

# **DOCUMENTO INFORMATIVO**

redatto ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento adottato dalla CONSOB  
con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato

relativo alla fusione per incorporazione

in

**COMPAGNIA ASSICURATRICE UNIPOL S.P.A.**



di

**AURORA ASSICURAZIONI S.P.A.**





## Indice

Premessa.....	9
<b>1 AVVERTENZE .....</b>	<b>10</b>
A. Rischi relativi alle società partecipanti alla Fusione e al loro settore di attività	10
A.1 Rischi connessi all'andamento del mercato assicurativo .....	10
A.2 Rischi connessi a frodi.....	10
A.3 Rischi connessi alla formazione delle riserve tecniche .....	10
A.4 Rischi connessi al <i>rating</i> di Unipol .....	11
A.5 Sospensione del funzionamento del “Temex.it S.S.O. Terzomercato Exchange”.....	11
B. Rischi relativi all'operazione.....	11
B.1 Rischi relativi al rapporto di cambio .....	11
B. 2 Rischi relativi al recesso .....	12
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....</b>	<b>13</b>
2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'operazione .....	13
2.1.1 Descrizione delle società partecipanti all'operazione di Fusione .....	13
2.1.2 L'operazione.....	25
2.1.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo della Società Incorporante a seguito dell'operazione .....	53
2.1.4 Effetti della Fusione sui patti parasociali .....	54
2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione .....	54
2.3 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi presso cui possono essere consultati .....	56
<b>3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE .....</b>	<b>58</b>
3.1 Eventuali effetti significativi sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività delle società partecipanti alla Fusione nonché sulla tipologia di business svolto.....	58

3.2	Eventuali implicazioni dell'operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo .....	58
<b>4.</b>	<b>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA .....</b>	<b>59</b>
4.1	Tavole comparative dello stato patrimoniale e del conto economico riclassificati di Aurora relativi agli esercizi 2006 e 2005 e relative note esplicative.....	59
4.2	<i>Cash flow</i> e situazione finanziaria netta al 31 dicembre 2006 .....	63
4.3	Controllo da parte della società di revisione .....	65
<b>5.</b>	<b>DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO FORMA DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE.....</b>	<b>66</b>
5.1	Criteri di redazione dei prospetti consolidati pro forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.....	66
5.1.1	Stato patrimoniale consolidato pro forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo Unipol.....	68
5.1.2	Conto economico consolidato pro forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 del Gruppo Unipol .....	69
5.2	Indicatori pro forma per azione della società emittente .....	70
5.3	Relazione della società di revisione sui dati pro forma.....	70
<b>6.</b>	<b>PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO.....</b>	<b>71</b>

## Indice allegati

- Allegato 1** Relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile
- Allegato 2** Relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione di Aurora Assicurazioni S.p.A. ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile
- Allegato 3** Progetto di Fusione per incorporazione di Aurora Assicurazioni S.p.A. in Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.
- Allegato 4** Situazione patrimoniale di Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. al 31 dicembre 2006, di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile
- Allegato 5** Situazione patrimoniale di Aurora Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2006, di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile
- Allegato 6** Relazione dell'esperto comune Deloitte & Touche S.p.A. sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile
- Allegato 7** Relazione di valutazione di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. per il Consiglio di Amministrazione di Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.
- Allegato 8** Relazione di valutazione di Credit Suisse Securities (Europe) Limited per il Consiglio di Amministrazione di Aurora Assicurazioni S.p.A.
- Allegato 9** Relazione della società di revisione KPMG S.p.A. sull'esame dei dati economici e patrimoniali pro forma di Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.
- Allegato 10** Relazione di stima rilasciata dal dottor Piero Aicardi, Dottore Commercialista e Revisore Contabile in Bologna, ai sensi dell'articolo 2343 del codice civile per il conferimento del ramo di azienda di Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. in Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A.
- Allegato 11** Relazione di stima rilasciata dal dottor Luigi Zorloni, Commercialista e Revisore Contabile in Milano, ai sensi dell'articolo 2343 del codice civile per il conferimento del ramo di azienda di Aurora Assicurazioni S.p.A. in Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A.

## DATI DI SINTESI AL 31 DICEMBRE 2006

Dati pro-forma al 31/12/2006	
Stato Patrimoniale consolidato (dati in milioni di euro)	
<b>GRUPPO UNIPOL CONSOLIDATO PRO- FORMA 31/12/2006</b>	
<b>ATTIVO</b>	
<b>Attività immateriali</b>	<b>1.743,3</b>
-avviamento	1.711,3
-altre attività immateriali	31,9
<b>Attività materiali</b>	<b>433,6</b>
<b>Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>657,4</b>
<b>Investimenti</b>	<b>35.936,0</b>
-investimenti immobiliari	298,9
-partecipazioni in controll.-collegate e joint-venture	38,6
-investimenti posseduti sino alla scadenza	1.037,8
-finanziamenti e crediti	10.157,0
-attività finanziarie disponibili per la vendita	15.837,8
-attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.565,9
<b>Crediti</b>	<b>1.176,9</b>
-crediti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	913,7
-altri crediti	263,2
<b>Altri elementi dell'attivo</b>	<b>696,4</b>
-attività non corr. o di un gruppo in dismiss.possedute per la vendita	0,0
-costi di acquisizione differiti	70,2
-attività fiscali	411,6
-altre attività	214,6
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>740,5</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>41.384,1</b>
<b>PASSIVO</b>	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.607,4</b>
di cui di Gruppo	5.443,9
di cui di Terzi	163,6
<b>Accantonamenti</b>	<b>45,0</b>
<b>Riserve tecniche</b>	<b>24.042,4</b>
<b>Passività finanziarie</b>	<b>10.379,2</b>
-passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.121,2
-altre passività finanziarie	7.257,9
<b>Debiti</b>	<b>520,2</b>
-debiti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	65,1
-altri debiti	455,1
<b>Altri elementi del passivo</b>	<b>789,8</b>
-passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	0,0
-passività fiscali	263,2
-altre passività	526,7
<b>TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE</b>	<b>41.384,1</b>

**Dati pro-forma al 31/12/2006**  
**Conto economico consolidato (dati in milioni di euro)**

	GRUPPO UNIPOL CONSOLIDATO PRO-FORMA 31/12/2006
Premi netti	8.380,6
Commissioni attive	112,0
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	272,0
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1,9
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.249,0
Altri ricavi	96,1
<b>Totale Ricavi</b>	<b>10.111,6</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(7.826,9)
Commissioni passive	(35,7)
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(0,2)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(378,6)
Spese di gestione	(1.155,8)
Altri costi	(142,5)
<b>Totale Costi</b>	<b>(9.539,7)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>571,9</b>
Imposte sul reddito del periodo	(222,3)
<b>Risultato consolidato</b>	<b>349,6</b>
Risultato di pertinenza di terzi	4,9
<b>RISULTATO DI GRUPPO</b>	<b>344,7</b>

**UNIPOL (SOCIETÀ INCORPORANTE) - DATI CONSOLIDATI EFFETTIVI E PRO FORMA PER AZIONE**

<i>In Euro</i>	<b>Effettivo</b>	<b>Equivalente pro forma</b>
PRINCIPI IAS/IFRS	<b>al 31 dicembre 2006</b>	<b>al 31 dicembre 2006</b>
Numero di azioni ordinarie	1.460.524.546	1.480.120.159
Numero di azioni privilegiate	899.619.864	911.684.614
<b>Totale numero azioni (ordinarie + privilegiate)</b>	<b>2.360.144.410</b>	<b>2.391.804.773</b>
Dividendo per azione ordinaria <sup>(1)</sup>	0,1200	0,1184
Dividendo per azione privilegiata <sup>(1)</sup>	0,1252	0,1236
Risultato economico ordinario netto <sup>(2)</sup>	0,1192	0,1441
Risultato economico ordinario ante imposte <sup>(2)</sup>	0,2504	0,2391
Patrimonio netto di gruppo <sup>(2)</sup>	2,2701	2,2760
<i>Cash flow</i> <sup>(2)</sup>	0,2342	-0,0503

(1) Proposta di dividendo 2006 della Compagnia Assicuratrice Unipol deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2007.

(2) Dati calcolati sul numero totale delle azioni (ordinarie + privilegiate).

**AURORA (SOCIETÀ INCORPORANDA) - DATI PER AZIONE**

<i>In Euro</i>	<b>Effettivo</b>
PRINCIPI NAZIONALI	<b>al 31 dicembre 2006</b>
Numero di azioni ordinarie	919.802.899
Dividendo per azione ordinaria	0,0000
Risultato economico ordinario netto	0,18
Risultato economico ordinario ante imposte	0,27
Patrimonio netto	1,22
<i>Cash flow</i>	0,30



## Premessa

Il presente documento informativo (“**Documento Informativo**”) è stato predisposto al fine di illustrare agli azionisti e al mercato il progetto di integrazione tra Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. (“**Unipol**” o “**Società Incorporante**”) e Aurora Assicurazioni S.p.A. (“**Aurora**” o “**Società Incorporanda**”), che si sostanzia nella fusione per incorporazione (la “**Fusione**”) di Aurora in Unipol.

La Fusione sarà sottoposta all’approvazione dell’Assemblea straordinaria di Unipol convocata per i giorni 23, 24 e 27 aprile 2007, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione, nonché all’approvazione dell’Assemblea straordinaria di Aurora la cui convocazione è prevista entro il mese di maggio 2007.

Il progetto di integrazione, approvato nei suoi termini generali dai Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora in data 11 dicembre 2006, comprende le seguenti operazioni:

- l’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Unipol sulle azioni ordinarie di Aurora, conclusasi in data 9 marzo 2007;
- lo scorporo da Unipol dell’intero ramo di azienda assicurativo (il “**Conferimento di Unipol**”), in favore di Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A., società interamente partecipata da Unipol medesima (la “**Società Conferitaria di Unipol**”), previo cambiamento dell’oggetto sociale di Unipol, alle condizioni di seguito indicate, nonché
- lo scorporo da Aurora dell’intero ramo di azienda assicurativo (il “**Conferimento di Aurora**” e, insieme al Conferimento di Unipol, i “**Conferimenti**”), in favore di Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A., società interamente partecipata da Aurora (la “**Società Conferitaria di Aurora**” e, insieme alla Società Conferitaria di Unipol, le “**Società Conferitarie**”).

La Fusione e le ulteriori operazioni previste dal sopra menzionato progetto di integrazione si inseriscono nell’ambito delle linee guida del piano industriale 2006-2009 del Gruppo Unipol, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Unipol il 13 settembre 2006, il quale indica, fra l’altro, come leva per il raggiungimento degli obiettivi previsti, il rafforzamento delle funzioni di *holding* di Unipol al fine di aumentare l’integrazione e lo sviluppo coordinato delle aree di *business* (per ulteriori informazioni si veda il successivo paragrafo 2.2).

Il Documento Informativo - predisposto ai sensi dell’allegato 3B di cui al quarto comma dell’articolo 70 del Regolamento concernente la disciplina degli emittenti approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Emittenti**”) - è stato portato a conoscenza della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“**Consob**”) ed è a disposizione del pubblico presso le sedi sociali di Unipol in Bologna, Via Stalingrado, 45 e di Aurora in San Donato Milanese, Via dell’Unione Europea, 3/B, nonché presso Borsa Italiana S.p.A. e sui siti *internet* di Unipol [www.unipolonline.it](http://www.unipolonline.it) e di Aurora [www.auroraassicurazioni.it](http://www.auroraassicurazioni.it).

# 1 AVVERTENZE

## *A. Rischi relativi alle società partecipanti alla Fusione e al loro settore di attività*

### *A.1 Rischi connessi all'andamento del mercato assicurativo*

Il Gruppo Unipol opera sul mercato italiano. I relativi elementi di rischio sono correlati (i) all'andamento dei settori assicurativo e bancario in Italia, caratterizzati da un'elevata concorrenza, (ii) al carattere ciclico di alcuni comparti degli stessi, nonché (iii) all'andamento dei mercati monetari e finanziari nazionali e internazionali.

