASW Spread BID ed ASK corrispondenti ad ogni emissione su diversi orizzonti temporali: valore *spot* alla data del 31 gennaio 2019 e media a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispetto alla medesima data di riferimento.

Come metodo di controllo è stato preso a riferimento un *panel* di emissioni comparabili esteso, al fine di includere le emissioni di società non finanziarie opportunamente selezionate.

Le risultanze dell'analisi sono state quindi confrontate con le emissioni di Unipol Gruppo, in relazione a cui sono stati identificati due titoli con le medesime caratteristiche del Finanziamento (*bullet*), ancorché con durata residua, rispettivamente, di circa 2 e 6 anni. Al fine di rendere confrontabili gli ASW Spread dei due titoli alla durata del Finanziamento, è stato svolto un esercizio di interpolazione lineare.

Esiti delle valutazioni

Tenuto conto della natura, della portata e dei limiti del lavoro, per i quali si fa rinvio alla *Fairness Opinion* Deloitte, della documentazione analizzata e dei risultati emersi dall'analisi svolta, Deloitte ha ritenuto che il Tasso di Interesse del Finanziamento, pari all'Euribor 3 mesi + 260 bps, possa considerarsi congruo da un punto di vista economico finanziario.

Rothschild

L'analisi condotta da Rothschild è principalmente basata sulla comparazione del Tasso di Interesse (dove per tasso si intende lo *spread* applicato) con strumenti di debito quotati aventi caratteristiche quanto più possibilmente simili nell'attuale contesto di mercato. In particolare, nel documento di valutazione "*Materiale di supporto in relazione al tasso del potenziale finanziamento erogato da UnipolSai in favore di Unipol Gruppo*" (il "**Documento di Valutazione**") preparato da Rothschild per il Comitato OPC e al medesimo illustrato nella riunione del 6 febbraio 2019 (come meglio precisato al successivo paragrafo 2.8.1), l'esperto

indipendente descrive le modalità di effettuazione dell'analisi che ha previsto la comparazione dei tassi di strumenti di debito quotati con caratteristiche simili, non solo di società confrontabili sia per caratteristiche di *business* che di *rating*, ma anche di società non direttamente comparabili ad Unipol Gruppo in termini di settore di attività.

A tale proposito Rothschild, nell'analisi dei diversi campioni di strumenti simili – ancorché non perfettamente comparabili – al Finanziamento, ha tenuto conto dello *spread* differenziale tra strumenti con *rating* diversi da quello inferiore di Unipol Gruppo (“Ba2” per Moody’s), rettificando i risultati ottenuti nei diversi panieri per renderli assimilabili a emissioni con merito di credito “BB”. Tale approccio ha permesso di determinare un *range* di *spread* sulla base di un numero più elevato di osservazioni.

Tenuto conto di quanto sopra illustrato, l'analisi svolta da Rothschild utilizza principalmente le osservazioni di due tipologie di strumenti finanziari quotati: (i) titoli obbligazionari (utilizzando lo *spread vs. tasso mid-swap*) e (ii) CDS o *Credit Default Swap* (utilizzando il prezzo medio), rilevati per i differenti panieri che vengono qui di seguito riportati:

- strumenti di debito di mercato emessi da Unipol Gruppo (*i.e.* interpolazione dello *spread vs. tasso mid-swap* dei *bond* con scadenza nel 2021 e nel 2025, CDS (*Credit Default Swap*) *senior* con scadenza 5 anni);
- strumenti di debito di mercato emessi da società comparabili a Unipol Gruppo per settore di appartenenza (società bancarie e assicurative), sia a livello italiano che europeo. Nel Parere Rothschild è indicato che la maggior parte di tali strumenti risulta avere merito di credito nell'area *investment grade* (pertanto almeno pari a “BBB-”); di conseguenza, i tassi osservati sono stati rettificati, come detto in precedenza, per tenere in considerazione il differenziale di *rating* di queste ultime rispetto al merito creditizio inferiore di Unipol Gruppo (ovvero nell'area “Ba2” emesso da Moody’s), anche considerando strumenti di debito emessi da società non direttamente comparabili ad Unipol Gruppo in termini di settore di attività, ma aventi *rating* simile a quello di quest'ultima;
- strumenti di debito di mercato emessi, sia a livello italiano che europeo, da società aventi il medesimo merito di credito di Unipol Gruppo, ma non appartenenti allo stesso settore di riferimento.

Nello specifico, per quanto riguarda i titoli obbligazionari, i panieri selezionati includono strumenti con le seguenti caratteristiche:

- Durata: tra 4 e 8 anni dalla data di emissione del Parere Rothschild;
- Ammontare: superiore ad Euro100 milioni;
- *Rating*: assegnato;
- *Ranking*: *senior*;
- Garanzie: non garantito;

- Valuta emissione: Euro;
- Data emissione: successiva al 1° gennaio 2011.

Esiti delle valutazioni

Sulla base dell'analisi di comparazione condotta, Rothschild ritiene che il tasso di interesse, inteso quale *spread* applicato pari a 260 *bps*, sia congruo in quanto, nell'attuale contesto di mercato, risulta coerente con quello di operazioni di finanziamento non "collateralizzate" aventi caratteristiche simili per durata.

Al riguardo, l'esperto ha precisato che la "congruità" è da intendersi unicamente in termini di coerenza e similarità del Tasso di Interesse del Finanziamento con quello praticato per operazioni di finanziamento aventi caratteristiche comparabili nel contesto di mercato.

Nel Parere Rothschild è altresì sottolineato che lo stesso è peraltro frutto di un'analisi comparativa conservativa sia in termini di durata del Finanziamento (che si posiziona nella parte inferiore del campione utilizzato per la comparazione) sia in termini di *rating* (avendo gli strumenti comparati merito creditizio nell'area "BB" a fronte di un merito di credito per gli strumenti *senior unsecured* emessi da Unipol Gruppo oggi pari a "Ba2" per Moody's e "BBB-" per Fitch).

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Operazioni

Il presente paragrafo include una sintesi degli effetti sui principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari di UnipolSai delle Operazioni (i "**Dati Pro-Forma**").

I Dati Pro-Forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici, gli effetti delle Operazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo UnipolSai, come se le stesse fossero virtualmente avvenute il 30 giugno 2018 e, per quanto si riferisce all'andamento economico, il 1° gennaio 2018. Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Dati Pro-Forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dalle Operazioni. In particolare, poiché le informazioni pro-forma sono costruite per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa delle informazioni pro-forma. Pertanto, si precisa che, qualora le Operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti i Dati Pro-Forma.

In ultimo, si segnala che i Dati Pro-Forma, di seguito riportati, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo UnipolSai e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Modalità di redazione dei Dati Pro-Forma

I Dati Pro-Forma sono stati redatti sulla base di:

- la situazione patrimoniale-finanziaria e il conto economico riportati nella Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo UnipolSai al 30 giugno 2018, approvata

dal Consiglio di Amministrazione del 9 agosto 2018;

- i prospetti di determinazione della situazione di adeguatezza patrimoniale di UnipolSai al 30 giugno 2018;
- le rettifiche pro-forma apportate per tenere conto degli effetti del perfezionamento delle Operazioni.

I Dati Pro-Forma sono stati predisposti sulla base dei medesimi principi contabili adottati per la predisposizione della Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo UnipolSai al 30 giugno 2018, redatta in accordo con gli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea (IAS/IFRS).

Con riferimento alla situazione patrimoniale, le Operazioni determinano i seguenti effetti:

- riduzione della voce “Partecipazioni in controllate, collegate e Joint venture” per l'importo di Euro 579,1 milioni⁽⁷⁾, in relazione all'Esercizio Opzione di Vendita;
- incremento della voce “Finanziamenti e crediti” per Euro 300 milioni a fronte del Finanziamento;
- aumento delle “Disponibilità liquide” per l'importo netto di Euro 279,1 milioni;
- nessun impatto sul patrimonio netto di pertinenza del gruppo o di terzi.

Con riferimento al conto economico, le Operazioni determinano un incremento degli interessi attivi per circa Euro 3,4 milioni su base semestrale (Euro 2,3 milioni al netto dell'effetto fiscale), stimati sulla base dell'Euribor 3 mesi + 260 *bps* previsto dalle condizioni del Finanziamento.

Con riferimento alla situazione di adeguatezza patrimoniale, le Operazioni comportano un miglioramento del *solvency ratio* sia a livello individuale che consolidato. Tale miglioramento è dovuto in entrambi i casi alla riduzione dell'esposizione dell'investimento in partecipazioni, conseguente all'Esercizio Opzione di Vendita, che determina una riduzione del requisito patrimoniale di solvibilità. A livello consolidato si determina, inoltre, un rilevante incremento dei fondi propri dovuto allo specifico trattamento delle partecipazioni detenute in enti creditizi e finanziari, che contribuiscono ai fondi propri consolidati *Solvency II* in ragione della quota proporzionale dei fondi propri di tali imprese partecipate, calcolata in base alle specifiche normative prudenziali ad esse applicabili. L'incremento dei fondi propri consolidati *Solvency II* è, pertanto, dovuto al maggior valore realizzato dalla cessione delle Partecipazioni Opzionate rispetto al relativo contributo precedentemente computabile nei fondi propri consolidati.

Si riportano di seguito i Dati Pro-Forma relativi ad UnipolSai:

[TABELLA A PAGINA SEGUENTE]

⁽⁷⁾ Valore attribuito in bilancio alle azioni oggetto di opzione corrispondente al relativo prezzo *strike*.

<i>valori in milioni di euro</i>	Dati al 30/06/2018	Effetti rettifiche pro- forma	Totale dati pro-forma al 30/06/2018
Risultato economico netto consolidato	646,8	2,3	649,1
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	790,2	(579,1)	211,2
Finanziamenti e crediti	4.308,1	300,0	4.608,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.377,8	279,1	1.656,9
<i>Solvency ratio</i> consolidato - <i>Economic Capital</i> (*)	206%	21%	227%
<i>Solvency ratio</i> individuale - Modello Interno Parziale	252%	3%	255%

(*) L'*Economic Capital* è la misura del capitale assorbito determinato in base ai principi e modelli applicati nel Modello Interno Parziale e avente valenza operativa.

2.6. Incidenza delle Operazioni sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate

Le Operazioni non hanno alcun impatto sull'ammontare dei compensi degli amministratori della Società e/o da società da questa controllate.

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società, coinvolti nelle Operazioni

Nelle Operazioni non sono coinvolti, in qualità di parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti delle società partecipanti alla cessione delle Partecipazioni Opzionate e al Finanziamento.

2.8. Iter di approvazione dell'Operazione

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento OPC e dell'art. 9 della Procedura OPC, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate sono approvate dal Consiglio di Amministrazione di UnipolSai previo motivato parere favorevole del Comitato OPC, chiamato a esprimersi sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Avuto riguardo all'Esercizio Opzione di Vendita, peraltro, si rammenta che il Contratto di Opzione è in vigore tra le parti dal 31 dicembre 2013 e il Prezzo di Esercizio è previsto in misura fissa; non vi è stata quindi trattativa o istruttoria con riferimento all'Esercizio Opzione di Vendita, fatta eccezione per le analisi e le valutazioni del Comitato OPC circa la convenienza per la Società del Prezzo di Esercizio.

2.8.1. Attività del Comitato OPC

Il Comitato OPC ha esaminato e discusso l'Esercizio Opzione di Vendita e i termini e le condizioni del Finanziamento nel corso delle riunioni tenutesi in data 31 gennaio 2019 e 6 febbraio 2019, nel contesto dell'esame, da parte del Comitato medesimo, del Progetto di riassetto del comparto bancario del Gruppo Unipol.

L'Esercizio Opzione di Vendita

Avuto riguardo all'Esercizio Opzione di Vendita, sono state fornite al Comitato OPC informazioni sui termini e le condizioni previste dal Contratto di Opzione, nonché sulle motivazioni e sulla tempistica d'Esercizio Opzione di Vendita medesima.

