



Regole & listino Saranno quotate quattro tipologie di titoli

Sul gigante UnipolSai il rebus delle azioni

Un nuovo ostacolo sulla strada della fusione più complicata degli ultimi anni, quella tra la Unipol dell'ad **Carlo Cimbri** e la galassia ex Ligresti (Fondiaria Sai, Milano assicurazioni, Premafin), che porterà alla nascita di UnipolSai, secondo gruppo assicurativo italiano. Tra i piedi di Cimbri cade la tegola di un'impugnativa davanti al Tribunale di Milano della delibera assembleare di Fondiaria del 27 giugno 2012. Quella che aveva acceso semaforo verde sul maxi aumento di capitale da 1,1 miliardi anche con l'emissione di azioni di risparmio di nuovo tipo (chiamate B), diverse dalle già esistenti di classe A. Ora a muoversi è proprio quest'ultima categoria di soci attraverso l'avvocato **Dario Trevisan**, rappresentante comune. Che ha conferito

l'incarico di promuovere un'azione legale al milanese Studio Grimaldi. Al lavoro ci sono i professionisti **Davide Contini** e **Luca Dezzani**, che stanno mettendo a punto le carte. Obiettivo: rendere inefficace il provvedimento per gli effetti che ha avuto sugli azionisti di risparmio A. Secondo i piccoli soci, la delibera lede i loro interessi. Per colpa del meccanismo adottato, saranno penalizzati rispetto ad altri azionisti quando UnipolSai tornerà a distribuire dividendi. Non solo. Trevisan lancia l'allarme: «L'attuale ripartizione dell'utile ha importanti e negativi riflessi sui concambi». In parole povere, a Piazza Affari nasce un unicum con quattro tipologie di azioni: ordinarie, privilegiate (Unipol) e due di risparmio. Che rischia di trasformarsi in un mostro giuridico al

momento di distribuire utili, tra diritti, privilegi e priorità garantite da statuto. Per capire la complessità della situazione e le «gravi distorsioni» citate da Trevisan in diverse relazioni, basta fare qualche esempio. Appena UnipolSai sfonerà la torta dei dividendi, scatteranno una serie di regole su come tagliare le fette. Ai soci ex Fondiaria di risparmio A spetta un assegno privilegiato di 6,5 euro per ciascuna azione. Sembra tanto. Ma occorre ricordare che qui c'è stato un raggruppamento dei titoli nel rapporto 1 a 100: senza tale mossa, la cedola sarebbe di 0,065 euro.

CALCOLI ASTRUSI

C'è poi un coupon pari a quello delle ordinarie. Ai soci di risparmio B toccano 0,036 euro come dividendo privilegiato, più 1,3 euro ad azione (privilegio rispetto alla classe A), oltre all'assegno base. Infine, in tasca a chi detiene le ordinarie entreranno sempre 1,3 più 0,007 euro come privilegio dalla classe B e il solito dividendo base. Come si è arrivati a questa «compressione dei diritti» degli azionisti A? Cuore del problema è stato il raggruppamento tecnico di azioni (una a cento) prima della ricapitalizzazione, che non ha cambiato il controvalore nei portafogli: meno titoli ma a un prezzo più alto. Invece, sarebbero mutati i privilegi

patrimoniali dei soci, non più legati in proporzione al valore nominale (scomparso anche quello) né calcolati in percentuale ma trasformati in valori assoluti. Agganciati cioè a parametri fissi. Tale meccanismo, individuato per primo da **Gianfranco d'Atri**, docente di Informatica nella facoltà di economia dell'Università della Calabria, che ha dato il via a questa battaglia, penalizza i soci A. Che a Cimbri propongono di cancellare le A una volta convertite in B (1 a 177). Che cosa farà il numero uno? In dichiarazioni recenti non ha chiuso la porta. Adesso tocca al board di Unipol decidere.

Fabio Sottocornola

Ordinarie, privilegiate e due diverse classi di risparmio: la distribuzione di un dividendo si trasformerà in una prova matematica. E i piccoli soci insorgono



Complicato
Carlo
Cimbri,
ad di
Unipol