A tal proposito, si segnala che la redditività del Gruppo Unipol dipende, in parte, dall'andamento degli investimenti in cui sono allocati i premi raccolti dagli assicurati. Il rendimento del portafoglio del Gruppo Unipol è soggetto a una serie di rischi che includono, fra gli altri, i rischi connessi alla situazione economica generale, alla volatilità del mercato, alle fluttuazioni dei tassi di interesse, ai rischi di liquidità, di credito e di insolvenza. Eventuali perdite derivanti dagli investimenti effettuati potrebbero incidere negativamente sul valore delle attività del Gruppo Unipol, diminuendo i margini sugli investimenti e, conseguentemente, la redditività.

Si evidenzia inoltre che, a seguito della emanazione della Legge n. 40 del 2 aprile 2007 "Conversione in legge, con modificazioni, del D.L. 31 gennaio 2007, n. 7 (cosiddetto "Decreto Bersani bis") recante misure urgenti per la tutela dei consumatori, la promozione della concorrenza, lo sviluppo di attività economiche e la nascita di nuove imprese", sono stati introdotti importanti elementi di novità per il settore assicurativo:

- il divieto di clausole di esclusiva nel settore danni tra compagnie e agenti;
- la rescindibilità annuale dei contratti pluriennali;
- l'attribuzione della stessa classe di *bonus-malus* alla seconda auto acquistata dalla persona fisica o da un suo familiare.

Le prime due novità sono destinate a modificare profondamente l'assetto distributivo delle compagnie che non siano state in grado di fidelizzare la rete distributiva, mentre la terza determinerà una riduzione di ricavi per le compagnie medesime.

### *A.2 Rischi connessi a frodi*

Il contenimento dei fenomeni di frode assicurativa costituisce una priorità per le imprese di assicurazione. Il Gruppo assicurativo Unipol ha costituito un apposito ufficio, introducendo specifiche procedure dirette a prevenire e a reprimere, anche mediante denunce-querelle, le frodi. Tuttavia, non si può escludere che l'attività del Gruppo assicurativo Unipol possa essere esposta ai rischi derivanti da false denunce o inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri da parte dei clienti.

### *A.3 Rischi connessi alla formazione delle riserve tecniche*

Il Gruppo assicurativo Unipol, allo scopo di garantire nel tempo la copertura dei rischi assicurati, deve accantonare parte dei premi riscossi per la formazione delle cosiddette "riserve tecniche", la cui consistenza varia a seconda dei rami e del rischio assicurato.

In particolare, con riferimento alle riserve danni, il Gruppo assicurativo Unipol adatta l'ammontare di tali riserve nella misura ritenuta di volta in volta necessaria; gli adeguamenti sono riflessi nei risultati economici sia dell'anno corrente, in quanto la variazione delle riserve tecniche rappresenta un costo d'esercizio, sia degli anni successivi, qualora gli importi riservati non dovessero risultare adeguati all'effettivo costo ultimo dei sinistri. Eventuali insufficienze nel livello delle riserve tecniche che dovessero manifestarsi negli esercizi futuri potrebbero avere conseguenze negative sulla redditività del Gruppo assicurativo Unipol e comportare perdite operative e la riduzione del patrimonio netto.

Con riferimento alle riserve vita, esiste un rischio di natura finanziaria legato all'andamento degli attivi di riferimento, in quanto alcune delle polizze offerte ai clienti del Gruppo Unipol nel ramo vita prevedono un rendimento minimo garantito. Una riduzione nel rendimento degli attivi in cui sono investite le riserve matematiche di tali polizze vita potrebbero comportare perdite a carico del Gruppo assicurativo Unipol, ove il rendimento effettivo risultasse inferiore al rendimento garantito.

#### *A.4 Rischi connessi al rating di Unipol*

L'agenzia di rating Standard & Poor's lo scorso 16 marzo 2007 ha posto sotto osservazione con implicazioni negative il rating "A-" sul credito di controparte a lungo termine di Unipol. La messa sotto osservazione, secondo quanto riportato nel comunicato diffuso dall'agenzia (cfr. comunicato stampa di Unipol del 16 marzo 2007, disponibile sul sito aziendale [www.unipolonline.it](http://www.unipolonline.it)) consegue al previsto cambiamento dell'oggetto sociale di Unipol che, secondo quanto previsto dal progetto di riorganizzazione societaria e funzionale del Gruppo Unipol, si trasformerà da impresa assicurativa in *holding* di partecipazioni e servizi.

#### *A.5 Sospensione del funzionamento del "Temex.it S.S.O. Terzomercato Exchange"*

Le azioni ordinarie di Aurora sono negoziabili sul "Temex.it S.S.O. Terzomercato Exchange" (il "**Temex**"), sistema di scambi organizzati gestito da Temex S.p.A.

Il funzionamento della piattaforma di negoziazione del Temex risulta sospeso dal 10 aprile 2006 per esigenze di adeguamento del proprio regolamento dettate anche dalla Direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari. Qualora riprenda l'avvio degli scambi sul Temex, le azioni ordinarie Aurora potrebbero essere nuovamente negoziate su detta piattaforma fino alla data di efficacia della Fusione.

### *B. Rischi relativi all'operazione*

#### *B.1 Rischi relativi al rapporto di cambio*

In data 15 marzo 2007, i Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora hanno fissato il rapporto di cambio in 0,510 azioni ordinarie Unipol e 0,314 azioni privilegiate Unipol per ciascuna azione ordinaria Aurora. Fermo restando l'obbligo a carico degli amministratori di verificare che il rapporto di cambio sia congruo fino al completamento dell'operazione, è tuttavia possibile che - pur rimanendo congruo alla luce delle metodologie utilizzate per la sua determinazione - il corso delle quotazioni subisca modifiche tali per cui al momento della delibera di Fusione, il valore di mercato delle azioni Unipol ricevute in concambio dagli azionisti di Aurora sia inferiore rispetto al valore di mercato che il titolo aveva alla data in cui il concambio è stato fissato.

## B. 2 *Rischi relativi al recesso*

Agli azionisti di Unipol che non concorreranno all'approvazione della modifica dell'oggetto sociale connessa al Conferimento di Unipol - ampiamente descritta nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione messa a disposizione del pubblico nei termini di legge - spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera a), del codice civile, in quanto Unipol muterà in maniera significativa la propria attività sociale. Infatti, per effetto del Conferimento di Unipol, la società incorporante cesserà di esercitare in via diretta l'attività assicurativa e assumerà le caratteristiche di una *holding* di partecipazioni e di servizi.

La modifica dell'oggetto sociale di Unipol funzionale al Conferimento di Unipol verrà posta all'ordine del giorno dell'Assemblea all'uopo convocata in data 23, 24 e 27 aprile 2007, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione. Tale delibera sarà sospensivamente condizionata alla circostanza che il controvalore complessivo dei recessi (e dunque l'esborso complessivo che la Società potrebbe trovarsi a sostenere per far fronte al rimborso del valore di liquidazione delle azioni ordinarie e privilegiate di Unipol oggetto di recesso) non superi Euro 100 milioni e comunque produrrà i propri effetti a decorrere dal Conferimento di Unipol.

Unipol si è riservata comunque la facoltà di dare esecuzione al Conferimento di Unipol e alle citate modifiche statutarie anche nell'ipotesi in cui il valore di rimborso di tutte le azioni oggetto di recesso ecceda il predetto importo di Euro 100 milioni.

Per ulteriori informazioni sul recesso spettante agli azionisti di Unipol, nonché agli azionisti di Aurora, si rinvia ai successivi paragrafi 2.1.2. (a) e 2.1.2. (f) del Documento Informativo.

## **2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE**

### **2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'operazione**

#### *2.1.1 Descrizione delle società partecipanti all'operazione di Fusione*

##### **2.1.1.A) Società Incorporante**

###### ***Denominazione***

Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.

###### ***Sede legale***

Bologna, via Stalingrado n. 45.

###### ***Elementi identificativi***

Unipol è iscritta presso il Registro delle Imprese di Bologna, numero di iscrizione e codice fiscale 00284160371.

###### ***Capitale sociale***

Alla data del Documento Informativo, il capitale sociale di Unipol, sottoscritto e interamente versato, è pari a Euro 2.360.144.410, suddiviso in complessive n. 2.360.144.410 azioni, prive di valore nominale, di cui n. 1.460.524.546 azioni ordinarie e n. 899.619.864 azioni privilegiate.

Alla data del Documento Informativo, Unipol non detiene azioni proprie.

Le azioni ordinarie e privilegiate di Unipol sono quotate in Italia presso il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

###### ***Oggetto Sociale***

Unipol ha per oggetto l'esercizio, sia in Italia sia all'estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge.

Unipol può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti, in conformità a quanto previsto dall'art. 9 del decreto legislativo 21 aprile 1993 n. 124 e successive modificazioni ed integrazioni.

Nei limiti di tale attività, e sempre che consentito dalle vigenti leggi che disciplinano l'esercizio dell'attività assicurativa, Unipol può, anche attraverso la partecipazione in altre società, compiere tutte le operazioni immobiliari, mobiliari e finanziarie ritenute necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; essa può anche assumere, sia direttamente sia indirettamente, partecipazioni in altre società con particolare riguardo alle imprese assicuratrici e/o riassicuratrici.

Essa può, infine, assumere, sotto qualsiasi forma, la rappresentanza di altre imprese assicuratrici italiane ed estere.

L'attività di Unipol è divisa in una gestione Danni e in una gestione Vita. Le operazioni attinenti alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita, alle capitalizzazioni o alle forme pensionistiche complementari (ivi compresi i fondi pensione aperti) appartengono alla gestione Vita. Le operazioni non attinenti alle assicurazioni e riassicurazioni sulla vita, alle capitalizzazioni e alle forme pensionistiche complementari (ivi compresi i fondi pensione aperti) appartengono alla gestione Danni.

L'assemblea straordinaria di Unipol, convocata per i giorni 23, 24 e 27 aprile 2007, sarà chiamata ad approvare le modifiche all'oggetto sociale di Unipol, connesse al progetto di integrazione, illustrate al successivo paragrafo 2.1.2(h).

### **Organi sociali**

#### *a) Il Consiglio di Amministrazione*

Lo statuto di Unipol prevede che la società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 15 a un massimo di 25 membri. Gli amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione di Unipol è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2004 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

La seguente tabella indica, per ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Unipol alla data del Documento Informativo, il luogo e la data di nascita, nonché la carica ricoperta.