Ai fini del rilascio del proprio motivato parere favorevole, il Comitato OPC non ha ritenuto necessario avvalersi del supporto di un *advisor* indipendente di propria scelta, ai sensi dell'art. 9.1.5 della Procedura OPC e dell'art. 7 del Regolamento OPC, per la valutazione della congruità del Prezzo di Esercizio, (i) essendo questo determinato nel Contratto di Opzione in misura fissa, pari al valore di carico della Partecipazione Unipol Banca e della Partecipazione UnipolReC, nonché (ii) avendo ritenuto adeguate le analisi condotte dalle competenti funzioni interne della Società avuto riguardo all'obiettiva convenienza dell'Esercizio Operazione di Vendita.

In particolare, in data 31 gennaio 2019, il Comitato OPC ha esaminato gli esiti delle analisi condotte dalle funzioni interne della Società circa l'obiettiva convenienza del Prezzo di Esercizio. Successivamente, in data 6 febbraio 2019, il Comitato OPC ha rilasciato all'unanimità il proprio parere motivato favorevole circa (i) la sussistenza dell'interesse di UnipolSai all'Esercizio Opzione di Vendita e (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Finanziamento

Avuto riguardo alla concessione del Finanziamento, in data 31 gennaio 2019 sono state fornite al Comitato OPC informazioni sulle motivazioni, sulla tempistica di massima, nonché sui termini e sulle condizioni principali dell'operazione. In pari data, il Comitato OPC ha individuato Rothschild quale proprio esperto indipendente, in virtù della esperienza, professionalità e competenza rispetto a operazioni comparabili all'operazione, nonché in considerazione della indipendenza, non correlazione e assenza di conflitti di interesse con riferimento all'operazione medesima, e ha conferito a quest'ultimo l'incarico di (i) assistere il Comitato OPC nella valutazione dell'allineamento del Tasso di Interesse alle condizioni di mercato osservate per strumenti aventi caratteristiche simili di durata al Finanziamento, nell'attuale scenario di mercato e (ii) rilasciare un apposito parere al riguardo.

L'indipendenza di Rothschild era stata previamente verificata attraverso l'acquisizione di un'apposita dichiarazione, nella quale Rothschild ha confermato, tra l'altro, l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie in corso con: (i) UnipolSai, (ii) i soggetti che controllano UnipolSai, le società controllate da UnipolSai o soggette a comune controllo con UnipolSai e (iii) gli amministratori di UnipolSai e dei soggetti di cui al punto (ii) che precede, aventi caratteristiche qualitative o quantitative tali da comprometterne l'indipendenza e l'autonomia di giudizio⁽⁸⁾.

Durante la riunione del 31 gennaio 2019 il Comitato OPC è stato, altresì, informato della scelta della Società di avvalersi, nell'ambito dell'operazione, del supporto di Deloitte.

In data 6 febbraio 2019, il Comitato OPC ha preso atto dei termini essenziali del Finanziamento come indicati nel *Term Sheet*, nonché delle metodologie valutative applicate da Rothschild, illustrate nel Documento di Valutazione, e ha esaminato il Parere Rothschild, attestante la

⁽⁸⁾ Rothschild e le altre società del Gruppo Rothschild non hanno percepito compensi dal Gruppo Unipol nel triennio 2015 - 2017.

congruità del Tasso di Interesse, come meglio illustrato al paragrafo 2.4.2. In pari data, preso atto di quanto precede, il Comitato OPC ha rilasciato all'unanimità il proprio parere motivato favorevole circa (i) la sussistenza dell'interesse di UnipolSai alla concessione del Finanziamento, e (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni dello stesso.

In conformità a quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento OPC, i Pareri del Comitato OPC inerenti, rispettivamente, all'Esercizio Opzione di Vendita e alla concessione del Finanziamento sono pubblicati in allegato al presente Documento Informativo.

2.8.2. Approvazione delle Operazioni da parte del Consiglio di Amministrazione

In data 7 febbraio 2019, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e dei Pareri del Comitato OPC inerenti, rispettivamente, all'Esercizio Opzione di Vendita e alla concessione del Finanziamento, il Consiglio di Amministrazione di UnipolSai – condivise le motivazioni e i razionali sottostanti alle Operazioni e rilevato altresì l'interesse della Società a compiere le Operazioni medesime, nonché la convenienza delle relative condizioni economiche – ha approvato l'Esercizio Opzione di Vendita e la concessione del Finanziamento.

2.9. Eventuale cumulo di operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Consob

La fattispecie descritta non è applicabile alle Operazioni.

3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il sottoscritto, signor Maurizio Castellina, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di UnipolSai attesta, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, che l'informativa contabile relativa a UnipolSai contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.



4. ALLEGATI

- Allegato A -** Parere del Comitato OPC inerente la Cessione da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A. delle partecipazioni detenute in Unipol Banca S.p.A. e in UnipolReC S.p.A. ai sensi del Contratto di Opzione Put/Call sottoscritto in data 31 dicembre 2013.
- Allegato B -** Parere del Comitato OPC inerente l'Operazione di Finanziamento da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A., comprensivo del parere rilasciato al Comitato medesimo dall'esperto Rothschild.
- Allegato C -** Parere rilasciato al Consiglio di Amministrazione di UnipolSai dall'esperto Deloitte.

Allegato A – Parere del Comitato OPC inerente la Cessione da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A. delle partecipazioni detenute in Unipol Banca S.p.A. e in UnipolReC S.p.A. ai sensi del Contratto di Opzione Put/Call sottoscritto in data 31 dicembre 2013

CESSIONE DA PARTE DI
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A.
IN FAVORE DI
UNIPOL GRUPPO S.P.A.

DELLE PARTECIPAZIONI DETENUTE IN
UNIPOL BANCA S.P.A. E IN UNIPOLREC S.P.A.

AI SENSI DEL CONTRATTO DI OPZIONE PUT/CALL SOTTOSCRITTO
IN DATA 31 DICEMBRE 2013

PARERE DEL
COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A.
DEL 6 FEBBRAIO 2019

redatto ai sensi dell'art. 9 della Procedura per l'effettuazione di Operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in ultimo in data 6 ottobre 2016, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche



**PARERE DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A. SU OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA**

1. PREMESSA

Il presente parere è rilasciato dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il “**Comitato**”) di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (“**UnipolSai**” o la “**Società**”) ai sensi dell’art. 9 della “Procedura per l’effettuazione di Operazioni con Parti Correlate” adottata dal Consiglio di Amministrazione della Società in ultimo in data 6 ottobre 2016 (la “**Procedura OPC**”) e dell’art. 8 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche (il “**Regolamento OPC**”), con riferimento all’esercizio da parte di UnipolSai, nei confronti di Unipol Gruppo S.p.A. (“**Unipol Gruppo**”), dell’opzione di vendita di cui al contratto del 31 dicembre 2013 in essere tra UnipolSai e Unipol Gruppo (il “**Contratto di Opzione**”), avente a oggetto una percentuale della partecipazione complessivamente detenuta da UnipolSai in Unipol Banca S.p.A. (“**Unipol Banca**”) e in UnipolReC S.p.A. (“**UnipolReC**”, ciascuna la “**Partecipazione**” e, congiuntamente, le “**Partecipazioni**”) pari, in entrambi i casi, a circa il 27,49% del capitale sociale di tali società (la “**Cessione delle Partecipazioni**” o l’“**Operazione**”), in ragione:

- del rapporto di controllo in essere tra Unipol Gruppo e UnipolSai (*cf.* il successivo paragrafo 3); nonché
- della circostanza che, ai sensi della Procedura OPC di UnipolSai, la Cessione delle Partecipazioni costituisce un’operazione di maggiore rilevanza (*cf.* il successivo paragrafo 3).

2. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

Il Contratto di Opzione è stato sottoscritto tra Unipol e UnipolSai (allora Fondiaria-Sai S.p.A., “**Fondiaria-Sai**”) in data 31 dicembre 2013 al fine di dare esecuzione agli accordi intercorsi nel 2012 tra Unipol e Fondiaria-Sai, nel contesto della fusione per incorporazione in Fondiaria-Sai di Milano Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni, divenuta efficace il 6 gennaio 2014.

Ai sensi dell’art. 1 del Contratto di Opzione, UnipolSai ha il diritto (ma non l’obbligo) di vendere, per intero e in un’unica soluzione, la Partecipazione in Unipol Banca a Unipol Gruppo (l’“**Opzione di Vendita**”), che si obbliga ad acquistarla al prezzo determinato nel Contratto di Opzione medesimo.

Inoltre, a seguito della scissione parziale proporzionale (la “**Scissione**”) di Unipol Banca in favore della *newco* beneficiaria denominata UnipolReC, divenuta efficace in data 1° febbraio 2018, ai sensi dell’art. 9 del Contratto di Opzione, l’Opzione di Vendita spettante a UnipolSai si è estesa proporzionalmente e automaticamente anche alla Partecipazione in



UnipolReC senza determinare variazioni del relativo prezzo di esercizio.

Per completezza, si precisa che, ai sensi del Contratto di Opzione, Unipol Gruppo deteneva un corrispondente diritto di acquistare, per intero e in un'unica soluzione, entro il termine ultimo del 6 gennaio 2019, le Partecipazioni da UnipolSai. Tale diritto non è stato esercitato da Unipol Gruppo nei termini.

Ai sensi degli artt. 3 e 5 del Contratto di Opzione, l'Opzione di Vendita può essere esercitata nel periodo intercorrente tra il 7 gennaio 2019 e il 6 aprile 2019 mediante comunicazione scritta (la "**Comunicazione di esercizio**").

In base all'art. 7 del Contratto di Opzione, una volta esercitata l'Opzione di Vendita, il trasferimento delle Partecipazioni deve avvenire il quindicesimo giorno di calendario successivo al ricevimento della Comunicazione di esercizio, salvo diversa data concordata tra le parti per iscritto successivamente alla ricezione della citata Comunicazione.

Il capitale sociale di Unipol Banca e, per effetto della Scissione, di UnipolReC, è attualmente detenuto:

- per il 57,75% circa direttamente da Unipol Gruppo; e
- per il restante 42,25% circa, da UnipolSai.

Ad esito dell'esercizio dell'Opzione di Vendita da parte di UnipolSai, quest'ultima resterà titolare di una quota del capitale sociale di Unipol Banca e di UnipolReC corrispondente a circa il 14,76%. Unipol Gruppo verrà quindi a detenere, in entrambe dette società, una partecipazione pari a circa l'85,24% del capitale sociale.

Il corrispettivo per l'esercizio dell'Opzione di Vendita e la conseguente Cessione delle Partecipazioni a Unipol Gruppo - determinato ai sensi del Contratto di Opzione in misura fissa pari al valore di carico delle Partecipazioni - è pari a circa Euro 579,1 milioni (il "**Prezzo di Vendita**"), di cui circa Euro 371,2 milioni relativi alla partecipazione del 27,49% circa detenuta in Unipol Banca e circa Euro 207,9 milioni relativi alla partecipazione del 27,49% circa detenuta in UnipolReC.

Detto Prezzo di Vendita, originariamente pari a Euro 299,4 milioni, si è successivamente incrementato, ai sensi dell'art. 9 del Contratto di Opzione, per effetto dei successivi esborsi effettuati da UnipolSai tra il 2014 e il 2017, a valere sulla quota oggetto del Contratto di Opzione medesimo.

UnipolSai si è determinata a esercitare il proprio diritto di vendita, avendo riscontrato che il Prezzo di Vendita è superiore al valore corrente delle Partecipazioni, come di seguito meglio specificato e, dunque, l'esercizio dell'Opzione di Vendita risulta conveniente per la Società.