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>
Pierluigi Stefanini	Sant'Agata Bolognese (BO) – 28 giugno 1953	Presidente
Vanes Galanti	Imola (BO) – 15 novembre 1949	Vice Presidente
Carlo Salvatori <sup>(1)</sup> <sup>(3)</sup> <sup>(4)</sup>	Sora (FR) – 7 luglio 1941	Amministratore Delegato
Antonio Silvano Andriani	Giovinazzo (BA) – 31 agosto 1933	Amministratore
Jean Dominique Antoni <sup>(2)</sup>	Parigi (Francia) – 1° febbraio 1950	Amministratore
Francesco Bocchetti	Vernio (PO) – 5 novembre 1948	Amministratore
Rocco Carannante <sup>(2)</sup>	Castelvoturno (CE) – 31 marzo 1941	Amministratore
Piero Collina	Bologna – 24 febbraio 1946	Amministratore
Bruno Cordazzo	Chiavari (GE) – 24 giugno 1943	Amministratore
Pier Luigi Fabrizi <sup>(2)</sup>	Siena – 23 aprile 1948	Amministratore
Jacques Forest	Ecaussinnes d'Enghien (Belgio) – 12 aprile 1944	Amministratore
Fabrizio Gillone	Vische (TO) – 28 dicembre 1939	Amministratore
Claudio Levorato	Pianiga (VE) – 15 febbraio 1949	Amministratore
Ivan Malavasi <sup>(2)</sup>	Correggio (RE) – 21 settembre 1948	Amministratore
Riccardo Margheriti	Chiusi (SI) – 4 gennaio 1938	Amministratore
Massimo Masotti <sup>(2)</sup>	Bologna – 7 febbraio 1962	Amministratore
Enrico Migliavacca	Milano – 18 aprile 1952	Amministratore
Pier Luigi Morara <sup>(2)</sup>	Bologna – 28 febbraio 1955	Amministratore
Marco Pedroni	Montecchio Emilia (RE) – 4 febbraio 1959	Amministratore
Aldo Soldi	Piombino (LI) – 25 novembre 1951	Amministratore
Graziano Trere'	Faenza (RA) – 27 marzo 1947	Amministratore
Marco Giuseppe Venturi	San Pietro a Maida (CZ) – 4 novembre 1947	Amministratore
Francesco Vella <sup>(2)</sup>	Lucca – 5 febbraio 1958	Amministratore
Luca Zaccherini <sup>(2)</sup>	Imola (BO) – 14 febbraio 1962	Amministratore
Mario Zucchelli	Castelfranco Emilia (MO) – 23 gennaio 1946	Amministratore

<sup>(1)</sup> Amministratore Esecutivo.

<sup>(2)</sup> Amministratore Indipendente.

<sup>(3)</sup> Cooptato dal Consiglio di Amministrazione del 30 giugno 2006.

<sup>(4)</sup> Membro del Consiglio di Amministrazione di Aurora.

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione di Unipol sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Unipol.

Unipol non ha istituito un Comitato Esecutivo.

#### *Comitati interni del Consiglio di Amministrazione*

##### *Comitato per il Controllo Interno*

Il Comitato per il Controllo Interno ha funzioni propositive, consultive, di istruttoria e di assistenza in merito alle valutazioni e decisioni dell'organo amministrativo relative al sistema di controllo interno, all'approvazione dei documenti contabili periodici ed ai rapporti con il revisore esterno.

Il Comitato per il Controllo Interno è composto dai seguenti Amministratori non esecutivi:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Francesco Bocchetti	Amministratore
Rocco Carannante	Amministratore
Massimo Masotti	Amministratore

##### *Comitato per la Remunerazione*

Il Comitato per la Remunerazione ha il compito di formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in merito alla remunerazione degli Amministratori e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché alla definizione di criteri generali per la retribuzione dei componenti dell'alta direzione della Società e del Gruppo. Il Comitato per la remunerazione è costituito dai seguenti Amministratori non esecutivi:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Piero Collina	Amministratore
Enrico Migliavacca	Amministratore
Mario Zucchelli	Amministratore

#### *b) Il Collegio Sindacale*

Lo statuto di Unipol prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre sindaci effettivi e due supplenti.

Il Collegio Sindacale di Unipol è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2004 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

La seguente tabella indica, per ciascuno dei membri del Collegio Sindacale di Unipol alla data del Documento Informativo, il luogo e la data di nascita, nonché la carica ricoperta.

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>
Umberto Melloni	Bologna – 10 dicembre 1940	Presidente
Carlo Cassamagnaghi <sup>(1)</sup>	Bresso (MI) – 21 agosto 1939	Sindaco Effettivo
Luigi Capè	Milano – 13 marzo 1932	Sindaco Effettivo
Marco Baccani	Casale Monferrato (AL) – 24 febbraio 1945	Sindaco Supplente
Roberto Chiusoli <sup>(2)</sup>	Bologna – 15 settembre 1964	Sindaco Supplente

<sup>(1)</sup> Sindaco Effettivo di Aurora.

<sup>(2)</sup> Presidente del Collegio Sindacale di Aurora.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale di Unipol sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Unipol.

### ***Descrizione delle attività del gruppo Unipol***

Il gruppo facente capo a Unipol (il “**Gruppo Unipol**” o il “**Gruppo**”) - dalla quale Aurora, a conclusione dell’offerta pubblica di acquisto promossa da Unipol, è partecipata al 95,82% - è uno dei principali gruppi assicurativi italiani. Il Gruppo Unipol è attivo nei rami danni e vita e adotta una strategia di offerta integrata diretta a coprire l’intera gamma dei prodotti assicurativi e finanziari. In tale contesto il Gruppo Unipol è particolarmente attivo anche nel settore della previdenza integrativa, individuale e collettiva, della salute, attraverso la compagnia specializzata Unisalute S.p.A. che conta circa 1 milione di clienti, e in quello bancario, dove dispone di un *network* distributivo unico tra i gruppi assicurativi italiani, costituito dalle oltre 260 filiali della controllata Unipol Banca.

Al fine di implementare tale strategia di offerta integrata, il Gruppo Unipol ha compiuto negli ultimi anni significativi investimenti sia nel comparto assicurativo sia nel comparto bancario. In particolare, per quanto concerne il comparto assicurativo: (i) l’acquisizione, nel 2003, del controllo delle attività italiane del gruppo Winthertur, confluite in Aurora in seguito alla fusione con le attività della controllata Meieaurora S.p.A.; e (ii) l’acquisizione, nel 2005, delle attività italiane del gruppo Mutuelles du Mans, costituite dalle società MMI Danni S.p.A., MMI Assicurazioni S.p.A. e MMI Vita S.p.A.; per quanto concerne il comparto bancario, l’acquisizione di 51 sportelli di Banca Intesa nel 2001, di 60 sportelli del gruppo Capitalia nel 2002 e di 22 sportelli del gruppo Banca Antonveneta nel 2004. Tali investimenti e operazioni di acquisizione hanno inciso significativamente sulla struttura del Gruppo Unipol e sui livelli di crescita conseguiti e attesi.

Alla data del Documento Informativo, il Gruppo Unipol conta più di 6,5 milioni di clienti, con una rete di circa 4.500 punti vendita assicurativi e bancari.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo Unipol si è posizionato<sup>1</sup> (i) al terzo posto tra i gruppi assicurativi operanti in Italia nei rami danni e vita, con una quota di mercato pari al 9,77%, (ii) al quarto posto nel ramo malattia, con una quota di mercato pari all’11,31%, e (iii) al primo posto per quanto riguarda i fondi pensione, con una quota di mercato pari al 47,81%.

Alla data del Documento Informativo, le principali società del Gruppo Unipol, suddivise per settori di attività, sono le seguenti:

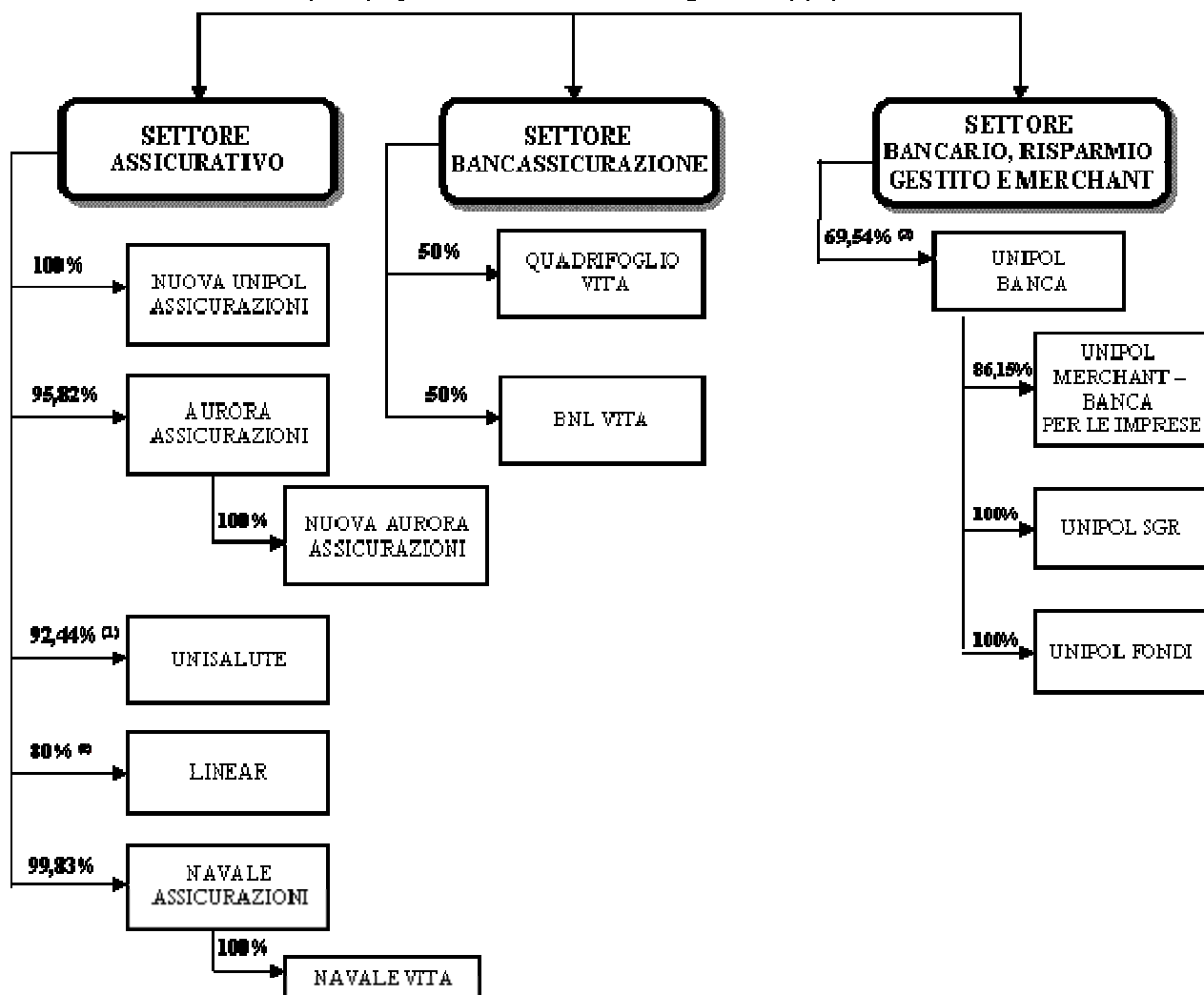
---

<sup>1</sup> Fonte: ANIA 2005.





(Compagnia assicuratrice e holding del Gruppo)



(1) Il 6,04% di Unisalute è inoltre detenuto da Aurora Assicurazioni.

(2) Il 20% di Linear è inoltre detenuto da Aurora Assicurazioni.

(3) Il 14,99% di Unipol Banca è inoltre detenuto da Aurora Assicurazioni.

## Settore Assicurativo

Il Gruppo Unipol opera nel settore assicurativo secondo una strategia multiramo, attraverso le due società principali - la capogruppo Unipol e Aurora - attive nei rami vita e danni, nonché attraverso società focalizzate in settori specialistici e innovativi. In particolare:

- Unipol opera in tutti i rami di assicurazione danni e vita (Unipol è inoltre attiva nella gestione di fondi pensione aperti e negoziali). Nel 2006, Unipol ha raccolto complessivamente premi per Euro 3.035 milioni, di cui Euro 1.502 milioni nei rami danni (+2,1%) e Euro 1.533 milioni nei rami vita (-13,1%). Sul contenimento della raccolta dei rami vita ha fortemente influito la perseguita riduzione dei premi relativi a prodotti di capitalizzazione del segmento *corporate*. Unipol distribuisce i propri prodotti attraverso una rete di 581 agenzie e di 265 filiali Unipol Banca S.p.A., che costituiscono attualmente il riferimento principale del modello distributivo integrato del Gruppo Unipol;
- Aurora, anch'essa operante in tutti i rami di assicurazione danni e vita, è la terza compagnia multiramo, per volume di premi, operante in Italia<sup>2</sup>. Costituita nel corso del 2004 a seguito della fusione di Winterthur Assicurazioni S.p.A., Meieaurora S.p.A., NewWin Assicurazioni S.p.A. e Winterthur Vita S.p.A., nel 2006 ha raccolto complessivamente premi per Euro 3.317 milioni (in diminuzione dello 0,5% rispetto al 2005). Aurora distribuisce i propri prodotti principalmente attraverso 1.135 agenzie (si veda al riguardo il successivo paragrafo B.2.8);
- Compagnia Assicuratrice Linear S.p.A. è specializzata nella vendita di polizze auto attraverso canali alternativi (telefono e internet). Nel 2006, la compagnia ha raccolto complessivamente premi per Euro 164,7 milioni, in crescita dell'1,2% rispetto al 2005;
- Unisalute S.p.A. è specializzata nel ramo malattia e assistenza attraverso la vendita diretta di polizze collettive ad aziende, associazioni ed enti vari, gestite con la tecnica del "*managed care*". Nel 2006, la compagnia ha raccolto premi diretti per Euro 97,3 milioni, in crescita del 14,8% rispetto al 2005;
- Navale Assicurazioni S.p.A., compagnia multiramo operante nel settore danni, nel 2006, ha raccolto premi diretti per Euro 212 milioni. La rete di raccolta della società al 31 dicembre 2006 risulta composta da 475 intermediari, di cui 207 agenti e 268 *broker*; e
- Navale Vita S.p.A., compagnia vita controllata al 100% da Navale Assicurazioni S.p.A., nel 2006 ha raccolto premi diretti per Euro 877 mila.

## Settore Bancassicurativo

Il Gruppo Unipol opera nel settore bancassicurativo attraverso le seguenti società:

- Quadrifoglio Vita S.p.A. (*joint venture* paritetica tra Unipol e Banca Agricola Mantovana S.p.A. ("**BAM**"), appartenente al Gruppo Monte Paschi di Siena) che, nel 2006, ha raccolto premi per complessivi Euro 837,7 milioni, in crescita del 13,1% rispetto al 2005; al riguardo si segnala che in data 9 marzo 2007 BAM ha comunicato al Gruppo Unipol la disdetta dell'accordo di bancassicurazione in essere con quest'ultimo. Pertanto BAM, al termine dell'accordo di bancassicurazione previsto per il prossimo

---

<sup>2</sup> Fonte: ANIA 2005.

mezzo di settembre e ottenute le prescritte autorizzazioni di legge, dovrà acquistare il 50% di Quadrifoglio Vita S.p.A. detenuto da Unipol, ad un prezzo che sarà determinato da un *advisor* indipendente;

- BNL Vita S.p.A. (società *joint venture* attualmente detenuta al 50% da Unipol e al 50% da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. appartenente al Gruppo BNP Paribas) che, nel 2006, ha raccolto premi per complessivi Euro 3.147,9 milioni, in crescita del 4,6% rispetto al 2005. Come già in precedenza comunicato al mercato, è in corso di perfezionamento l'acquisto da parte di Unipol dell'1% di BNL Vita S.p.A. da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.. A seguito di detto acquisto Unipol incrementerebbe la propria partecipazione in BNL Vita S.p.A. al 51%.

Le suddette compagnie distribuiscono i propri prodotti attraverso la rete di vendita, rispettivamente, della Banca Agricola Mantovana S.p.A., costituita da 295 filiali, e della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., costituita da circa 700 filiali.

#### Settore Bancario e *Merchant Banking*

Il Gruppo Unipol opera nel settore bancario, del risparmio gestito e *merchant banking* attraverso le seguenti società:

- Unipol Banca S.p.A., operante nel settore bancario e del risparmio gestito attraverso 265 sportelli (398 previsti nel 2009), 39 negozi finanziari, 418 promotori finanziari, nonché tramite la rete agenziale sia di Unipol che di Aurora che, dal 1° gennaio 2007, è abilitata alla distribuzione di prodotti bancari *standard* (quali conti correnti, mutui ipotecari e titoli obbligazionari emessi da Unipol Banca S.p.A., tutti caratterizzati da modelli contrattuali predefiniti dalla banca e con clausole non modificabili, in conformità a quanto stabilito dalle Istruzioni di Vigilanza). Unipol Banca S.p.A. ha registrato, a fine 2006, una raccolta diretta da clientela di circa Euro 7,9 miliardi (in crescita del 13,8% rispetto a Euro 6,9 miliardi alla fine del 2005) ed una raccolta indiretta pari a circa Euro 26,4 miliardi (contro gli Euro 23,6 miliardi alla fine del 2005), di cui Euro 2,2 miliardi da risparmio gestito contro gli Euro 2,1 miliardi alla fine del 2005. Gli impieghi verso clientela sono stati pari a Euro 6,3 miliardi, con un incremento del 18,8% rispetto all'analogo valore del 2005. Tale crescita si riferisce principalmente ai comparti ipotecari a medio-lungo termine: nel corso del 2006 sono stati erogati mutui per oltre Euro 1,3 miliardi. Le sofferenze nette incidono sugli impieghi per lo 0,66%, percentuale sensibilmente inferiore alla media di sistema (attorno all'1,4%);
- Unipol Merchant – Banca per le Imprese S.p.A., società controllata da Unipol Banca S.p.A. (che ne detiene l'86,15% del capitale sociale), operante nel segmento *corporate* e del credito a medio/lungo termine, oltre che nei settori del *merchant banking* e *investment banking*. Il principale canale di vendita dei prodotti/servizi di Unipol Merchant – Banca per le Imprese S.p.A. è rappresentato dalla rete di filiali di Unipol Banca S.p.A. Alla fine del 2006 i crediti verso la clientela ammontano a Euro 405,7 milioni; e
- Unipol Fondi Limited, con sede a Dublino – Irlanda e Unipol SGR S.p.A., operanti nel settore del risparmio gestito principalmente attraverso la gestione di fondi comuni di investimento. Unipol Fondi Ltd. ha raggiunto, alla fine del 2006, una massa gestita pari a Euro 708 milioni, con un incremento del 5,2% rispetto alla fine del 2005. Per ciò che riguarda Unipol SGR S.p.A., la stessa nel corso del 2006 ha proseguito l'attività di

gestione in delega del patrimonio dei fondi comuni di investimento istituiti dalla consociata Unipol Fondi Limited.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 (redatto secondo i principi internazionali) chiude con un risultato consolidato di Euro 362 milioni, in forte incremento (+28%) rispetto al 2005 (Euro 283 milioni), di cui Euro 80 milioni di pertinenza di terzi (Euro 28 milioni al 31 dicembre 2005). L'utile netto di Gruppo è di Euro 281 milioni (Euro 254 milioni al 31 dicembre 2005, con un incremento pari al 10,5%).

### SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO

(valori in milioni di Euro)

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
<b>Raccolta assicurativa diretta</b>	<b>8.784</b>	<b>8.855</b>
<i>variazione %</i>	-0,8	12,3
- di cui premi assicurativi danni	4.061	3.948
<i>variazione %</i>	2,9	2,1
- di cui premi assicurativi vita	4.695	4.238
<i>variazione %</i>	10,8	45,7
- di cui prodotti d'investimento	28	669
<i>variazione %</i>	-95,9	-39,8
<b>Raccolta diretta bancaria</b>	<b>7.917</b>	<b>6.951</b>
<i>variazione %</i>	13,9	26,7
<b>Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (al netto della riassicurazione)</b>	<b>73,1%</b>	<b>71,2%</b>
<b>Rapporto % Spese di gestione nette/Premi netti Danni</b>	<b>22,3%</b>	<b>23,0%</b>
<b>Spese di gestione nette totali</b>	<b>1.156</b>	<b>1.118</b>
<i>variazione %</i>	3,3	8,0
<b>Proventi netti da investimenti e profitti su realizzi</b>	<b>1.163</b>	<b>957</b>
<i>variazione %</i>	21,5	16,6
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>591</b>	<b>482</b>
<i>variazione %</i>	22,7	11,3
<b>Risultato consolidato</b>	<b>362</b>	<b>283</b>
<i>variazione %</i>	28,0	6,4
<b>Utile netto di Gruppo</b>	<b>281</b>	<b>254</b>
<i>variazione %</i>	10,5	5,2
<b>Investimenti e disponibilità</b>	<b>37.350</b>	<b>35.925</b>
<i>variazione %</i>	4,0	28,6
<b>Riserve tecniche</b>	<b>24.042</b>	<b>22.249</b>
<i>variazione %</i>	8,1	19,3
<b>Passività finanziarie</b>	<b>10.379</b>	<b>10.436</b>
<i>variazione %</i>	-0,5	6,6
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>5.358</b>	<b>5.552</b>
<i>variazione %</i>	-3,5	110,0
<b>N° dipendenti</b>	<b>6.595</b>	<b>6.405</b>

### **2.1.1.B) Società Incorporanda**

#### ***Denominazione***

Aurora Assicurazioni S.p.A.

#### ***Sede legale***

San Donato Milanese, via dell'Unione Europea n. 3/B.

#### ***Elementi identificativi***

Aurora è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione e codice fiscale 01417330154.

#### ***Capitale sociale***

Alla data del Documento Informativo, il capitale sociale di Aurora, interamente raccolto e versato, ammonta a Euro 248.346.782,73, suddiviso in n. 919.802.899 azioni ordinarie dal valore nominale unitario di Euro 0,27 cadauna.

L'Assemblea straordinaria di Aurora del 28 luglio 2004 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, la facoltà:

- (i) di aumentare gratuitamente e/o a pagamento, in una o più volte il capitale sociale, per un importo nominale massimo di Euro 50.000.000. L'aumento di capitale sociale dovrà essere offerto in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441 primo, secondo e terzo comma del codice civile;
- (ii) conseguentemente, di determinare di volta in volta il prezzo di emissione delle nuove azioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, il godimento, le modalità, i termini, i tempi e le condizioni dell'aumento di capitale.

Aurora non ha emesso né categorie speciali di azioni, né prestiti obbligazionari.

All'esito dell'offerta pubblica di acquisto promossa da Unipol sulla totalità delle azioni di Aurora, Unipol detiene il 95,822% del capitale sociale di Aurora. Pertanto, la percentuale del capitale sociale che gli azionisti di Aurora diversi da Unipol - attuale azionista di controllo della società - detengono è inferiore al 5%. Ciò comporta il venir meno del requisito per la qualificazione di Aurora quale emittente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante, di cui all'art. 2325-*bis* del codice civile e all'art. 2-*bis* del Regolamento Emittenti. Ai sensi dell'art. 108 del Regolamento Emittenti, gli emittenti strumenti finanziari diffusi sono considerati tali fino alla chiusura dell'esercizio sociale in cui è stato accertato il venir meno delle condizioni stabilite nell'art. 2-*bis* del Regolamento Emittenti, per cui, alla data del Documento Informativo, Aurora è comunque qualificata come un emittente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante.

Le azioni ordinarie di Aurora sono negoziabili sul Temex, sistema di scambi organizzati gestito da Temex S.p.A. Il funzionamento della piattaforma di negoziazione del Temex risulta sospeso dal 10 aprile 2006 per esigenze di adeguamento del proprio regolamento dettate anche dalla Direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari. Allo stato, non sono disponibili ulteriori informazioni in relazione alla sospensione o alla ripresa del

funzionamento di detta piattaforma oltre a quelle fornite nel Documento Informativo. Qualora riprenda l'avvio degli scambi sul Temex, le azioni ordinarie Aurora potrebbero essere nuovamente negoziate su detta piattaforma fino alla data di efficacia della Fusione.

### ***Oggetto Sociale***

Aurora ha per oggetto l'esercizio, sia in Italia sia all'estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge.

Aurora può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti, in conformità a quanto previsto dall'art. 9 del D. Lgs. 21 aprile 1993 n. 124 e successive modificazioni ed integrazioni.