Per completezza si segnala che - prima dell'avvio del periodo di esercizio del diritto di

vendita da parte di UnipolSai ai sensi del Contratto di Opzione – la Società, insieme a Unipol Gruppo, ha avviato un progetto, denominato “Horus” (il “**Progetto Horus**”), il quale contempla:

- (a) la cessione (la “**Cessione UB**”) a BPER Banca S.p.A. (“**BPER**”), previo ottenimento da parte di quest’ultima delle necessarie autorizzazioni di legge, dell’intero capitale sociale di Unipol Banca da parte di UnipolSai e di Unipol Gruppo, ciascuna per quanto di propria competenza, nonché, indirettamente, di Finalitalia S.p.A., società interamente controllata da Unipol Banca, iscritta nell’albo unico degli intermediari finanziari di cui all’art. 106 del Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (“**TUB**”); e
- (b) il contestuale acquisto in blocco *ex art. 58 TUB*, da parte di UnipolReC, società inclusa quale impresa strumentale nel Gruppo Bancario Unipol, previa iscrizione della stessa nell’albo unico degli intermediari finanziari *ex art. 106 del TUB*, di due portafogli di crediti “in sofferenza” di titolarità, rispettivamente, di BPER e di Banco di Sardegna S.p.A., società quest’ultima appartenente al Gruppo Bancario BPER e controllata dalla stessa BPER.

BPER, nell’ambito della documentazione contrattuale relativa alla Cessione UB, ha preso atto della circostanza che, in virtù del Contratto di Opzione - ferma la titolarità, in via esclusiva e diretta, in capo a Unipol Gruppo e a UnipolSai, dell’intero capitale sociale di Unipol Banca - prima della data di esecuzione della Cessione UB, le percentuali di partecipazione di Unipol Gruppo e UnipolSai medesima al capitale sociale di Unipol Banca potranno essere pari, come precedentemente indicato:

- quanto a Unipol Gruppo, a una partecipazione rappresentativa dell’85,24% circa del capitale sociale di Unipol Banca; e
- quanto alla Società, a una partecipazione rappresentativa del 14,76% circa del capitale sociale di Unipol Banca.

Si prevede che l’Opzione di Vendita sia esercitata comunque prima della data di perfezionamento della Cessione UB.

3. NATURA DELLA CORRELAZIONE E RILEVANZA DELL’OPERAZIONE

L’Operazione si configura come:

- operazione tra “parti correlate”, ai sensi dell’art. 3 della Procedura OPC, nonché dell’Allegato 1 al Regolamento OPC, in quanto UnipolSai è controllata da Unipol Gruppo ai sensi dell’art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.

Più precisamente, Unipol Gruppo detiene nella Società una partecipazione pari al 79,30% del relativo capitale sociale (di cui circa il 51,03%, in via diretta, ed il restante circa 28,27% in via indiretta, per il tramite delle controllate Unipol Finance S.r.l., Unipol Investment S.p.A. e Unipolpart I S.p.A.). UnipolSai è inoltre soggetta



alla direzione e coordinamento di Unipol Gruppo ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. c.c.; nonché

- operazione di “maggiore rilevanza”, ai sensi dell’art. 2 della Procedura OPC, nonché dell’Allegato 3 al Regolamento OPC, in quanto il Prezzo di Vendita supera la soglia del 2,5% di cui all’art. 2 della Procedura OPC e all’art. 1.2 dell’Allegato 3 al Regolamento OPC. In proposito, assume rilievo l’*indice di rilevanza del controvalore*, vale a dire il rapporto tra il corrispettivo di tali cessioni e il patrimonio netto consolidato ⁽¹⁾ di UnipolSai di pertinenza del gruppo tratto dalla Relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2018.

4. FASE ISTRUTTORIA E COINVOLGIMENTO DEL COMITATO

Il Comitato ha esaminato e discusso l’esercizio dell’Opzione di Vendita nel corso delle riunioni tenutesi in data 31 gennaio 2019 e 6 febbraio 2019, nel contesto dell’esame del Progetto Horus.

In particolare, sono state fornite al Comitato informazioni sui termini e le condizioni previste dal Contratto di Opzione, nonché sulle motivazioni e sulla tempistica di esercizio dell’Opzione di Vendita.

Ai fini del rilascio del proprio parere, il Comitato ha ritenuto non necessario avvalersi del supporto di un *advisor* indipendente di propria scelta, ai sensi dell’art. 9.1.5 della Procedura OPC e dell’art. 7 del Regolamento OPC, per la valutazione della congruità del Prezzo di Vendita, essendo questo determinato nel Contratto di Opzione in misura fissa - pari al valore di carico delle Partecipazioni - nonché avendo ritenuto adeguate le analisi, illustrate di seguito, condotte dalle competenti funzioni interne della Società avuto riguardo alla obiettiva convenienza dell’esercizio dell’Opzione di Vendita.

5. ANALISI E VALUTAZIONI DEL COMITATO

Nell’esprimere le proprie valutazioni, il Comitato ha preso visione ed esaminato le analisi elaborate dalle competenti funzioni aziendali con riferimento all’esercizio da parte di UnipolSai dell’Opzione di Vendita, come meglio *infra* precisato.

Interesse di UnipolSai al compimento dell’Operazione e convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni

Il riscontro della convenienza dal punto di vista finanziario dell’Operazione è confortato dalle analisi che le competenti funzioni della Società hanno fornito al Comitato, dalle quali

⁽¹⁾ Si segnala che il parametro del patrimonio netto consolidato viene utilizzato, conformemente a quanto previsto nell’Allegato 3 al Regolamento OPC, in ragione del fatto che tale indice è superiore alla capitalizzazione di UnipolSai rilevata al 30 giugno 2018, pari a Euro 5.355.230.000.



emerge che il corrispettivo per l'esercizio dell'Opzione di Vendita risulta conveniente per UnipolSai alla luce del premio espresso implicitamente dal Prezzo di Vendita rispetto sia al patrimonio netto tangibile di Unipol Banca e di UnipolReC sia al multiplo medio di mercato *Price to Tangible Book Value* ("P/TBV") osservato per un campione di banche italiane quotate.

In particolare, il multiplo implicito P/TBV relativo alle Partecipazioni, desumibile dal Prezzo di Vendita e dall'ultima situazione patrimoniale disponibile di Unipol Banca e di UnipolReC al 30 settembre 2018 (pari a circa 2,5x), esprime un significativo premio rispetto al patrimonio netto tangibile di Unipol Banca e di UnipolReC e al multiplo P/TBV medio che può essere osservato sul mercato per un campione di banche italiane quotate (pari a circa 0,4x).

Sulla base di quanto precede, il Comitato ritiene sussistere l'interesse della Società alla Cessione delle Partecipazioni, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le valutazioni cui perviene il Comitato, come di seguito illustrate, assumono che le informazioni e i documenti esaminati al fine del rilascio del presente parere siano completi e corretti e non subiscano modificazioni sostanziali da parte degli organi sociali competenti, e che dall'analisi degli organi competenti non emergano elementi nuovi o ulteriori che, se noti alla data odierna, sarebbero idonei ad incidere sulle valutazioni a cui è stato chiamato il Comitato (le "Assunzioni").

6. CONCLUSIONI

Il Comitato, in conformità alle previsioni dell'art. 9 della Procedura OPC e dell'art. 8 del Regolamento OPC, esaminati gli esiti delle analisi condotte dalle competenti funzioni aziendali circa l'obiettivo convenienza del Prezzo di Vendita, nonché sulla base delle Assunzioni riportate nel paragrafo che precede, esprime all'unanimità parere favorevole sull'interesse di UnipolSai all'esercizio dell'Opzione di Vendita e alla conseguente Cessione delle Partecipazioni nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Bologna, 6 febbraio 2019

Per il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Presidente



Allegato B – Parere del Comitato OPC inerente l’Operazione di Finanziamento da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A., comprensivo del parere rilasciato al Comitato medesimo dall’esperto Rothschild

**OPERAZIONE DI FINANZIAMENTO DA PARTE DI
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A.**

**IN FAVORE DI
UNIPOL GRUPPO S.P.A.**

**PARERE DEL
COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A.
DEL 6 FEBBRAIO 2019**

redatto ai sensi dell'art. 9 della Procedura per l'effettuazione di Operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in ultimo in data 6 ottobre 2016, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche



**PARERE DEL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A. SU OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA**

1. PREMESSA

Il presente parere è rilasciato dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il “Comitato”) di UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (“UnipolSai” o la “Società”) ai sensi dell’art. 9 della “Procedura per l’effettuazione di Operazioni con Parti Correlate” adottata dal Consiglio di Amministrazione della Società in ultimo in data 6 ottobre 2016 (la “Procedura OPC”) e dell’art. 8 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche (il “Regolamento OPC”), con riferimento alla prospettata concessione da parte di UnipolSai di un finanziamento *upstream unsecured* in favore di Unipol Gruppo S.p.A. (“Unipol Gruppo”) (il “Finanziamento” o l’“Operazione”), in ragione:

- del rapporto di controllo in essere tra Unipol Gruppo e UnipolSai (*cf.* il successivo paragrafo 3); nonché
- della circostanza che il prospettato finanziamento *upstream unsecured*, eccedendo l’indice di rilevanza del controvalore previsto dalla Procedura OPC, costituisce un’operazione di “maggiore rilevanza” ai sensi della stessa (*cf.* il successivo paragrafo 3).

2. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

2.1 Descrizione dell’Operazione

L’Operazione ha a oggetto la concessione di un finanziamento *upstream unsecured*, da parte di UnipolSai in favore di Unipol, di importo complessivo pari a Euro 300 milioni (il “Finanziamento”), da corrispondersi in un’unica soluzione (per maggiori dettagli sui termini e le condizioni del Finanziamento *cf.* il successivo paragrafo).

Il Finanziamento, sulla base di quanto rappresentato da Unipol Gruppo, ha lo scopo di assicurare, anche in ottica prospettica, l’ottimizzazione del profilo di liquidità e di *asset liability management* di Unipol Gruppo medesima, nonché di mantenere un elevato livello di flessibilità di risorse finanziarie disponibili adeguato all’assolvimento del proprio ruolo di *holding* di partecipazioni. Dal punto di vista di UnipolSai il Finanziamento rappresenta una forma di investimento della propria liquidità, come meglio *infra* precisato.

Il Finanziamento potrebbe essere erogato anche nell’ambito dell’esercizio, da parte di UnipolSai, del diritto di vendere spettante alla stessa ai sensi del contratto di opzione sottoscritto tra Unipol Gruppo e UnipolSai (allora Fondiaria-Sai S.p.A., “Fondiaria-Sai”), in data 31 dicembre 2013, al fine di dare esecuzione agli accordi intercorsi nel 2012 tra Unipol Gruppo e Fondiaria-Sai, nel contesto della fusione per incorporazione in Fondiaria-



Sai di Milano Assicurazioni S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. e Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni, divenuta efficace il 6 gennaio 2014, e avente a oggetto una percentuale della partecipazione complessivamente detenuta da UnipolSai in Unipol Banca S.p.A. e in UnipolReC S.p.A. pari, in entrambi i casi a circa il 27,49% del capitale sociale di tali società (l'“**Opzione di Vendita**”).

2.2 Termini e condizioni del Finanziamento

I principali termini e le condizioni previsti nel *Term Sheet* del Finanziamento (il “**Term Sheet**”) sono di seguito riportati:

- Prenditore: Unipol Gruppo;
- Finanziatore: UnipolSai;
- Importo: complessivi Euro 300 milioni
- Periodo di disponibilità e Modalità di utilizzo: alla data di sottoscrizione (o altra data concordata tra le parti) e in un'unica soluzione;
- Tasso di interesse: Euribor 3 mesi + 260 *bps* con rilevazione dell'Euribor il secondo giorno lavorativo antecedente il periodo di pagamento degli interessi – base di calcolo: *Actual/360*;
- Data di pagamento e modalità di calcolo e pagamento degli interessi: su base trimestrale, in via posticipata, a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di erogazione secondo il tasso di interesse di cui sopra, calcolato sull'Importo Residuo (come definito *infra*);
- Data di scadenza e modalità di rimborso: in un'unica soluzione trascorsi 5 (cinque) anni dalla data di erogazione, salva la facoltà di Unipol Gruppo di procedere, a propria discrezione, al rimborso anticipato, integrale o parziale, in corrispondenza di ciascuna data di pagamento degli interessi, con un preavviso di 2 (due) giorni lavorativi;
- Importo residuo: importo della quota capitale del Finanziamento in essere tempo per tempo, tenuto conto degli eventuali rimborsi parziali corrisposti a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di sottoscrizione;
- Garanzie: non garantito;
- Dichiarazioni e garanzie: *set standard* di dichiarazioni e garanzie, ivi incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le garanzie relative a: (i) titolarità, stato, capacità, validità legale, poteri; (ii) autorizzazioni e licenze; (iii) assenza di procedure concorsuali; (iv) assenza di effetti sostanzialmente pregiudizievoli e (v) indebitamento esistente;
- Impegni: *standard* ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) il rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili; (ii) *pari passu*; e (iii) impegni informativi;
- Eventi rilevanti: *standard* ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) ritardato o mancato pagamento; (ii) inadempimento ad obblighi; e (iii) disciplina *ex art. 1186 c.c.*;
- Foro competente: Tribunale di Bologna.