Nei limiti di tale attività, e sempre che consentito dalle vigenti leggi che disciplinano l'esercizio dell'attività assicurativa, Aurora può, anche attraverso la partecipazione in altre società, compiere tutte le operazioni immobiliari, mobiliari e finanziarie ritenute necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale; essa può anche assumere, sia direttamente sia indirettamente, partecipazioni in altre società con particolare riguardo alle imprese assicuratrici e/o riassicuratrici. Essa può, infine, assumere, sotto qualsiasi forma, la rappresentanza di altre imprese assicuratrici italiane ed estere.

### ***Organi sociali***

#### *a) Il Consiglio di Amministrazione*

Lo statuto di Aurora prevede che la società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 5 a un massimo di 19 membri. Gli amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione di Aurora è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 20 aprile 2006 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

La seguente tabella indica, per ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Aurora alla data del Documento Informativo, il luogo e la data di nascita, nonché la carica ricoperta.

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>
Maria Bettazzoni	San Cesario sul Panaro (MO) – 27 settembre 1941	Vice Presidente
Carlo Cimbri <sup>(1)</sup>	Cagliari – 31 maggio 1965	Amministratore
Mauro Conti	Imola (BO) – 8 ottobre 1940	Amministratore
Carlo Salvatori <sup>(2)(3)</sup>	Sora (FR) – 7 luglio 1941	Amministratore
Franco Migliorini <sup>(4)</sup>	Bagno a Ripoli (FI) – 8 dicembre 1940	Presidente
Riccardo Laurora <sup>(5)</sup>	Trani (BA) – 17 gennaio 1948	Amministratore
Domenico Livio Trombone <sup>(6)</sup>	Potenza – 31 ottobre 1960	Amministratore

<sup>(1)</sup> Dirigente Unipol con la carica di Direttore Generale di Gruppo.

<sup>(2)</sup> Cooptato dal Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2006.

<sup>(3)</sup> Amministratore Esecutivo di Unipol.

<sup>(4)</sup> Dimessosi da ogni carica rivestita in data 10 aprile 2007.

<sup>(5)</sup> Dimessosi in data 29 marzo 2007.

<sup>(6)</sup> Dimessosi in data 30 marzo 2007.

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione di Aurora sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Aurora.

*b) Il Collegio Sindacale*

Lo statuto di Aurora prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre o cinque sindaci effettivi e due supplenti.

Il Collegio Sindacale di Aurora è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 20 aprile 2006 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008. La seguente tabella indica, per ciascuno dei membri del Collegio Sindacale di Aurora alla data del Documento Informativo, il luogo e la data di nascita, nonché la carica ricoperta.

Nome	Luogo e Data di Nascita	Carica
Roberto Chiusoli <sup>(1)</sup>	Bologna – 15 settembre 1964	Presidente
Carlo Cassamagnaghi <sup>(2)</sup>	Bresso (MI) – 21 ottobre 1939	Sindaco Effettivo
Vincenzo Urbini	Bomporto (MO) – 11 luglio 1944	Sindaco Effettivo
Cristiano Cerchiai	Roma – 16 gennaio 1965	Sindaco Supplente
Giovanni Battista Graziosi	Minerbio (BO) – 17 ottobre 1944	Sindaco Supplente

<sup>(1)</sup> Sindaco Supplente di Unipol.

<sup>(2)</sup> Sindaco Effettivo di Unipol.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale di Aurora sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Aurora.

***Descrizione delle attività di Aurora***

La Società Incorporanda fa parte del Gruppo Unipol e, all'esito dell'offerta pubblica di acquisto promossa da Unipol, è controllata al 95,822% da quest'ultima che esercita nei confronti di Aurora attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile. Per una descrizione del Gruppo Unipol si rinvia al precedente paragrafo 2.1.1.A.

Aurora è la terza compagnia di assicurazione multiramo presente sul mercato italiano per volume di premi raccolti<sup>3</sup>, con oltre 1.000 agenzie sul territorio nazionale e 3 milioni di clienti.

Aurora opera in tutti i rami di assicurazione danni e vita attraverso un'articolata gamma di prodotti dedicati prevalentemente alle famiglie e presenta un portafoglio fortemente orientato verso i rischi di massa.

Per quanto concerne il comparto Danni, l'area "Non Auto" si rivolge in via prioritaria alle famiglie e alle piccole attività commerciali e artigianali; analogamente l'area "Auto", che rappresenta circa il 65% del volume premi complessivo, è costituita essenzialmente da polizze singole di privati o piccole aziende, seppure si stia registrando un incremento nello sviluppo del settore dei grandi sottoscrittori di contratti (società di gestione di flotte aziendali).

Nel suddetto comparto, l'attività di Aurora è stata caratterizzata nell'ultimo periodo da una serie di innovazioni in termini di tariffe, coperture e servizi, varate allo scopo di diversificare l'offerta di soluzioni assicurative al fine di soddisfare le sempre maggiori esigenze di sicurezza degli assicurati.

Nel comparto Vita, la società si dedica, unitamente alla vendita dei prodotti tradizionali, allo sviluppo delle linee di prodotto dedicate alla protezione, al risparmio, all'investimento e alla

<sup>3</sup> Fonte: ANIA 2005.

previdenza, in modo da poter efficacemente rispondere alle più svariate esigenze che possono essere avanzate dalla clientela.

L'andamento della gestione nel 2006 ha fatto registrare un risultato netto positivo pari a Euro 162,5 milioni, di cui Euro 146,7 milioni attribuiti alla gestione danni e Euro 15,8 milioni attribuiti alla gestione vita.

Si riporta di seguito la tabella contenente i dati più significativi, così come riportati nel progetto di bilancio individuale redatto secondo i principi contabili nazionali di Aurora al 31 dicembre 2006 (progetto di bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione della società il 15 marzo 2007 e che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Soci convocata per il 18 e il 20 aprile 2007), confrontati con quelli al 31 dicembre 2005. Per ulteriori informazioni si rimanda al successivo paragrafo 4.1.

<b>SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DI AURORA</b>		
<i>(valori in milioni di Euro)</i>		
	<b>Esercizio 2006</b>	<b>Esercizio 2005</b>
<b>Premi lordi</b>	<b>3.316,9</b>	<b>3.335,1</b>
<i>variazione %</i>	<i>-0,5</i>	<i>1,8</i>
<b>Premi diretti</b>	<b>3.315,5</b>	<b>3.333,4</b>
<i>variazione %</i>	<i>-0,5</i>	<i>1,8</i>
<b>Pagamenti (sinistri, scadenze, riscatti e rendite)</b>	<b>2.934,0</b>	<b>2.209,9</b>
<i>variazione %</i>	<i>32,8</i>	<i>6,7</i>
<b>Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (lavoro diretto)</b>	<b>73,2</b>	<b>69,3</b>
<b>Rapporto % Spese di gestione/Premi</b>	<b>16,2</b>	<b>16,5</b>
<b>Spese di gestione</b>	<b>537,2</b>	<b>548,7</b>
<i>variazione %</i>	<i>-2,1</i>	<i>-2,2</i>
<b>Proventi netti da investimenti e profitti su realizzi</b>		
-esclusa la classe 'D' e le rettifiche di valore	491,7	491,4
<i>variazione %</i>	<i>0,1</i>	<i>25,5</i>
-esclusa la classe 'D' e comprese le rettifiche di valore	402,6	402,5
<i>variazione %</i>	<i>0,0</i>	<i>12,8</i>
<b>Utile lordo d'esercizio</b>	<b>250,4</b>	<b>286,9</b>
<i>variazione %</i>	<i>-12,8</i>	<i>13,8</i>
<b>Utile netto</b>	<b>162,5</b>	<b>174,1</b>
<i>variazione %</i>	<i>-6,7</i>	<i>19,8</i>
<b>Rapporto % Utile netto/Premi</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>
<b>Dividendo totale</b>	<b>0,0</b>	<b>138,0</b>
<i>variazione %</i>	<i>-100,0</i>	<i>0,7</i>
<b>Dividendo unitario azioni ordinarie</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,1500</b>
<b>Investimenti e disponibilità</b>	<b>10.798,1</b>	<b>10.632,3</b>
<i>variazione %</i>	<i>1,6</i>	<i>8,6</i>
<b>Riserve tecniche</b>	<b>10.621,3</b>	<b>10.601,3</b>
<i>variazione %</i>	<i>0,2</i>	<i>7,3</i>
<b>Rapporto % riserve tecniche/premi</b>		
-Danni	203,9	202,4
-Vita	525,3	505,3
-Danni+Vita	320,2	317,9
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.117,9</b>	<b>1.093,3</b>
<i>variazione %</i>	<i>2,2</i>	<i>3,5</i>
<b>N° dipendenti</b>	<b>1.852</b>	<b>2.061</b>



### 2.1.2 L'operazione

#### 2.1.2.(a) Modalità, condizioni e termini dell'operazione

Il Documento Informativo illustra la Fusione tra Unipol e Aurora, previo conferimento dei rispettivi rami di azienda assicurativi.

La Fusione si inserisce in un più ampio progetto di riassetto e rafforzamento intrapreso all'interno del Gruppo Unipol (il "**Progetto di Integrazione**").

I Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora, nelle sedute dell'11 dicembre 2006 (per quanto riguarda Unipol) e dell'11 dicembre 2006 e 18 gennaio 2007 (per quanto riguarda Aurora), hanno approvato, ciascuno per quanto di relativa competenza (i) i termini generali del Progetto di Integrazione e in particolar modo il "*range*" del rapporto di cambio relativo alla Fusione, (ii) la conseguente comunicazione al mercato, al fine di consentirne una tempestiva e corretta informativa, (iii) l'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Unipol sull'intero capitale sociale di Aurora, (iv) lo scorporo da Unipol dell'intero ramo di azienda assicurativo in favore di Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A. ("**Nuova Unipol**"), società interamente partecipata da Unipol medesima, previo cambiamento dell'oggetto sociale di Unipol, alle condizioni di seguito indicate, nonché (v) lo scorporo da Aurora dell'intero ramo di azienda assicurativo, in favore di Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A. ("**Nuova Aurora**"), società interamente partecipata da Aurora e (vi) la convocazione dell'Assemblea straordinaria di Unipol per deliberare in ordine alla modifica dell'oggetto sociale, connessa al Conferimento di Unipol, per i giorni 23, 24 e 27 aprile 2007, rispettivamente, in prima, seconda e terza convocazione.

I Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora, in data 15 marzo 2007, hanno approvato il progetto di Fusione fra le due società, nonché gli ulteriori documenti connessi al Progetto di Integrazione. Come già comunicato al mercato, il Progetto di Integrazione è coerente con gli obiettivi indicati nel piano industriale del Gruppo Unipol 2006 – 2009 (il "**Piano Industriale del Gruppo Unipol**") e consentirà al Gruppo di adottare un assetto idoneo a rafforzare la propria posizione sul mercato assicurativo e finanziario nazionale ed europeo. Le relazioni illustrative del progetto di Fusione redatte dai Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora, ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile, sono allegate al Documento Informativo *sub* 1 e 2.

#### La Fusione

La Fusione è soggetta alla disciplina di cui agli artt. 2501 e seguenti del codice civile e avverrà secondo le modalità e le condizioni descritte nel progetto di Fusione allegato al presente Documento Informativo *sub* 3.

Per effetto della Fusione la Società Incorporante subentrerà alla Società Incorporanda nei rapporti giuridici attivi e passivi di quest'ultima all'esito dell'efficacia del Conferimento di Aurora e di conseguenza nella titolarità diretta del 100% del capitale di Nuova Aurora, mantenendo al contempo l'intera partecipazione in Nuova Unipol.

E' previsto che Unipol emetta al servizio del concambio azioni ordinarie e privilegiate, attribuendole agli azionisti di Aurora che parteciperanno alla Fusione, nel rispetto e in attuazione del concambio determinato in 0,510 azioni ordinarie Unipol e 0,314 azioni privilegiate Unipol per ciascuna azione ordinaria Aurora, in osservanza della proporzione attualmente esistente fra le due categorie di azioni in Unipol. Alla data del Documento

Informativo, le azioni ordinarie Unipol rappresentano il 61,88% dell'intero capitale sociale di Unipol e le azioni privilegiate Unipol rappresentano il 38,12% di detto capitale sociale.