2.3 Condizioni economiche del Finanziamento

Come richiamato sopra, il Finanziamento è remunerato mediante l'applicazione di un tasso di interesse Euribor 3 mesi + 260 *bps*, con rilevazione del secondo giorno lavorativo antecedente il periodo di pagamento degli interessi e base di calcolo: *Actual/360*.

Gli interessi dovranno essere corrisposti in via posticipata, con cadenza trimestrale, a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di erogazione e calcolati sull'importo della quota capitale del Finanziamento in essere tempo per tempo, tenuto conto degli eventuali rimborsi parziali corrisposti a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di sottoscrizione.

3. NATURA DELLA CORRELAZIONE E RILEVANZA DELL'OPERAZIONE

L'Operazione si configura come:

- operazione tra “parti correlate”, ai sensi dell'art. 3 della Procedura OPC nonché dell'Allegato 1 al Regolamento OPC, in quanto UnipolSai è controllata da Unipol Gruppo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.

Più precisamente, Unipol Gruppo detiene nella Società una partecipazione pari al 79,30% del relativo capitale sociale (di cui circa il 51,03%, in via diretta, ed il restante circa 28,27% in via indiretta, per il tramite delle controllate Unipol Finance S.r.l., Unipol Investment S.p.A. e Unipolpart I S.p.A.). UnipolSai è inoltre soggetta alla direzione e coordinamento di Unipol Gruppo ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. c.c.; nonché

- operazione di “maggiore rilevanza”, ai sensi dell'art. 2 della Procedura OPC nonché dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, in quanto l'importo del Finanziamento, pari a Euro 300 milioni, supera la soglia del 2,5% di cui all'art. 2 della Procedura OPC e all'art. 1.2 dell'Allegato 3 al Regolamento OPC. In proposito, assume rilievo l'*indice di rilevanza del controvalore*, vale a dire il rapporto tra l'importo del Finanziamento e il patrimonio netto consolidato ⁽¹⁾ di UnipolSai di pertinenza del gruppo tratto dalla Relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2018.

⁽¹⁾ Si segnala che il parametro del patrimonio netto consolidato viene utilizzato, conformemente a quanto previsto nell'Allegato 3 al Regolamento OPC, in ragione del fatto che tale indice è superiore alla capitalizzazione di UnipolSai rilevata al 30 giugno 2018, pari a Euro 5.355.230.000.



4. FASE ISTRUTTORIA E COINVOLGIMENTO DEL COMITATO

Il Comitato ha esaminato e discusso i termini e le condizioni del Finanziamento nel corso delle riunioni tenutesi in data 31 gennaio 2019 e 6 febbraio 2019, nel contesto dell'esame, da parte del Comitato medesimo, di un progetto relativo al riassetto del comparto bancario del Gruppo Unipol.

In data 31 gennaio 2019 sono state fornite al Comitato informazioni sulle motivazioni, sulla tempistica di massima, nonché sui termini e sulle condizioni principali dell'Operazione. In pari data, il Comitato ha individuato Rothschild & Co. Italia S.p.A. quale proprio *advisor* indipendente (“**Rothschild**” o l’“**Advisor Indipendente**”), in virtù della esperienza, professionalità e competenza rispetto a operazioni comparabili all'Operazione, nonché in considerazione della indipendenza, non correlazione e assenza di conflitti di interesse con riferimento all'Operazione medesima e ha conferito a quest'ultimo l'incarico di (i) assistere il Comitato nella valutazione dell'allineamento del tasso di interesse alle condizioni di mercato osservate per strumenti aventi caratteristiche similari per durata al Finanziamento, nell'attuale scenario di mercato e (ii) rilasciare un apposito parere al riguardo.

L'indipendenza di Rothschild era stata previamente verificata attraverso l'acquisizione di un'apposita dichiarazione, nella quale l'Advisor Indipendente ha confermato, tra l'altro, l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie in corso con: (i) UnipolSai, (ii) i soggetti che controllano UnipolSai, le società controllate da UnipolSai o soggette a comune controllo con UnipolSai e (iii) gli amministratori di UnipolSai e dei soggetti di cui al punto (ii) che precede, aventi caratteristiche qualitative o quantitative tali da comprometterne l'indipendenza e l'autonomia di giudizio ⁽²⁾.

Durante la riunione del 31 gennaio 2019 il Comitato è stato, altresì, informato della scelta della Società di avvalersi, nell'ambito dell'Operazione, del supporto di Deloitte Financial Advisory S.r.l.

In data 6 febbraio 2019, il Comitato ha preso atto dei termini essenziali del Finanziamento sintetizzati sopra, nonché del documento di valutazione, predisposto da Rothschild, “*Materiale di supporto in relazione al tasso del potenziale finanziamento erogato da UnipolSai in favore di Unipol Gruppo*” (il “**Documento di Valutazione**”), contenente le metodologie valutative applicate dall'Advisor Indipendente, e ha esaminato l’“*Opinione sulla congruità del tasso del finanziamento erogato da UnipolSai Assicurazioni S.p.A. in favore di Unipol Gruppo S.p.A.*” (il “**Parere**”), predisposta dall'Advisor medesimo, attestante la congruità del tasso di interesse del Finanziamento, secondo quanto *infra* precisato.

⁽²⁾ Rothschild e le altre società del Gruppo Rothschild non hanno percepito compensi dal Gruppo Unipol nel triennio 2015 – 2017.



Metodologie di stima adottate dall'Advisor Indipendente

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle metodologie di stima applicate dall'Advisor Indipendente ai fini delle proprie valutazioni, illustrate più nel dettaglio nel Documento di Valutazione e nel Parere.

Metodologie valutative

L'analisi condotta dall'Advisor Indipendente è principalmente basata sulla comparazione del tasso del Finanziamento (dove per tasso si intende lo *spread* applicato) indicato nel Term Sheet con strumenti di debito quotati aventi caratteristiche quanto più possibilmente simili nell'attuale contesto di mercato. In particolare, nel Documento di Valutazione l'Advisor Indipendente compara i tassi di strumenti di debito quotati con caratteristiche simili, non solo di società confrontabili sia per caratteristiche di *business* che di *rating*, ma anche di società non direttamente comparabili ad Unipol Gruppo in termini di settore di attività.

A tale proposito l'Advisor Indipendente, nell'analisi dei diversi campioni di strumenti simili - ancorché non perfettamente comparabili - al Finanziamento, ha tenuto conto dello *spread* differenziale tra strumenti con *rating* diversi da quello inferiore di Unipol Gruppo ("Ba2" per Moody's) rettificando i risultati ottenuti nei diversi panieri per renderli assimilabili a emissioni con merito di credito "BB". Tale approccio ha permesso di determinare un *range* di *spread* sulla base di un numero più elevato di osservazioni.

Tenuto conto di quanto sopra illustrato, l'analisi svolta da Rothschild utilizza principalmente le osservazioni di due tipologie di strumenti finanziari quotati: (i) titoli obbligazionari (utilizzando lo *spread* vs. tasso *mid-swap*) e (ii) CDS o *Credit Default Swap* (utilizzando il prezzo medio), rilevati per i differenti panieri che vengono qui di seguito riportati:

- strumenti di debito di mercato emessi da Unipol Gruppo (*i.e.* interpolazione dello *spread* vs. tasso *mid-swap* dei *bond* con scadenza nel 2021 e nel 2025, CDS *senior* con scadenza 5 anni);
- strumenti di debito di mercato emessi da società comparabili ad Unipol Gruppo per settore di appartenenza (società bancarie ed assicurative), sia a livello italiano che europeo. L'Advisor Indipendente riporta che la maggior parte di tali strumenti risulta avere merito di credito nell'area *investment grade* (pertanto almeno pari a "BBB-"); di conseguenza i tassi osservati sono stati rettificati, come detto in precedenza, per tenere in considerazione il differenziale di *rating* di queste ultime rispetto al merito creditizio inferiore di Unipol Gruppo (ovvero nell'area "Ba2" emesso da Moody's), anche considerando strumenti di debito emessi da società non direttamente comparabili ad Unipol Gruppo in termini di settore di attività, ma aventi *rating* simile a quello di quest'ultima;

- strumenti di debito di mercato emessi, sia a livello italiano che europeo, da società aventi il medesimo merito di credito di Unipol Gruppo, ma non appartenenti allo stesso settore di riferimento.

Nello specifico, per quanto riguarda i titoli obbligazionari, i panieri selezionati includono strumenti con le seguenti caratteristiche:

- Durata: tra 4 e 8 anni dalla data di emissione del Parere
- Ammontare: superiore ad Euro 100 milioni
- *Rating*: assegnato
- *Ranking*: *senior*
- Garanzie: non garantito
- Valuta emissione: Euro
- Data emissione: successiva al 1° gennaio 2011.

Esiti della valutazione

Sulla base dell'analisi di comparazione condotta, l'Advisor Indipendente è del parere che il tasso del Finanziamento, inteso come *spread* applicato pari a 260 *bps*, sia congruo in quanto, nell'attuale contesto di mercato, risulta coerente con quello di operazioni di finanziamento non "collateralizzate" aventi caratteristiche similari per durata.

Al riguardo, l'Advisor Indipendente ha precisato che la "congruità" è da intendersi unicamente in termini di coerenza e similarità del tasso di interesse del Finanziamento con quello praticato per operazioni di finanziamento aventi caratteristiche comparabili nel contesto di mercato.

L'Advisor Indipendente ha altresì sottolineato che il Parere è frutto di un'analisi comparativa conservativa sia in termini di durata del Finanziamento (che si posiziona nella parte inferiore del campione utilizzato per la comparazione) sia in termini di *rating* (avendo gli strumenti comparati merito creditizio nell'area "BB" a fronte di un merito di credito per gli strumenti *senior unsecured* emessi da Unipol Gruppo oggi pari a "Ba2" per Moody's e "BBB-" per Fitch).

5. ANALISI E VALUTAZIONI DEL COMITATO

Nell'esprimere le proprie valutazioni, il Comitato ha (i) preso atto dei termini del Finanziamento come sopra sintetizzati e del Documento di Valutazione e (ii) esaminato il Parere di Rothschild.

Le valutazioni cui perviene il Comitato, come di seguito illustrate, assumono che le



informazioni e i documenti esaminati al fine del rilascio del presente parere siano completi e corretti e non subiscano modificazioni sostanziali da parte degli organi sociali competenti, e che dall'analisi da parte delle funzioni competenti della Società non emergano elementi nuovi o ulteriori che, se noti alla data odierna, sarebbero idonei a incidere sulle valutazioni a cui è stato chiamato il Comitato (“**Assunzioni**”).

Sulla base dei documenti esaminati emerge quanto segue.

Interesse di UnipolSai al compimento dell'Operazione

Il Finanziamento rappresenta una forma di investimento della propria liquidità da parte di UnipolSai coerente con le proprie politiche di investimento di medio-lungo periodo, nonché di gestione delle attività e passività e del proprio profilo di rischio.

Inoltre, come già evidenziato, il relativo tasso - inteso come *spread* applicato al Finanziamento (260 *bps*) - sulla base delle analisi e delle valutazioni condotte dalle funzioni competenti di UnipolSai e del Parere di Rothschild risulta, nell'attuale contesto di mercato, congruo e coerente con il tasso di operazioni di finanziamento non “collateralizzate” aventi caratteristiche simili per durata.

Con riferimento alle analisi condotte da UnipolSai relativamente ai propri profili di gestione del rischio connessi all'Operazione, è stato altresì considerato che la stessa determina un'esposizione al rischio di credito per la Società ed inoltre impatta sul relativo rischio di liquidità; la conseguente modifica del profilo di rischio non comporta, peraltro, impatti rilevanti dal punto di vista dei requisiti di capitale “*Solvency II*” ed è coerente con gli obiettivi fissati nel “*Risk Appetite Statement*” approvato dall'organo amministrativo di UnipolSai. È stato inoltre considerato che la conoscenza da parte di UnipolSai delle dinamiche di *business* della propria controllante, del relativo profilo di rischio e dell'adeguatezza patrimoniale la rende fisiologicamente in grado di valutare approfonditamente il rischio di controparte connesso a tale forma di esposizione finanziaria. Da ultimo, ai fini del calcolo del requisito di capitale mediante il Modello Interno Parziale approvato da IVASS, UnipolSai dispone delle informazioni rilevanti sui parametri di rischio di credito della controparte Unipol Gruppo (probabilità di *default* e *loss given default*), che consentono di valutare adeguatamente, oltre al relativo profilo di rischio, il merito di credito della finanziata.

Convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione

Il Comitato, considerato che dal Parere di Rothschild emerge che il tasso di interesse, inteso quale *spread* applicato pari a 260 *bps*, è congruo nell'attuale scenario di mercato e coerente con quello di operazioni di finanziamento non “collateralizzate” aventi caratteristiche simili per durata, ritiene sussistere la convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione.

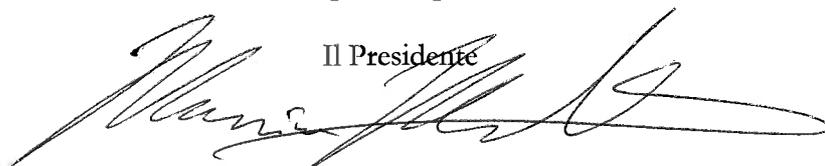
6. CONCLUSIONI

Il Comitato, in conformità alle previsioni dell'art. 9 della Procedura OPC e dell'art. 8 del Regolamento OPC, esaminata la documentazione in precedenza indicata e in particolare il Parere di Rothschild nonché sulla base delle Assunzioni riportate nel paragrafo che precede, esprime all'unanimità parere favorevole sull'interesse di UnipolSai alla concessione del Finanziamento, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni dello stesso.

Bologna, 6 febbraio 2019

Per il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Maurizio...', written over the printed text 'Il Presidente'.

Allegato:

1. Parere di Rothschild



Strettamente riservato e confidenziale

Milano, 6 febbraio 2019

Spett.le
Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di
UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
Via Stalingrado, 45
40128 Bologna

Opinione sulla congruità del tasso del finanziamento erogato da UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (“UnipolSai”) in favore di Unipol Gruppo S.p.A. (“UG”)

1. L’Incarico

UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (“**UnipolSai**”), società detenuta per il 79,30% da Unipol Gruppo S.p.A. (“**Unipol Gruppo**” o “**UG**”, ed insieme alle altre società del gruppo “**Gruppo Unipol**”), ha richiesto a Rothschild & Co Italia S.p.A. (“**Rothschild & Co**” o “**Advisor**”) - nell’ambito dell’incarico (l’“**Incarico**”) formalizzato, anche a titolo di atto ricognitivo, con lettera del 1 febbraio 2019 (la “**Lettera di Incarico**”) - di rilasciare ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, una lettera destinata al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di UnipolSai (“**COPC**”) avente per oggetto una opinione circa la congruità del tasso di un potenziale finanziamento da €300.000.000,00 (Euro trecentomilioni) (il “**Finanziamento**”) che potrebbe essere erogato da UnipolSai in favore di UG (il “**Parere**”), essendo l’eventuale erogazione dello stesso definibile come Operazione di Maggior Rilevanza ai sensi del richiamato Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010. Si specifica che il Finanziamento potrebbe essere erogato nell’ambito dell’esercizio da parte di UnipolSai, ai sensi del contratto di opzione *put/call* in essere tra quest’ultima e UG, dell’opzione *put* su una quota pari al 27,49% del capitale sociale sia di Unipol Banca S.p.A. (“**Unipol Banca**”) sia di UnipolReC S.p.A. (“**UnipolReC**”).

2. Descrizione del contesto di riferimento

Il Finanziamento, le cui linee guida principali sono disciplinate da un *term sheet* di cui è stata data visione in bozza a Rothschild & Co il 29 gennaio 2019 e successivamente in data 5 febbraio 2019 (il “**Term Sheet**”), sulla base di quanto rappresentato a Rothschild & Co da UnipolSai, ha lo scopo di assicurare l’ottimizzazione, anche in ottica prospettica, del profilo di liquidità e di *Asset Liability Management* (“**ALM**”) di UG e potrebbe essere erogato nell’ambito dell’esercizio da parte di UnipolSai, ai sensi del contratto di opzione *put/call* in essere tra quest’ultima e UG, dell’opzione *put* su una quota pari al 27,49% del capitale sociale sia di Unipol Banca sia di UnipolReC.



3. Il Term Sheet

I termini e condizioni del Finanziamento sono stati comunicati a Rothschild & Co in data 29 gennaio e successivamente in data 5 febbraio 2019 nei seguenti termini:

Prenditore:	Unipol Gruppo S.p.A.
Finanziatore:	UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
Importo:	Complessivi Euro 300 milioni
Scopo:	Ottimizzazione, anche in ottica prospettica, del profilo di liquidità e di ALM di Unipol Gruppo anche a seguito dell'esercizio da parte di UnipolSai, ai sensi del contratto di opzione put/call in essere tra quest'ultima e UG, dell'opzione put su una quota pari al 27,49% del capitale sociale sia di Unipol Banca sia di UnipolReC
Periodo di Disponibilità e Modalità di Utilizzo:	Alla data di sottoscrizione ed in unica soluzione
Tasso di Interesse:	Euribor 3 mesi + 260 pb Euribor: rilevazione del secondo giorno lavorativo antecedente il periodo di pagamento degli interessi Base calcolo interessi: Actual/Actual
Date di Pagamento Interessi:	Le somme dovute a titolo di interessi sull'Importo matureranno trimestralmente secondo il Tasso di Interesse e saranno corrisposte su base trimestrale in via posticipata nelle seguenti date: [▪] febbraio, [▪] maggio, [▪] agosto e [▪] novembre di ogni anno
Pagamento degli interessi	Pagamento degli interessi posticipato corrisposto su base trimestrale a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla



	data di sottoscrizione e calcolato sull'Importo Residuo come definito di seguito
Data di scadenza / Modalità di rimborso	Rimborso in una unica soluzione, trascorsi 5 anni dalla data di sottoscrizione, fatta salva la facoltà per il preditore di procedere, a sua discrezione, con il rimborso anticipato, integrale o parziale, del Finanziamento in corrispondenza di ogni data pagamento degli interessi, con preavviso di 2 (due) giorni lavorativi.
Importo Residuo	Importo della quota capitale del Finanziamento in essere tempo per tempo, tenuto conto dei rimborsi parziali corrisposti a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla data di sottoscrizione
Garanzie:	Non garantito
Dichiarazioni e Garanzie:	Standard, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: <ul style="list-style-type: none">- titolarità, stato, capacità, validità legale, poteri;- autorizzazioni e licenze;- assenza di procedure concorsuali;- nessun effetto sostanzialmente pregiudizievole;- indebitamento esistente.
Impegni:	Standard, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: <ul style="list-style-type: none">- rispetto di leggi e regolamenti applicabili;- pari passu;- impegni informativi.



Eventi Rilevanti:	Standard, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: <ul style="list-style-type: none">- ritardato o mancato pagamento;- inadempimento ad obblighi;- art. 1186 c.c.
-------------------	---

4. Il Parere sul Tasso del Finanziamento

Tutto quanto sopra premesso, alle condizioni tutte di cui alla – e in esecuzione della – Lettera di Incarico, condizioni che si intendono qui espressamente ed integralmente richiamate, Rothschild & Co, provvede al rilascio del presente Parere che è destinato, con le precisazioni e le avvertenze ivi riportate, all'utilizzo da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di UnipolSai e avente per oggetto esclusivamente la congruità del tasso del Finanziamento (per tasso di Finanziamento si intende lo *spread* applicato ovvero, secondo i termini e condizioni del Finanziamento comunicati a Rothschild & Co in data 29 gennaio 2019 e successivamente in data 5 febbraio, 260bps); a tale riguardo il termine “congruità” è da intendersi unicamente in termini di coerenza e similarità con il tasso praticato per operazioni di finanziamento aventi caratteristiche comparabili nell'attuale contesto di mercato.

4.1 Documentazione, informazioni e fonti utilizzate

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla redazione del presente Parere, Rothschild & Co si è basata sulle informazioni ricevute da UnipolSai, nonché sui dati e le informazioni acquisiti in forma scritta ovvero orale in occasione degli incontri e delle *conference call* avute con il *management* di UnipolSai, oltre ai dati e alle informazioni pubblicamente disponibili da fonti qualificate (complessivamente le “**Informazioni**”). Le Informazioni includono, tra l'altro, e in via non esaustiva, i seguenti elementi:

- bozza al 29 gennaio 2019 e successivamente al 5 febbraio 2019 del *Term Sheet* tra UG e UnipolSai;
- informazioni pubbliche riguardanti operazioni similari, tra cui prospetti informativi di strumenti simili emessi da istituzioni finanziarie;
- altre informazioni pubbliche o disponibili al pubblico e reperite tramite banche dati specialistiche relative a società comparabili a UG in termini di settore di riferimento (Bloomberg, Factset, Capital IQ)

4.2 Avvertenze sull'uso delle Informazioni e delle fonti utilizzate

Rothschild & Co ha assunto che tutte le Informazioni fornite da UnipolSai, siano accurate, veritiere e complete e - in linea con la Lettera di Incarico – ha inoltre assunto che tutte le informazioni pubblicamente disponibili siano parimenti accurate, veritiere e complete; riguardo a tutte le predette informazioni Rothschild & Co non ha effettuato indipendenti verifiche circa la loro accuratezza, completezza e veridicità.



Rothschild & Co ha inoltre fatto affidamento sul fatto che non sia stato omesso il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che anche solo potenzialmente, se fosse stato reso noto a Rothschild & Co, avrebbe potuto influenzare in modo rilevante i dati e le informazioni fornite all'Advisor e le conclusioni di cui al presente Parere; ne consegue che scostamenti anche significativi rispetto agli assunti e quindi alle conclusioni di cui al presente Parere potrebbero risultare sia da eventuali imprecisioni, errori od omissioni nei dati, nei documenti e nelle informazioni fornite a Rothschild & Co e da essa utilizzate in buona fede sia qualora l'effettiva erogazione del Finanziamento avvenga a termini e condizioni differenti da quanto indicato nel Term Sheet.

In linea con l'Incarico ricevuto, Rothschild & Co non si è impegnata in alcun modo a verificare la sostenibilità economico-finanziaria, regolamentare e giuridica del Finanziamento e pertanto non assume alcuna responsabilità in relazione a eventuali effetti che ne possano derivare sia a UnipolSai sia a UG.

Rothschild & Co inoltre non assume alcun impegno a rivedere, successivamente al rilascio del presente Parere, i dati e le assunzioni che ne sono stati posti alla base, e comunque precisa che l'Incarico non prevede l'aggiornamento del Parere in conseguenza di eventuali variazioni dei predetti dati e/o assunzioni che abbiano a intervenire successivamente alla data in cui esso è rilasciato.