Per soddisfare il rapporto di cambio, in conseguenza della Fusione la Società Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 31.660.363, mediante emissione di massime n. 19.595.613 nuove azioni ordinarie e di massime n. 12.064.750 nuove azioni privilegiate.

Quali situazioni patrimoniali di riferimento per la Fusione, sia Unipol sia Aurora hanno utilizzato la rispettiva situazione patrimoniale al 31 dicembre 2006, corrispondente ai progetti di bilancio delle due società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. Le situazioni patrimoniali di Fusione sono state approvate in data 15 marzo 2007, per quanto di rispettiva pertinenza, dai due Consigli di Amministrazione e sono allegate al Documento Informativo *sub* 4 e 5.

Come indicato nel Progetto di Fusione, la Fusione produrrà i propri effetti, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del codice civile, dall'iscrizione dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese di Bologna, quale registro delle imprese del luogo ove ha sede la Società Incorporante, ovvero dalla successiva data indicata nell'atto di Fusione.

Dal punto di vista contabile, le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a far tempo dal 1° gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia. Da tale data decorreranno anche gli effetti fiscali della Fusione.

Si prevede che i Conferimenti producano i propri effetti in un momento giuridico precedente la data di efficacia della Fusione. La Fusione sarà realizzata anche qualora il Conferimento di Unipol non si dovesse completare.

Le procedure di informazione e consultazione sindacale previste dall'art. 47 della legge n. 428/1990 in merito alla Fusione sono state avviate, in conformità con quanto previsto dalla legge e dal contratto collettivo nazionale applicabile.

La Fusione sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di Unipol convocata, in prima, seconda e terza convocazione, rispettivamente, per il 23, 24 e 27 aprile 2007, nonché dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di Aurora che sarà convocata entro il mese di maggio 2007.

### I Conferimenti

I Conferimenti avranno ad oggetto i rami d'azienda assicurativi rispettivamente di proprietà di Unipol e di Aurora, che saranno trasferiti alle Società Conferitarie con tutti i rapporti giuridici, beni, diritti, attività e passività ad essi inerenti. Non verranno invece conferite alle Società Conferitarie e rispettivamente rimarranno in capo ad Unipol, per quanto concerne il Conferimento di Unipol, ed in capo ad Aurora (e poi ad Unipol all'esito della Fusione), con riguardo al Conferimento di Aurora: (i) le partecipazioni in società assicurative e bancarie del Gruppo, (ii) le funzioni di indirizzo, quali ad esempio le attività relative alla pianificazione e controllo e alle strategie e politiche del personale, (iii) i servizi condivisi, quali ad esempio l'attività di gestione delle risorse finanziarie e dell'informatica nonché le attività di acquisti e servizi generali e (iv) altre attività di supporto alle società partecipate, quali ad esempio le attività di gestione dei sinistri e la pianificazione e sviluppo delle reti distributive, unitamente a tutti i connessi rapporti giuridici, beni, diritti, attività e passività.

I Conferimenti saranno effettuati ai sensi delle applicabili disposizioni del codice civile e della normativa di settore in materia di “assicurazione diretta sulla vita” e di “assicurazione diretta diversa dall’assicurazione sulla vita”.

A decorrere dalla data di efficacia dei Conferimenti, Unipol e Aurora perderanno le autorizzazioni possedute per lo svolgimento delle attività assicurative attualmente svolte, le quali – previo provvedimento favorevole dell’ISVAP – verranno attribuite alle Società Conferitarie.

Nell’ambito del Progetto di Integrazione, sono state avviate le procedure per l’ottenimento delle autorizzazioni da parte dell’ISVAP (i) allo svolgimento dell’attività assicurativa da parte delle società conferitarie dei rami di azienda assicurativi rispettivamente di Unipol e di Aurora e (ii) alla cessione, tramite i Conferimenti, in favore delle stesse delle aziende assicurative rispettivamente di Unipol e di Aurora. La concessione delle autorizzazioni da parte dell’ISVAP alle società conferitarie potrebbe, a termini di legge, richiedere fino ad un massimo di 120 giorni (nel corso dei quali è previsto che intervenga anche l’autorizzazione all’esercizio dell’attività assicurativa da parte delle società conferitarie); peraltro si ritiene che le medesime saranno rilasciate in tempo utile affinché i Conferimenti di Unipol e di Aurora siano effettuati entro il mese di luglio 2007.

Nell’ambito del Progetto di Integrazione verrà altresì richiesta l’autorizzazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione all’esercizio dell’attività di gestione dei fondi pensione aperti svolta da Unipol e Aurora, in conformità alla normativa applicabile. Il termine per il rilascio di detta autorizzazione è fissato in 60 giorni.

In relazione ai Conferimenti, sono stati avviati gli adempimenti propedeutici e funzionali alla realizzazione degli stessi, ivi incluse le procedure informative nei confronti delle competenti organizzazioni sindacali.

I compendi aziendali oggetto dei Conferimenti sono stati valutati sulla base dei dati contabili di Unipol e di Aurora al 31 dicembre 2006, fatta eccezione per alcuni immobili di interesse storico e/o artistico conferiti a valori di mercato per un importo non rilevante.

Entrambi i Conferimenti produrranno i propri effetti in un momento giuridico antecedente la data di efficacia della Fusione. Tuttavia, mentre è previsto che il Conferimento di Aurora avvenga nel medesimo contesto della Fusione sia pure con efficacia giuridica anteriore alla stessa, il Conferimento di Unipol potrà essere eseguito anche in data antecedente a quella di efficacia della Fusione, non appena ottenute le necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità.

#### *Il Conferimento del ramo di azienda assicurativo di Unipol e la conseguente modifica dell’oggetto sociale*

In data 29 dicembre 2006, Unipol ha proceduto alla costituzione – quale Società Conferitaria di Unipol – di “Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A.”, società iscritta al Registro delle Imprese di Bologna al n. 02705901201.

Nuova Unipol è interamente partecipata da Unipol e, alla data del Documento Informativo, ha un capitale sociale sottoscritto e interamente versato pari a Euro 5.000.000,00, suddiviso in n. 5.000.000 di azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

In data 9 gennaio 2007, Unipol ha depositato presso il Tribunale di Bologna l’istanza per la nomina dell’esperto indipendente ai fini della stima del valore delle attività oggetto del

Conferimento di Unipol, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343 e all'art. 2440 del codice civile. In data 24 gennaio 2007, il Tribunale di Bologna ha nominato quale esperto il dottor Piero Aicardi, Dottore Commercialista e Revisore Contabile in Bologna. La relazione di stima, rilasciata in data 10 aprile 2007, è allegata al Documento Informativo *sub* 10.

A seguito dell'approvazione del Conferimento di Unipol da parte del Consiglio di Amministrazione di Unipol, avvenuta in data 15 marzo 2007, è previsto che:

- l'Assemblea di Nuova Unipol delibere l'aumento di capitale a fronte del Conferimento di Unipol e le ulteriori modifiche connesse al medesimo, entro il mese di aprile 2007;
- l'Assemblea Straordinaria dei Soci di Unipol – convocata per il 23, 24 e 27 aprile 2007, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione – delibere la modifica dell'oggetto sociale (oltre alla modifica di alcune ulteriori clausole statutarie connesse, fra cui quella relativa alla denominazione sociale) in quanto, per effetto del Conferimento di Unipol, la Società Incorporante cesserà di esercitare in via diretta l'attività assicurativa e assumerà le caratteristiche di una *holding* di partecipazioni e di servizi;
- l'atto di conferimento, relativo al Conferimento di Unipol, sia stipulato e produca i propri effetti entro il mese di luglio 2007, in un momento giuridico antecedente la data di efficacia della Fusione, o anche in data antecedente, non appena ottenute le necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità.

Le modifiche statutarie di Unipol connesse al Conferimento di Unipol (tra cui il cambiamento dell'oggetto, la modifica della denominazione sociale e la diversa articolazione del capitale sociale), sono illustrate nella relazione illustrativa approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2007. Tale relazione è stata messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Unipol, in Bologna, Via Stalingrado, 45 e Borsa Italiana S.p.A., nonché sul sito internet [www.unipolonline.it](http://www.unipolonline.it).

Poiché il mutamento dell'oggetto sociale conseguente al Conferimento realizzerà un cambiamento significativo dell'attività esercitata da Unipol, agli azionisti di quest'ultima che non avranno concorso all'assunzione della delibera di approvazione della modifica dell'oggetto sociale in conseguenza del Conferimento di Unipol, spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera a), del codice civile, in quanto Unipol muterà in maniera significativa la propria attività sociale.

Il Conferimento di Unipol troverà esecuzione soltanto se il controvalore complessivo dei recessi (e dunque l'esborso complessivo che la Società si potrebbe trovare a sostenere per far fronte al rimborso del valore di liquidazione delle azioni, ordinarie e privilegiate, di Unipol per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso) non superi Euro 100 milioni. A titolo meramente esemplificativo, ipotizzando che il numero complessivo di azioni ordinarie e privilegiate Unipol per le quali venga esercitato il diritto di recesso rifletta la proporzione nella quale tali categorie di azioni concorrono attualmente alla formazione del capitale sociale, tale numero corrisponderebbe, a fronte del predetto esborso di Euro 100 milioni, a circa l'1,71% dell'intero capitale sociale di Unipol.

Tale previsione trova il suo fondamento nell'obiettivo di evitare che Unipol (a) perda una parte significativa della propria base azionaria e (b) si possa trovare, all'esito delle procedure di recesso, a sostenere - ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma 5, del codice civile - un esborso non coerente con i propri obiettivi strategici e di investimento della liquidità.

Pertanto sia le modifiche statutarie di Unipol connesse al Conferimento di Unipol, sia, conseguentemente, le dichiarazioni di recesso degli azionisti Unipol manifestate ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera a), del codice civile, a loro volta, saranno efficaci solo nel caso in cui il controvalore complessivo dei recessi (e dunque, come detto, l'esborso complessivo che Unipol potrebbe dover sostenere per far fronte al rimborso del valore di liquidazione delle azioni ordinarie e privilegiate di Unipol oggetto di recesso) non superi l'importo di Euro 100 milioni.

Unipol si è riservata in ogni caso la facoltà di dare esecuzione al Conferimento e alla modifica del proprio oggetto sociale anche nell'ipotesi in cui il valore di rimborso di tutte le azioni oggetto di recesso ecceda il predetto importo di Euro 100 milioni.

La pubblicità legale presso il Registro delle Imprese circa il prodursi o meno degli effetti delle citate modifiche statutarie (e conseguentemente, come detto, circa l'efficacia o meno delle stesse dichiarazioni di recesso) verrà assicurata: a) mediante l'iscrizione presso il Registro delle Imprese dell'atto con cui sarà perfezionata la Fusione, atto in cui si dovrà infatti dare conto dello Statuto della Società Incorporante vigente al momento di efficacia della Fusione, ovvero, se precedente b) mediante deposito dello Statuto sociale di Unipol in cui si darà evidenza dell'adozione della nuova denominazione e del nuovo oggetto e delle altre modifiche connesse al Conferimento di Unipol, ovvero dell'inefficacia delle modifiche medesime.

Rimane fermo che, nel caso in cui non si possa procedere al Conferimento di Unipol, le società procederanno comunque alla Fusione, previa esecuzione del Conferimento di Aurora.