4.3 Principali assunzioni, limiti e difficoltà dell'analisi

L'utilizzo del presente Parere non potrà prescindere dal tenere in considerazione, tra l'altro, le assunzioni, le difficoltà e i limiti delle analisi propedeutiche al rilascio del medesimo, come di seguito esposti:

- a) Rothschild & Co non ha effettuato nessun'analisi e considerazione in relazione al fatto che il Finanziamento possa essere erogato da UnipolSai a favore della sua controllante UG; sulla base di quanto ci è stato comunicato da UnipolSai, in ogni caso il potenziale Finanziamento non rientrerebbe nel campo di applicazione dell'art. 2358 del Codice Civile;
- b) Rothschild & Co non ha effettuato nessuna considerazione in relazione alla tempistica del potenziale Finanziamento e alla possibile correlazione o interferenza dello stesso con l'eventuale intenzione di UnipolSai di deliberare l'esercizio dell'opzione *put* nei confronti di UG in relazione ad una quota pari al 27,49% del capitale società sia di Unipol Banca sia di UnipolReC, da effettuarsi in base al vigente contratto entro il prossimo 7 aprile 2019;
- c) Rothschild & Co, non rientrando tali aspetti nelle attività previste dall'Incarico e oggetto del presente Parere - così come espressamente concordato con UnipolSai -, non ha effettuato alcuna analisi e riflessione in relazione a: i) lo scopo del Finanziamento ii) il rischio di concentrazione degli investimenti di UnipolSai iii) il potenziale impatto di tale Finanziamento sul profilo di liquidità e sui risultati economico-finanziari e regolamentari di UnipolSai e iv) l'effettiva capacità di rimborso da parte di UG;
- d) Rothschild & Co non ha effettuato alcuna analisi prospettica sul rating né di UG né di UnipolSai e pertanto ha assunto che il rating di entrambe, ed in particolare della beneficiaria del Finanziamento UG, rimanga in linea con quello esistente alla data del rilascio del presente Parere - ovvero rispettivamente Ba2 per Moody's e BBB- per Fitch per gli strumenti senior unsecured emessi da UG - per tutta la durata del Finanziamento;
- e) al momento della redazione di questo Parere il contesto macro-economico italiano è caratterizzato da una situazione di significativa incertezza che influenza i corsi azionari, lo spread del debito sovrano italiano e conseguentemente i possibili tassi di finanziamento sul mercato; tali variabili sono alla base delle analisi svolte da Rothschild & Co; di conseguenza si ritiene opportuno richiamare l'attenzione sulla possibilità che mutamenti dello scenario macroeconomico potrebbero modificare in maniera



- significativa gli assunti e i presupposti alla base del presente Parere, che potrebbero quindi esserne conseguentemente influenzati;
- f) le considerazioni svolte da Rothschild & Co assumono che l'attuale quadro regolamentare italiano ed europeo presenti caratteri di continuità rispetto al passato e non sia soggetto a cambiamenti se non quelli pubblicamente noti ad oggi di possibile evoluzione della normativa di riferimento. Al riguardo si richiama l'attenzione sul fatto che eventuali modifiche anche parziali della regolamentazione di settore potrebbero influenzare in maniera rilevante i tassi di interesse di mercato mentre il tasso del Finanziamento è destinato a non variare a meno di concorde diversa volontà delle parti;
- g) Rothschild & Co ha utilizzato dati tratti dalle osservazioni di mercato (e.g. rating, tassi di strumenti di debito quotati) sul presupposto che tali indicatori siano riferiti a realtà comparabili a quella in esame; la difficoltà di individuare società perfettamente comparabili può limitare pertanto la significatività dei valori ottenuti; si tenga presente inoltre che il numero limitato di soggetti con caratteristiche simili a quelle di UG in termini di rating e di tipologia di finanziamento emesso (ivi incluso il rapporto di controllo tra finanziata e finanziatrice) potrebbe limitare l'efficacia dell'analisi;
- h) le analisi valutative condotte da Rothschild & Co prescindono da effetti e tematiche di natura legale, fiscale, contabile e regolamentare, legati al - o che possano insorgere in occasione del - perfezionamento del Finanziamento.

4.4 Metodologie di valutazione adottate

Rothschild & Co, nell'elaborazione delle proprie analisi, ha proceduto a comparare il tasso del Finanziamento di cui al Term Sheet con operazioni aventi caratteristiche quanto più possibilmente simili nell'attuale contesto di mercato. In particolare sono stati analizzati i tassi dei finanziamenti con caratteristiche simili di società comparabili sia per caratteristiche di business che di rating.

Alla luce del merito di credito di UG e delle caratteristiche del finanziamento in termini di durata e collateralizzazione, il numero di finanziamenti comparabili appare molto limitato, in particolare se circoscritto al settore di riferimento di UG.

Al fine di incrementare il numero di rilevazioni e poter ottenere un campione maggiormente significativo Rothschild & Co ha utilizzato dati tratti dalle seguenti osservazioni:

- strumenti di debito di mercato emessi da UG;
- strumenti di debito di mercato emessi da società comparabili ad UG per settore di appartenenza (società bancarie ed assicurative), sia a livello italiano che europeo. La maggior parte di tali strumenti risulta avere merito di credito nell'area *investment grade* (pertanto almeno pari a "BBB-"), di conseguenza i tassi osservati sono stati rettificati per tenere in considerazione il differenziale di *rating* di queste ultime rispetto al merito creditizio inferiore di UG (ovvero nell'area "Ba2" emesso da Moody's), anche considerando strumenti di debito emessi da società non direttamente comparabili ad UG in termini di settore di attività ma aventi rating simile a quello di quest'ultima;
- strumenti di debito di mercato emessi, sia a livello italiano che europeo, da società aventi il medesimo merito di credito di UG ma non appartenenti allo stesso settore di riferimento.



Al fine di rendere il campione rilevante, nell'ambito dell'osservazioni di cui sopra, si sono considerate esclusivamente quelle con caratteristiche quanto più possibile in linea a quelle indicate nel Term Sheet ricevuto in data 29 gennaio 2019 e successivamente in data 5 febbraio 2019. In particolare si sono analizzate le osservazioni con le seguenti caratteristiche:

- **Durata:** tra 4 e 8 anni dalla data di emissione del Parere
- **Ammontare:** superiore ad €100mln
- **Rating:** assegnato
- **Ranking:** senior
- **Garanzie:** non garantito
- **Valuta emissione:** Euro
- **Data emissione:** successiva al 1 gennaio 2011

5. Avvertenze finali

I termini e le condizioni della Lettera di Incarico regolano il rapporto in forza del quale è reso il presente Parere, fermo restando che la forma e la sostanza del medesimo dipendono dal giudizio esclusivo di Rothschild & Co; le conclusioni di cui al presente Parere e le analisi propedeutiche condotte da Rothschild & Co non prescindono dai termini e condizioni del Finanziamento di cui al Term Sheet.

Le considerazioni contenute nel Parere sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e disponibili sino alla data del suo rilascio. Rothschild & Co non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali discrasie rispetto alle analisi o alle conclusioni, dipendenti da eventi che potrebbero verificarsi nell'intervallo temporale tra la data del rilascio del presente Parere e la data di erogazione del Finanziamento.

Fermo quanto precede, Rothschild & Co non è a conoscenza e, pertanto, non ha considerato, l'impatto di eventuali fatti verificatisi e non conosciuti, di eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa, regolamentare e di mercato, che potrebbero influire sulle analisi propedeutiche al Parere espresso. Pertanto, qualora si fossero verificati ovvero si verificassero fatti o eventi sopra menzionati potrebbero venire meno alcuni essenziali presupposti del Parere espresso da Rothschild & Co e, pertanto, anche le conclusioni quivi espresse.

Il presente Parere è rilasciato a esclusivo uso e beneficio del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di UnipolSai per la sola e specifica finalità sottesa all'incarico conferito a Rothschild & Co. Non è, pertanto, finalizzato a un'analisi degli effetti e delle prospettive che derivino e/o possano derivare dal Finanziamento per UnipolSai in particolare, né può costituire una raccomandazione circa l'opportunità di concedere il Finanziamento. Rothschild & Co non assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, in ordine alle conseguenze di qualsiasi tipo anche dannose che possano derivare da un non corretto utilizzo del presente Parere.



Il presente documento o parti dello stesso non possono, inoltre, essere riprodotti e/o divulgati, sotto qualsiasi forma senza il previo consenso scritto di Rothschild & Co, salvo per finalità strettamente richieste dalla normativa applicabile e posto che in tale caso ne verrà data tempestiva comunicazione all'Advisor.

6. Parere conclusivo

Tutto quanto sopra richiamato, sulla base di quanto esposto e delle analisi condotte, Rothschild & Co è del parere che, alla data odierna, il tasso del Finanziamento pari a 260bps, sia congruo in quanto, nell'attuale contesto di mercato, coerente con il tasso di operazioni di finanziamento non collateralizzate aventi caratteristiche simili per durata.

Si rammenta che il Parere è peraltro frutto di un'analisi comparativa conservativa sia in termini di durata del Finanziamento (che si posiziona nella parte inferiore del campione utilizzato per la comparazione) sia in termini di *rating* (avendo gli strumenti comparati merito creditizio nell'area "BB" a fronte di un merito di credito per gli strumenti *senior unsecured* emessi da UG oggi pari a "Ba2" per Moody's e "BBB-" per Fitch).

Per Rothschild & Co Italia S.p.A.

Alessandro Daffina
Amministratore Delegato

Alessio De Comite
Managing Director, Debt Advisory Italy

Allegato C – Parere rilasciato al Consiglio di Amministrazione di UnipolSai dall'esperto Deloitte

UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Parere sulla congruità delle condizioni economiche previste nell'ambito della concessione di un finanziamento upstream da UnipolSai Assicurazioni S.p.A. a Unipol Gruppo S.p.A.

1. Premessa e finalità dell'incarico

In data 31 dicembre 2013 Unipol Gruppo S.p.A. (Unipol o Unipol Gruppo o UG) e UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (UnipolSai o la Compagnia), allora Fondiaria-Sai S.p.A., hanno sottoscritto un contratto di opzione put/call relativo al capitale di Unipol Banca S.p.A. (Contratto di Opzione Unipol Banca). Ai sensi del Contratto di Opzione Unipol Banca, alla data odierna, UnipolSai ha il diritto di vendere, per l'intero e in un'unica soluzione, la partecipazione del 27,49% detenuta in Unipol Banca S.p.A. (Unipol Banca) a Unipol, che si obbliga ad acquistare. Il diritto decorre dal 7 gennaio 2019 e sarà esercitabile fino al 6 aprile 2019. Parallelamente Unipol deteneva il corrispondente diritto di acquistare, per l'intero e in un'unica soluzione, entro il termine ultimo del 6 gennaio 2019, la suddetta partecipazione: tale diritto non è stato esercitato nei termini previsti. A seguito della scissione parziale proporzionale di Unipol Banca in favore di UnipolReC S.p.A. (UnipolReC) i diritti di opzione si sono estesi proporzionalmente alle azioni di quest'ultima. Ad esito dell'esercizio dell'opzione put da parte di UnipolSai, Unipol verrebbe a detenere una quota di partecipazione in Unipol Banca e in UnipolReC dell'85,24%. UnipolSai resterebbe titolare della rimanente quota del 14,76%.

UnipolSai sta valutando la concessione di un finanziamento infragruppo upstream di ammontare pari a circa Euro 300 milioni (Operazione o Finanziamento) dalla Compagnia a Unipol.

Tale Finanziamento le cui linee guida principali sono disciplinate da un term sheet, di seguito descritto, ha lo scopo di assicurare l'ottimizzazione, anche in ottica prospettica, del profilo di liquidità e di Asset Liability Management (ALM) di UG e potrebbe essere erogato nell'ambito dell'esercizio da parte di UnipolSai dell'opzione put su una quota pari al 27,49% del capitale sociale sia di Unipol Banca sia di UnipolReC.

In tale contesto UnipolSai ha richiesto a Deloitte Financial Advisory S.r.l. (Deloitte) di supportare il Consiglio di Amministrazione della Compagnia con un parere sulla congruità dal punto di vista economico finanziario del tasso di interesse previsto per l'eventuale Finanziamento.

Destinatario del presente documento (Fairness Opinion) è il Consiglio di Amministrazione di UnipolSai; la Fairness Opinion non potrà essere divulgata ad alcuna parte terza, senza il preventivo consenso scritto di Deloitte, fatto salvo il caso in cui l'utilizzo, la pubblicazione o la divulgazione siano espressamente richiesti dalle competenti Autorità ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare a espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari.

La decisione di perfezionare l'Operazione rimarrà di esclusiva competenza di UnipolSai. I risultati del nostro lavoro non costituiranno in alcun caso una raccomandazione o un suggerimento alla conclusione dell'Operazione.

2. Ipotesi e limiti dell'incarico

Il lavoro da noi svolto e le conclusioni raggiunte nella presente Fairness Opinion devono essere interpretati sulla base di quanto di seguito riportato.

- L'analisi è riferibile alla data convenzionale del 31 gennaio 2019 (Data di Riferimento).
- Tutte le informazioni relative al Finanziamento oggetto di analisi, necessarie allo svolgimento dell'incarico, sono state fornite da UnipolSai, che rimane pertanto responsabile della loro accuratezza e completezza. Con riferimento alle analisi condotte con riguardo a operazioni similari, le informazioni sono state desunte da Bloomberg e/o altri Market Information Providers pubblici; Deloitte non assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate.
- Le analisi non hanno riguardato verifiche di merito in termini di fattibilità tecnica o commerciale, né di conformità a qualunque legislazione.
- Gli approcci ritenuti più appropriati alla luce degli obiettivi dell'analisi sono stati applicati al meglio delle nostre conoscenze sulla base delle best practice di mercato.
- La Fairness Opinion è basata su dati e informazioni, scritte o verbali, disponibili fino alla data del 6 febbraio 2019. È inteso che eventuali sviluppi successivi potrebbero influire sulle conclusioni riportate nella Fairness Opinion. Deloitte non ha l'obbligo di aggiornare, rivedere o riconfermare le conclusioni contenute nella presente Fairness Opinion.
- Nell'ambito delle analisi condotte sono stati utilizzati dati relativi a quotazioni di mercato che sono soggette a fluttuazioni, anche significative, a causa delle turbolenze e volatilità dei mercati.

- Le tabelle incluse nella Fairness Opinion possono contenere arrotondamenti di importi; eventuali incongruenze o difformità tra i dati riportati nelle diverse tabelle sono conseguenze di tali arrotondamenti.

3. Documentazione utilizzata

Ai fini della predisposizione della Fairness Opinion si è fatto riferimento alla seguente documentazione di supporto messa a disposizione da UnipolSai e/o pubblicamente disponibile.

- Bozza di termsheet contenente le principali caratteristiche del Finanziamento.
- Informazioni di mercato e altre informazioni pubblicamente disponibili, in particolare informazioni relative a emissioni di strumenti finanziari comparabili e relativi spread creditizi desunte dall'info provider Bloomberg (e.g. Asset Swap Spread).
- Altri documenti e informazioni ritenute rilevanti ai fini del presente incarico.

4. Lavoro svolto

Ai fini dello svolgimento dell'incarico sono state svolte le seguenti principali attività:

- lettura ed analisi della documentazione di cui al paragrafo 3;
- analisi delle caratteristiche e delle condizioni economiche del Finanziamento;
- analisi di benchmarking delle condizioni economico finanziarie relative a operazioni similari aventi ad oggetto strumenti con caratteristiche comparabili al Finanziamento;
- predisposizione della Fairness Opinion.

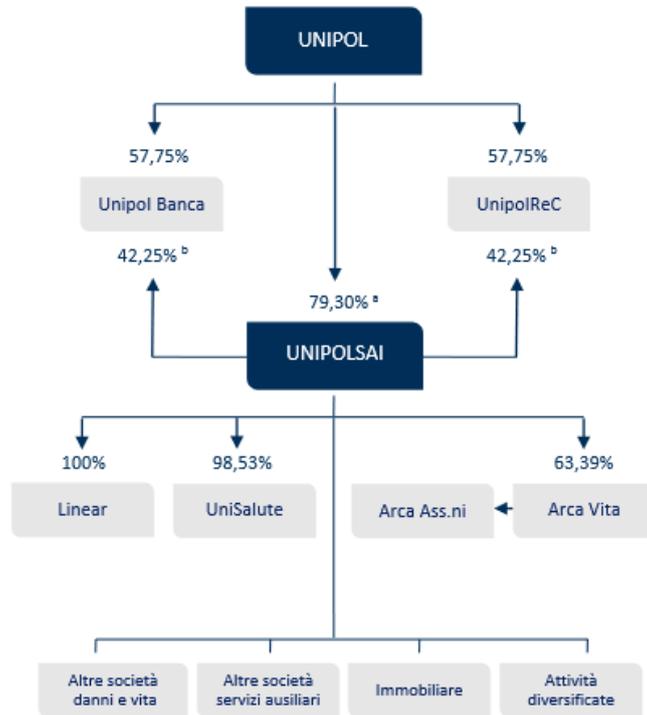
5. Descrizione di Unipol Gruppo

La capogruppo del Gruppo Unipol è Unipol Gruppo con un capitale sociale al 30 giugno 2018, interamente versato, pari a circa Euro 3.365 milioni e costituito da n. 717.473.508 azioni ordinarie.

Il gruppo Unipol è attivo nei seguenti settori:

- **Settore Assicurativo:** il Gruppo opera principalmente attraverso UnipolSai, anch'essa quotata in Borsa, attiva nei Rami Danni, in particolare nel settore R.C. Auto. Opera anche nell'assicurazione diretta tramite Linear Assicurazioni S.p.A. e nel comparto salute con la compagnia specializzata UniSalute S.p.A., entrambe controllate da UnipolSai; nel perimetro del Gruppo sono comprese anche società di servizi dedicate specificamente all'assistenza, alla riparazione di autovetture e alla gestione delle "scatole nere" per i rami Auto e Non-Auto. Il Gruppo Unipol è attivo anche nel canale della bancassicurazione, attraverso Arca Vita S.p.A. e Arca Assicurazioni S.p.A., l'accordo con Unipol Banca e altre joint-venture realizzate con operatori bancari italiani.
- **Settore Finanziario e Immobiliare:** nel settore dei servizi bancari, Unipol Gruppo è presente con Unipol Banca, incentrata sui segmenti retail e small business. In campo finanziario opera anche attraverso UnipolRec, società specializzata nella gestione dei crediti non performing. Il Gruppo è attivo anche nel comparto immobiliare e nel settore alberghiero italiano, in quello agricolo e nella ricettività portuale.

Di seguito si riporta la struttura di Unipol Gruppo alla data della Fairness Opinion.



Fonte: Sito UG.

Al 30 settembre 2018 il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo ammontava a Euro 5.381 milioni con un risultato consolidato di Euro 843 milioni.

Al 30 settembre 2018 l'indice di solvibilità del Gruppo si è attestato al 161% ed il combined ratio da lavoro diretto al 93,5%.

Di seguito si riporta una sintesi dei giudizi di rating relativamente a Unipol Gruppo.

Agenzia	Rating	
Fitch	Emittente di lungo termine	BBB/Negativo
	Prestiti senior	BBB-
Moody's	Emittente di lungo termine	Ba2/stabile
	Prestiti senior	Ba2/stabile
Dagong Global	Credit rating di lungo termine	BBB-/stabile
	Credit rating di breve termine	A-3

Fonte: sito UG.

6. Caratteristiche del Finanziamento

Come sopra ricordato, il Finanziamento, di ammontare pari a circa Euro 300 milioni, è un finanziamento upstream dalla Compagnia a Unipol.

Di seguito si rappresentano i principali termini e condizioni del Finanziamento:

Prenditore:	Unipol Gruppo S.p.A.
Finanziatori:	UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
Data di Sottoscrizione:	In fase di definizione
Importo:	Complessivi Euro 300 milioni

Scopo:	Ottimizzazione, anche in ottica prospettica, del profilo di liquidità e di ALM di Unipol Gruppo anche a seguito dell'esercizio da parte di UnipolSai, ai sensi del contratto di opzione put/call in essere tra quest'ultima e UG, dell'opzione put su una quota pari al 27,49% del capitale sociale sia di Unipol Banca sia di UnipolReC
Periodo di Disponibilità e Modalità di Utilizzo:	Alla data di sottoscrizione ed in unica soluzione
Tasso di Interesse:	<ul style="list-style-type: none"> - Euribor 3 mesi + 260 bps - Euribor: rilevazione del secondo giorno lavorativo antecedente il periodo di pagamento degli interessi - Base calcolo interessi: Actual/Actual
Date di Pagamento Interessi:	Le somme dovute a titolo di interessi sull'Importo matureranno trimestralmente secondo il Tasso di Interesse e saranno corrisposte su base trimestrale in via posticipata nelle seguenti date: [•] febbraio, [•] maggio, [•] agosto e [•] novembre di ogni anno
Pagamento degli interessi	Pagamento degli interessi posticipato corrisposto su base trimestrale a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla Data di Sottoscrizione e calcolato sull'Importo Residuo come definito successivamente
Data di scadenza / Modalità di rimborso	Rimborso in una unica soluzione, trascorsi 5 anni dalla data di sottoscrizione, fatta salva la facoltà per il prestatore di procedere, a sua discrezione, con il rimborso anticipato, integrale o parziale, del Finanziamento in corrispondenza di ogni data pagamento degli interessi, con preavviso di 2 (due) giorni lavorativi
Importo Residuo	Importo della quota capitale del Finanziamento in essere tempo per tempo, tenuto conto dei rimborsi parziali corrisposti a partire dalla prima ricorrenza trimestrale dalla Data di Sottoscrizione
Garanzie:	Non garantito
Dichiarazioni e Garanzie:	Standard, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: <ul style="list-style-type: none"> - titolarità, stato, capacità, validità legale, poteri - autorizzazioni e licenze - assenza di procedure concorsuali - nessun effetto sostanzialmente pregiudizievole - indebitamento esistente
Impegni:	Standard, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: <ul style="list-style-type: none"> - rispetto di leggi e regolamenti applicabili - pari passu - impegni informativi
Eventi Rilevanti:	Standard, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: <ul style="list-style-type: none"> - ritardato o mancato pagamento - inadempimento ad obblighi - art. 1186 c.c.

Fonte: UnipolSai.

7. Analisi di benchmarking

7.1 Approccio metodologico

Come sopra ricordato, è stata condotta un'analisi di benchmarking delle condizioni economico finanziarie relative a operazioni aventi ad oggetto strumenti con caratteristiche comparabili al Finanziamento; in particolare l'analisi si è concentrata sullo spread creditizio osservabile nel contesto di emissioni obbligazionarie che è stato comparato con lo spread creditizio previsto per il Finanziamento. A tal fine sono stati presi a riferimento i valori di ASW spread (Asset swap spread) quotati ed osservati sul mercato, per livello di seniority, data di scadenza e rating, alla data del 31 gennaio 2019.

La metodologia utilizzata per la determinazione del rendimento di mercato ha riguardato la costruzione di un campione di titoli comparabili e il calcolo dei valori medi di ASW spread sui titoli del campione in analisi. La scelta del valore di ASW spread come variabile per la stima del rendimento è in linea con l'approccio utilizzato dalla prassi di mercato per questa tipologia di analisi, ed è supportata dalle seguenti caratteristiche proprie dell'ASW spread:

- l'ASW spread è uno spread effettivamente scambiabile sul mercato, a differenza di altri indicatori di spread costruiti artificialmente (e.g. z-spread);
- rappresenta lo spread sulla gamba variabile di uno swap (c.d. asset swap), in cui si scambia il coupon fisso di un bond con un tasso variabile;
- è quotato e calcolato in modo da rendere par il valore dell'asset swap.