#### *Il Conferimento del ramo di azienda assicurativo di Aurora*

In data 29 dicembre 2006, Aurora ha proceduto alla costituzione – quale Società Conferitaria di Aurora – di “Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A.”, società iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 05538250969. Nuova Aurora è interamente partecipata da Aurora e, alla data del Documento Informativo, ha un capitale sociale sottoscritto e interamente versato pari a Euro 5.000.000,00, suddiviso in n. 5.000.000 di azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

In data 28 dicembre 2006, Aurora ha depositato presso il Tribunale di Milano l'istanza per la nomina dell'esperto indipendente ai fini della stima del valore delle attività oggetto del Conferimento di Aurora, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343 e all'art. 2440 del codice civile. Il Tribunale di Milano, in data 15 gennaio 2007, ha nominato quale esperto il dottor Luigi Zorloni, Commercialista e Revisore Contabile in Milano. La relazione di stima, rilasciata in data 5 aprile 2007, è allegata al Documento Informativo *sub* 11.

A seguito dell'approvazione del Conferimento di Aurora, avvenuta in data 15 marzo 2007 da parte del Consiglio di Amministrazione di Aurora, è previsto che:

- l'Assemblea di Nuova Aurora deliberi l'aumento di capitale a fronte del Conferimento di Aurora e le ulteriori modifiche connesse al medesimo, entro il mese di aprile 2007;
- l'atto di conferimento, relativo al Conferimento di Aurora, sia stipulato e produca i propri effetti entro il mese di luglio 2007 pressoché contestualmente alla Fusione, anche se in un momento giuridico antecedente la data di efficacia della Fusione medesima.

La programmata contestualità di effetti tra il Conferimento di Aurora e la Fusione esclude ogni soluzione di continuità tra le due operazioni. Gli azionisti di Aurora si troveranno infatti a partecipare, a Fusione perfezionata, a una società *holding* (qualora il Conferimento di Unipol abbia effetto), con il conseguente sorgere del diritto di recesso in loro favore, oppure,

nell'ipotesi in cui il Conferimento di Unipol non si perfezioni, a una società ad oggetto assicurativo analogo, se non identico, a quello attualmente proprio di Aurora (per tale ragione, il Conferimento di Aurora, a differenza del Conferimento di Unipol, non impone alcuna modifica dell'oggetto sociale di Aurora, destinata ad essere incorporata in Unipol, né comporta in quanto tale l'insorgenza di alcun diritto di recesso a favore degli azionisti di Aurora).

All'esito del Progetto di Integrazione, la Società Conferitaria di Aurora che riceverà, per effetto del Conferimento di Aurora, l'intero ramo di azienda assicurativo di cui Aurora è attualmente proprietaria, sarà interamente posseduta da Unipol. Ciò consentirà un più efficiente e completo apporto del complesso aziendale assicurativo attualmente di pertinenza di Aurora alle attività ed alle strategie del Gruppo.

Unipol e Aurora renderanno nota la data di esecuzione dei Conferimenti e le altre eventuali informazioni che alla data del Documento Informativo non sono disponibili mediante comunicato. Il Documento Informativo, unitamente al predetto comunicato, assolve gli obblighi informativi verso il pubblico relativi al Conferimento di Unipol previsti dal Regolamento Emittenti ivi inclusa la funzione di Documento Informativo di cui all'art. 71 del citato regolamento.

#### ***2.1.2.(b) Valori attribuiti a Unipol e ad Aurora anche con riferimento ad eventuali perizie***

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio, i Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora si sono avvalsi, rispettivamente, della consulenza di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e di Credit Suisse Securities (Europe) Limited.

In merito ai valori attribuiti dai Consigli di Amministrazione di Unipol e Aurora alle società partecipanti alla Fusione si rinvia a quanto specificamente indicato nelle rispettive relazioni, allegate al Documento Informativo *sub* 1 e 2. Per un'indicazione dei criteri e dei metodi di valutazione seguiti per la determinazione del rapporto di cambio si rinvia, oltre che alle relazioni dei Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora, al successivo paragrafo 2.1.2. (c).

#### ***2.1.2.(c) Criteri e metodi di valutazione seguiti per la determinazione del rapporto di cambio***

Ai fini della determinazione del rapporto di cambio sono state utilizzate metodologie di valutazione in linea con quelle usualmente considerate per operazioni similari.

L'individuazione delle metodologie impiegate nel processo di valutazione è stata effettuata in base alle caratteristiche delle società oggetto di valutazione e degli obiettivi della valutazione stessa. In generale, è stato adottato il principio base delle valutazioni ai fini di operazioni di fusione, ossia l'omogeneità dei criteri di analisi e stima selezionati. Le metodologie di valutazione ed i conseguenti valori di capitale economico sono stati individuati al solo scopo di indicare un *range* di concambio ritenuto ragionevole ai fini della Fusione ed in nessun caso le valutazioni delle singole società sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore in un contesto diverso da quello in esame. Infatti, presupposto essenziale per la stima delle condizioni finanziarie nel contesto di un'operazione di Fusione è la quantificazione del valore relativo delle singole società oggetto di valutazione con l'obiettivo finale di addivenire non tanto alla determinazione di un valore economico per ciascuna di esse, quanto piuttosto a valori omogenei e confrontabili ai fini della determinazione del concambio.

## A. Sintesi della relazione di valutazione dell'*advisor* del Consiglio di Amministrazione di Unipol

Le metodologie prescelte dal Consiglio di Amministrazione di Unipol per la valutazione del rapporto di cambio sono le seguenti:

- il Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale, basato sull'analisi di componenti del valore di una compagnia di assicurazioni quali: (i) patrimonio netto rettificato, al fine di riesprimere a valori correnti le principali poste patrimoniali, (ii) avviamento sul portafoglio danni, (iii) *Value of In-Force* e (iv) valore attuale dell'*extra* reddito, inteso come differenza tra il reddito medio-normale atteso ed il reddito giudicato soddisfacente rispetto al tipo di investimento considerato;
- il Metodo della Somma delle Parti, basato sull'analisi di componenti del valore di una compagnia di assicurazioni quali: (i) il patrimonio netto rettificato al fine di riesprimere a valori correnti le principali poste patrimoniali, (ii) *Value of In-Force*, (iii) avviamento sul portafoglio danni e (iv) avviamento sulla nuova produzione vita (c.d. *New Business Value*);
- il Metodo del *Dividend Discount Model* nella variante *Excess Capital*, basato su due componenti di valore: (i) valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso e (ii) *Terminal Value* calcolato quale valore di una rendita perpetua, stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato economicamente sostenibile, e coerente con il tasso di crescita di lungo periodo; e
- il Metodo dei Multipli di Mercato, basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società paragonabili alla società oggetto di valutazione. Tale metodo si basa sull'assunto generale che i prezzi di mercato rappresentino la migliore approssimazione del valore d'impresa.

### *Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale*

Il Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale con stima autonoma dell'avviamento, determina il valore economico di una compagnia assicurativa come somma di patrimonio netto rettificato, dell'avviamento sul portafoglio danni, del *Value of In-Force* e del valore attuale dell'*extra*-reddito, inteso come differenza tra il reddito medio normale atteso ed il reddito giudicato soddisfacente rispetto al tipo di investimento considerato.

Il valore (W) del capitale d'azienda è determinato sulla base della seguente formula:

$$W=K'+ G + VIF + (R-iK')*a n i'$$

dove

- $K'$  è il patrimonio netto rettificato, che riflette le rettifiche patrimoniali dovute alle eventuali plusvalenze/minusvalenze su titoli, partecipazioni, immobili e altre attività dedotto il valore degli attivi immateriali iscritti in bilancio al netto dell'effetto fiscale
- $G$  è il valore dell'avviamento sul portafoglio danni sulla base di indicatori di valorizzazione dei premi RC Auto e degli altri rami danni

- VIF è il *Value of In-Force*
- R è il reddito medio normale atteso
- i è il tasso di rendimento giudicato soddisfacente in relazione alla tipologia di investimento
- i' è il tasso di attualizzazione Ke determinato in base al Capital Asset Pricing Model
- n è il numero di anni ai quali si estende il calcolo del valore attuale dell'*extra* reddito ("sovra-reddito" o "sotto-reddito")

Le seguenti tabelle di sintesi illustrano il *range* di valore di Aurora e Unipol ed il conseguente *range* di concambio ottenuto con la presente metodologia con riferimento sia alle azioni ordinarie sia alle azioni privilegiate Unipol.

<b><u>Range di Valore</u></b>		
<b><u>Aurora (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo Misto Patrimoniale Reddituale	2.248	2.407

<b><u>Range di Valore</u></b>		
<b><u>Unipol (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo Misto Patrimoniale Reddituale	6.494	6.798

<b><u>Range di Concambio</u></b>		
<b><u>n. az. Unipol ord - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo Misto Patrimoniale Reddituale	0,550x	0,562x

<b><u>Range di Concambio</u></b>		
<b><u>n. az. Unipol priv - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo Misto Patrimoniale Reddituale	0,339x	0,346x

#### *Metodo della Somma delle Parti*

Il Metodo della Somma delle Parti stima il capitale economico di una compagnia di assicurazioni come sommatoria delle diverse "componenti di valore" di un gruppo assicurativo,



secondo il più generico criterio del patrimonio netto rettificato con stima separata dell'avviamento. Nell'ambito della metodologia in esame, ciascuna componente del valore viene valutata autonomamente in base alle seguenti metodologie:

- (i) Patrimonio Netto Rettificato: il patrimonio netto contabile viene rettificato per tener conto delle plusvalenze latenti al fine di riesprimere a valori correnti le principali poste patrimoniali;
- (ii) Valore Intrinseco Portafoglio Vita: valutazione basata sul valore attuale del portafoglio vita in essere alla data della valutazione (c.d. *Value of In-Force*);
- (iii) Avviamento Portafoglio Danni: valutazione basata sulla redditività del capitale impiegato;
- (iv) Avviamento Nuova produzione Vita (c.d. *New Business Value*): determinato attraverso il multiplo del valore aggiunto generato in un anno.

Le seguenti tabelle di sintesi illustrano il *range* di valore di Aurora e Unipol ed il conseguente *range* di concambio ottenuto con la presente metodologia con riferimento sia alle azioni ordinarie sia alle azioni privilegiate Unipol.

<b><u>Range di Valore</u></b>		
<b><u>Aurora (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo della Somma delle Parti	2.177	2.491

<b><u>Range di Valore</u></b>		
<b><u>Unipol (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo della Somma delle Parti	7.809	8.518

<b><u>Range di Concambio</u></b>		
<b><u>n. az. Unipol ord - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo della Somma delle Parti	0,443x	0,464x

<b><u>Range di Concambio</u></b>		
<b><u>n. az. Unipol priv - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo della Somma delle Parti	0,273x	0,286x

### Metodo del Dividend Discount Model

Il Metodo del *Dividend Discount Model* nella variante *Excess Capital* ipotizza che il valore economico di Aurora e di Unipol sia pari alla somma del valore attuale di: i) flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso e ii) valore terminale ("**Terminal Value**") calcolato quale valore di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato economicamente sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo periodo ("g").

Si è assunto come orizzonte temporale esplicito per la determinazione di flussi distribuibili il periodo 2006-2009 cui si riferiscono i piani industriali di Aurora e di Unipol, oltre il quale il valore delle stesse è stato determinato mediante il calcolo del valore terminale. Il tasso di attualizzazione è stato calcolato sulla base del metodo *Capital Asset Pricing Model*. In particolare, il tasso di attualizzazione per Aurora e per Unipol è stato quantificato, rispettivamente, in un valore pari all'8,16% e all'8,18% dove:

- tasso *risk free*: 4,17% (rendimento lordo BTP decennale con scadenza 1° agosto 2017);
- premio per il rischio: 4,5% (in linea con la prassi di mercato);
- Beta: 0,886 per Aurora (pari al Beta medio *adjusted* relativo alle società comparabili quotate sul mercato italiano calcolato su base settimanale e su un orizzonte temporale di tre anni, così come fornito da Bloomberg), e 0,890 per Unipol (Beta medio *adjusted* relativo a Unipol calcolato su base settimanale e su un orizzonte temporale di tre anni, così come fornito da Bloomberg).