Nello specifico, per la costruzione del campione:

- sono state selezionate le emissioni comparabili presenti sul mercato, attraverso il provider Bloomberg, applicando opportuni criteri di selezione, come di seguito dettagliato;
- per ogni emissione inclusa nel campione sono stati individuati i valori di ASW spread BID ed ASK alla data di valutazione;
- per ogni emissione inclusa nel campione sono stati inoltre individuati i valori di chiusura giornaliera di ASW spread BID ed ASK sul periodo a partire dall'1 febbraio 2018 fino alla Data di Riferimento¹.

7.2 Definizione del campione

In considerazione delle caratteristiche del Finanziamento, per la costruzione del campione è stato utilizzato il provider Bloomberg, applicando i seguenti criteri di selezione:

- paese di rischio: Italia;
- valuta: Euro;
- settore: tutti i settori secondo la classificazione BICS (Bloomberg Industry Classification System) escluso il settore governativo;
- ranking pagamento: Senior Unsecured, Senior Preferred e Senior Non Preferred;
- tipo di scadenza: At Maturity (Bullet);
- maturity residua: tra i 3 e i 6 anni;
- rating: uguale o inferiore al livello BB+, includendo le emissioni not rated ma escludendo livelli di rating CCC/CC/C. Il livello di rating target è stato definito come BB+ coerentemente con il rating delle emissioni di Unipol Gruppo, secondo la scala Bloomberg Composite. Il rating Bloomberg Composite è un rating mediato calcolato dal provider a partire dai rating di agenzia disponibili fra le quattro agenzie principali (Moody's, Fitch, S&P e DBRS);
- al fine di garantire un adeguato livello di significatività statistica, sono stati selezionati solo i titoli con score BVAL uguale o superiore a 7 (su una scala da 1 a 10). Tale indicatore rappresenta l'ammontare relativo e la consistenza dei dati e delle informazioni utilizzate per calcolare gli ASW spread.

Sulla base delle precedenti caratteristiche è stato dapprima identificato un campione di emissioni relative a soggetti di natura finanziaria, di seguito riportato.

¹ La disponibilità del dato puntuale di ASW spread, sia BID che ASK, e/o dei dati storici è stata considerata come criterio ulteriore di selezione della specifica obbligazione ai fini dell'analisi.

Nome emittente	Scadenza	Tipo scadenza	Val	ISIN	Classifica Pagamento
Unione di Banche Italiane SpA	12/04/2023	AT MATURITY	EUR	XS1807182495	Sr Non Preferred
Azimut Holding SpA	28/03/2022	AT MATURITY	EUR	XS1533918584	Sr Preferred
Iccrea Banca SpA	11/10/2022	AT MATURITY	EUR	XS1696459731	Sr Preferred
UniCredit SpA	30/06/2023	AT MATURITY	EUR	IT0005199267	Sr Preferred
Banco BPM SpA	24/04/2023	AT MATURITY	EUR	XS1811053641	Sr Unsecured
Banca Farmafactoring SpA	29/06/2022	AT MATURITY	EUR	XS1639097747	Sr Preferred
Banca IFIS SpA	24/04/2023	AT MATURITY	EUR	XS1810960390	Sr Preferred
UniCredit SpA	31/08/2024	AT MATURITY	EUR	IT0005204406	Sr Preferred
UniCredit SpA	30/06/2023	AT MATURITY	EUR	IT0005188831	Sr Preferred
Intesa Sanpaolo SpA	31/03/2022	AT MATURITY	EUR	IT0005163339	Sr Preferred
Banca IMI SpA	21/07/2022	AT MATURITY	EUR	XS1650145029	Sr Preferred

Al fine di determinare il rendimento benchmark, a partire dalle emissioni comparabili selezionate è stata calcolata la media degli ASW spread BID ed ASK corrispondenti ad ogni emissione su diversi orizzonti temporali: valore spot alla data del 31 gennaio 2019 e media a 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispetto alla Data di Riferimento.

La tabella seguente riepiloga le evidenze emerse dall'analisi.

Nome emittente	ASK (bps)					BID (bps)				
	spot	media 1m	media 3m	media 6m	media 12m	spot	media 1m	media 3m	media 6m	media 12m
Unione di Banche Italiane	274,1	298,7	316,1	300,7	263,7	293,4	316,9	335,1	317,3	277,9
Azimut Holding SpA	206,0	223,8	244,3	225,3	167,0	225,9	243,4	265,3	245,7	184,8
Iccrea Banca SpA	177,2	257,2	274,3	251,5	199,3	204,7	279,3	296,5	272,7	217,3
UniCredit SpA	166,5	180,6	189,9	180,0	137,1	184,0	199,6	209,9	199,0	151,5
Banco BPM SpA	247,1	260,9	289,4	281,8	257,9	263,2	276,6	306,2	297,5	271,7
Banca Farmafactoring SpA	378,1	389,3	376,6	315,5	249,2	400,5	412,3	405,7	340,6	269,1
Banca IFIS SpA	342,1	351,6	364,6	332,8	295,5	367,4	376,9	388,2	352,8	313,1
UniCredit SpA	186,2	188,7	195,4	180,8	140,0	205,8	208,5	216,0	199,9	154,7
UniCredit SpA	171,7	217,6	235,3	218,7	167,5	171,7	217,6	235,3	218,7	167,5
Intesa Sanpaolo SpA	131,4	141,1	159,5	155,8	105,2	145,3	155,9	176,3	172,2	116,3
Banca IMI SpA	165,2	192,7	204,9	178,2	118,9	193,1	214,8	224,7	194,5	133,1
Media	222,3	245,7	259,1	238,3	191,0	241,4	263,8	278,1	255,1	205,2

Tenuto conto delle analisi condotte è stato individuato un intervallo di valori dello spread compreso tra 191 bps (valore minimo delle quotazioni ASK) e 278 bps (valore massimo delle quotazioni BID).

Come metodo di controllo è stato preso a riferimento un panel di emissioni comparabili esteso al fine di includere le emissioni di società di natura non finanziaria opportunamente selezionate in funzione del settore di riferimento. Nello specifico sono state aggiunte al campione sopra descritto le seguenti emissioni.

Nome emittente	Scadenza	Tipo scadenza	Val	ISIN	Classifica Pagamento
Telecom Italia SpA	19/01/2024	AT MATURITY	EUR	XS1347748607	Sr Unsecured
Prysmian SpA	11/04/2022	AT MATURITY	EUR	XS1214547777	Sr Unsecured
Telecom Italia SpA	16/01/2023	AT MATURITY	EUR	XS1169832810	Sr Unsecured
Ansaldo Energia SpA	31/05/2024	AT MATURITY	EUR	XS1624210933	Sr Unsecured

Si riportano di seguito le risultanze emerse tenuto conto del campione esteso.

Nome emittente	ASK (bps)					BID (bps)				
	spot	media 1m	media 3m	media 6m	media 12m	spot	media 1m	media 3m	media 6m	media 12m
Unione di Banche Italiane	274,1	298,7	316,1	300,7	263,7	293,4	316,9	335,1	317,3	277,9
Azimut Holding SpA	206,0	223,8	244,3	225,3	167,0	225,9	243,4	265,3	245,7	184,8
Iccrea Banca SpA	177,2	257,2	274,3	251,5	199,3	204,7	279,3	296,5	272,7	217,3
UniCredit SpA	166,5	180,6	189,9	180,0	137,1	184,0	199,6	209,9	199,0	151,5
Banco BPM SpA	247,1	260,9	289,4	281,8	257,9	263,2	276,6	306,2	297,5	271,7
Banca Farmafactoring SpA	378,1	389,3	376,6	315,5	249,2	400,5	412,3	405,7	340,6	269,1
Banca IFIS SpA	342,1	351,6	364,6	332,8	295,5	367,4	376,9	388,2	352,8	313,1
UniCredit SpA	186,2	188,7	195,4	180,8	140,0	205,8	208,5	216,0	199,9	154,7
UniCredit SpA	171,7	217,6	235,3	218,7	167,5	171,7	217,6	235,3	218,7	167,5
Intesa Sanpaolo SpA	131,4	141,1	159,5	155,8	105,2	145,3	155,9	176,3	172,2	116,3
Banca IMI SpA	165,2	192,7	204,9	178,2	118,9	193,1	214,8	224,7	194,5	133,1
Telecom Italia SpA	340,3	324,6	292,7	245,7	192,8	352,7	337,3	305,1	256,4	202,2
Prysmian SpA	227,4	253,6	249,3	211,4	170,9	249,2	279,2	274,3	234,3	191,4
Telecom Italia SpA	292,1	288,8	272,3	224,7	170,9	308,1	304,9	287,4	237,3	181,7
Ansaldo Energia SpA	403,4	409,2	380,1	339,4	287,1	443,8	455,3	419,7	378,2	317,1
Media	247,2	265,2	269,6	242,8	194,9	267,2	285,2	289,7	261,1	210,0

Sulla base del campione sopraindicato è stato individuato un intervallo di valori dello spread compreso tra 195 bps (valore minimo delle quotazioni ASK) e 290 bps (valore massimo delle quotazioni BID).

Le risultanze sopra evidenziate sono state confrontate con le emissioni di Unipol Gruppo. Nello specifico, sulla base delle informazioni ricevute dalla Compagnia, sono stati identificati 2 titoli con le medesime caratteristiche del Finanziamento oggetto di analisi (bullet) escludendo invece le emissioni incorporanti l'opzione call (callable).

Le due emissioni identificate riportano una durata residua rispettivamente di circa 2 e 6 anni. Al fine di rendere confrontabili gli ASW spread dei due titoli alla durata del Finanziamento, è stato svolto un esercizio di interpolazione lineare.

Nome emittente	Scadenza	Tipo scadenza	Val	ISIN	Classifica Pagamento
Unipol Gruppo S.p.A. (UNIIM4)	05/03/2021	AT MATURITY	EUR	XS1041042828	Sr Unsecured
Unipol Gruppo S.p.A. (UNIIM3)	18/03/2025	AT MATURITY	EUR	XS1206977495	Sr Unsecured

Nome emittente	ASK (bps)					BID (bps)				
	spot	media 1m	media 3m	media 6m	media 12m	spot	media 1m	media 3m	media 6m	media 12m
Unipol Gruppo S.p.A. (UNIIM4)	197,9	226,1	241,9	192,7	149,8	219,9	252,0	266,0	213,0	165,6
Unipol Gruppo S.p.A. (UNIIM3)	279,8	301,6	313,0	282,3	253,2	290,2	313,3	325,3	312,0	279,9
Valori interpolati	256,9	280,4	293,1	257,2	224,2	270,5	296,1	308,7	284,3	247,8

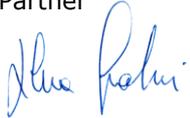
Dall'analisi condotta è emerso un intervallo di valori dello spread relativo agli strumenti Unipol compreso tra 224 bps (valore minimo delle quotazioni ASK) e 309 bps (valore massimo delle quotazioni BID).

8. Conclusioni

Tenuto conto della natura, della portata e dei limiti del nostro lavoro, della documentazione analizzata e dei risultati emersi dall'analisi svolta, riteniamo che il tasso del Finanziamento definito dalla Compagnia pari all'Euribor 3m più uno spread di 260 bps possa considerarsi congruo da un punto di vista economico finanziario.

DELOITTE FINANCIAL ADVISORY S.r.l.

Elisa Fabris
Partner



Milano, 7 febbraio 2019

UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Sede Legale:
via Stalingrado, 45
40128 Bologna (Italia)
unipolsaiassicurazioni@pec.unipol.it
tel. +39 051 5077111
fax +39 051 7096584

Capitale Sociale i.v. Euro 2.031.456.338,00
Registro delle Imprese di Bologna
C.F. 00818570012
P.IVA 03740811207
R.E.A. 511469

Società soggetta all'attività
di direzione e coordinamento
di Unipol Gruppo S.p.A.,
iscritta all'Albo Imprese
di Assicurazione e riassicurazione
Sez. I al n. 1.00006 e facente parte
del Gruppo Assicurativo Unipol
iscritto all'Albo delle società
capogruppo al n. 046

unipolsai.com
unipolsai.it



UnipolSai Assicurazioni S.p.A.
Sede Legale
Via Stalingrado, 45
40128 Bologna

www.unipolsai.com
www.unipolsai.it