Al fine di meglio apprezzare la sensibilità del valore ottenuto rispetto ai parametri valutativi utilizzati sono state effettuate analisi di sensitività in relazione al tasso di crescita di lungo periodo, compreso tra 1,75% e 2,25%, e al livello di copertura del Margine di Solvibilità, compreso tra il 125% e il 135%.

Si è preferito il criterio del DDM nella sua variante *Excess Capital* rispetto al DDM puro (che attualizza i flussi sulla base della politica di dividendi perseguita dall'azienda), in quanto si ritiene che tale variante meglio possa fornire una valorizzazione di Aurora e di Unipol a prescindere dalla politica di distribuzione annunciata o storicamente perseguita.

Le seguenti tabelle di sintesi illustrano il *range* di valore di Aurora e di Unipol ed il conseguente *range* di concambio ottenuto con la presente metodologia con riferimento sia alle azioni ordinarie sia alle azioni privilegiate Unipol.

	<b><u>Range di Valore</u></b>	
	<b><u>Aurora (€ mln)</u></b>	
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	1.958	2.174

<b><u>Range di Valore</u></b>		
<b><u>Unipol (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	5.820	6.340

<b><u>Range di Concambio</u></b>		
<b><u>n. az. Unipol ord - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	0,534x	0,544x

<b><u>Range di Concambio</u></b>		
<b><u>n. az. Unipol priv - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	0,329x	0,335x

#### *Metodo dei Multipli di Mercato*

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società paragonabili alla società oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti ("multipli") – riferiti al campione selezionato di società comparabili – tra il valore di Borsa delle stesse ad alcuni parametri economico finanziari ritenuti significativi. I valori medi di tali rapporti calcolati per le società campione vengono quindi applicati a specifiche variabili della società oggetto di valutazione al fine di ottenere la stima del valore del capitale economico teorico attribuitole dal mercato.

Nel caso in esame si è ritenuto opportuno utilizzare, sia per Aurora sia per Unipol, un campione di compagnie nazionali operanti sia nei rami danni sia nei rami vita come la società oggetto di valutazione: Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, Cattolica Assicurazioni e Vittoria Assicurazioni. Quale intervallo temporale di riferimento sono state utilizzate le medie aritmetiche relative all'ultimo mese dei prezzi di chiusura di Borsa a partire dal 12 marzo 2007. Per quanto riguarda l'identificazione del valore economico di Aurora e di Unipol è stato considerato il rapporto Prezzo/Utile Netto. Per le compagnie assicurative che compongono il campione di riferimento sono state utilizzate le stime di utile netto da *consensus* costruito sulla base delle stime contenute nei *research report* pubblicati dai principali analisti finanziari a partire dalla data di pubblicazione dei risultati relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2006 di ciascuna società del campione selezionato. Per Aurora e per Unipol sono state utilizzate le proiezioni di utile netto atteso risultante dai rispettivi piani industriali.

La tabella seguente riporta i multipli relativi alle società comparabili selezionate.

<b>Società</b>	<b>Market Cap (€ mln)</b>	<b>2007E</b>	<b>P/E 2008E</b>	<b>2009E</b>
Fondiaria-SAI	5.565	11,2 x	10,8 x	10,1 x
Milano Assicurazioni	3.036	10,8 x	10,3 x	n.a.
Cattolica Assicurazioni	2.184	14,9 x	15,5 x	14,5 x
Vittoria Assicurazioni	376	10,4 x	10,2 x	n.a.
<b>Media</b>		<b>11,9 x</b>	<b>11,7 x</b>	<b>12,3 x</b>

Le seguenti tabelle di sintesi illustrano il *range* di valore di Aurora e Unipol ed il conseguente *range* di concambio ottenuto con la presente metodologia con riferimento sia alle azioni ordinarie sia alle azioni privilegiate Unipol.

<b><u>Range di Valore Aurora (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo dei Multipli di Mercato	2.219	2.611

<b><u>Range di Valore Unipol (€ mln)</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo dei Multipli di Mercato	6.118	7.792

<b><u>Range di Concambio n. az. Unipol ord - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo dei Multipli di Mercato	0,532x	0,576x

<b><u>Range di Concambio n. az. Unipol priv - n. az. Aurora</u></b>		
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo dei Multipli di Mercato	0,328x	0,355x

*Data di riferimento della valutazione e documentazione utilizzata*

Ai fini della determinazione del *range* di concambio si è assunta quale data di riferimento delle analisi e della valutazione il 31 dicembre 2006, per quanto attiene i dati economico-patrimoniali di Unipol e Aurora aggiornati. Si è fatto anche ricorso ad altre informazioni pubblicamente disponibili al 12 marzo 2007, tra le quali:

- ricerche ed analisi relative a società operanti nel settore assicurativo con caratteristiche operative similari a Unipol e Aurora;

- beta e andamento dei corsi borsistici delle società comparabili selezionate, ottenuti attraverso banche dati specializzate;
- tassi di interesse, utilizzati per il calcolo del costo del capitale.

Ai fini dello svolgimento delle analisi precedentemente illustrate, è stata utilizzata la seguente principale documentazione:

- il bilancio consolidato per l'esercizio 2005, la relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006 e la relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2006 di Unipol;
- il bilancio civilistico per l'esercizio 2005, la relazione semestrale civilistica al 30 giugno 2006 e la relazione trimestrale civilistica al 30 settembre 2006 di Aurora;
- il Piano Industriale del Gruppo Unipol, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS-IFRS, e la presentazione al mercato dello stesso;
- il Piano Industriale 2006-2009 di Aurora, redatto secondo i principi contabili italiani (il "**Piano Aurora**");
- principali dati economico-patrimoniali preconsuntivi relativi all'esercizio 2006, tra cui gli schemi di conto economico e stato patrimoniale di Unipol e Aurora;
- il valore del *Net Asset Value* al 31 dicembre 2006 e la valorizzazione del portafoglio dei premi vita ("*Value of In-Force*") di Unipol e Aurora al 30 giugno 2006;
- per un campione di assicurazioni italiane comparabili, le informazioni relative all'andamento dei prezzi dei titoli e dati di *consensus* su utile netto nonché *research report* pubblicati da varie banche d'affari ed intermediari finanziari;
- ulteriori dati finanziari e gestionali relativi ad Aurora, tra cui in particolare la proposta di non distribuzione di un dividendo agli azionisti di Aurora relativamente all'utile generato nell'esercizio 2006;
- informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

#### *Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione*

Tra i limiti dell'analisi e le difficoltà di valutazione vi sono:

- utilizzo di dati previsionali relativamente al Piano Unipol e al Piano Aurora che per loro natura presentano profili di incertezza, in particolare con riferimento alle proiezioni economico-finanziarie;
- redazione del Piano Unipol e del Piano Aurora secondo principi contabili non omogenei. In particolare il Piano Aurora è stato redatto secondo principi contabili italiani, viceversa il Piano Unipol è stato redatto secondo principi contabili internazionali IAS-IFRS. Ai fini della individuazione del *range* di concambio è stata tuttavia considerata anche la riesposizione dell'utile netto di Aurora secondo principi contabili internazionali. Tale riesposizione non costituisce peraltro una versione del Piano Aurora secondo i principi contabili internazionali;

- con riferimento ad Aurora assenza di riferimenti oggettivi di mercato quali i valori di borsa non essendo le azioni della stessa quotate su un mercato ufficiale regolamentato, ma presso il Temex, mercato non regolamentato degli strumenti finanziari dematerializzati diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, mercato non operativo da alcuni mesi.

I *range* di valore ed i conseguenti *range* di concambio risultanti dall'applicazione delle metodologie precedentemente illustrate sono di seguito sintetizzati.

<b><u>Metodologie di valutazione</u></b>	<b><u>Range di Valore Aurora (€ mln)</u></b>	
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	1.958	2.174
Metodo della Somma delle Parti	2.177	2.491
Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale	2.248	2.407
Metodo dei Multipli di Mercato	2.219	2.611

<b><u>Metodologie di valutazione</u></b>	<b><u>Range di Valore Unipol (€ mln)</u></b>	
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	5.820	6.340
Metodo della Somma delle Parti	7.809	8.518
Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale	6.494	6.798
Metodo dei Multipli di Mercato	6.118	7.792

<b><u>Metodologie di valutazione</u></b>	<b><u>Range di Concambio n. az. Unipol ord - n. az. Aurora</u></b>	
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	0,534	0,544
Metodo della Somma delle Parti	0,443	0,464
Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale	0,550	0,562
Metodo dei Multipli di Mercato	0,532	0,576

<b><u>Metodologie di valutazione</u></b>	<b><u>Range di Concambio</u></b>	
	<b><u>n. az. Unipol priv - n. az. Aurora</u></b>	
	<b>min</b>	<b>max</b>
Metodo del Dividend Discount Model	0,329	0,335
Metodo della Somma delle Parti	0,273	0,286
Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale	0,339	0,346
Metodo dei Multipli di Mercato	0,328	0,355

### *Conclusioni*

Sulla base del confronto ragionato degli esiti ottenuti dall'applicazione dei differenti metodi valutativi selezionati, è stata ritenuta congrua un'ipotesi di concambio di:

- 0,510 azioni ordinarie Unipol e
- 0,314 azioni privilegiate Unipol

per ciascuna azione ordinaria Aurora. Tale concambio si colloca infatti in un *range* di concambio ritenuto congruo, individuato come intervallo compreso tra il massimo dei concambi minimi e il minimo dei concambi massimi, ovverosia tra 0,464 e 0,550 azioni ordinarie Unipol e 0,286 e 0,339 azioni privilegiate Unipol per ciascuna azione ordinaria Aurora.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla relazione allegata *sub 7*.

### **B. Sintesi della relazione di valutazione dell'*advisor* del Consiglio di Amministrazione di Aurora**

#### *Metodi di valutazione: considerazioni metodologiche*

I criteri di valutazione prescelti, pur rappresentando tecniche riconosciute e normalmente utilizzate nella prassi valutativa domestica e internazionale, non devono essere considerati singolarmente, bensì interpretati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L'utilizzo dei risultati ottenuti da ciascun criterio in modo indipendente, e non alla luce del rapporto di complementarità che si crea con gli altri criteri, comporta infatti la perdita di significatività del processo di valutazione stesso.

Sulla base della struttura azionaria delle società interessate alla Fusione ante-Fusione e del modello di *governance* già in essere, tenuto altresì conto del già elevato grado di integrazione e coordinamento fra le società interessate alla Fusione e la mancanza di sinergie direttamente attribuibili alla Fusione, si è ritenuto che il Rapporto di Cambio non debba riflettere alcun premio riconoscibile agli azionisti di Aurora diversi da Unipol.

#### *Valutazione di Aurora*

In particolare per la valutazione di Aurora sono stati utilizzati i seguenti criteri di valutazione:

- criterio del *Dividend Discount Model* ("DDM");

- criterio dei multipli di Borsa;
- criterio dell'analisi di regressione;
- criterio dei prezzi obiettivo degli analisti (e somma delle parti).

Si sottolinea che sono state effettuate: (i) una valutazione di Aurora sulla base del livello di capitalizzazione attuale (inferiore al livello delle società comparabili, poiché Aurora beneficia del capitale accentrato nella controllante Unipol); e (ii) una valutazione di Aurora "ricapitalizzata" per allineare il livello di patrimonializzazione di Aurora "stand alone" a quello delle società comparabili.

#### *Valutazione di Unipol*

La valutazione del Gruppo Unipol è stata effettuata sulla base di una logica per "somma delle parti", ovvero attraverso la suddivisione del Gruppo in tre diverse componenti, valutate separatamente:

- Aurora, valutata sulla base di quanto evidenziato precedentemente;
- Unipol Banca, valutata sulla base del metodo dei multipli di mercato Prezzo/ Utili e Prezzo/ *Tangible Book Value* calcolati in un campione di banche italiane comparabili;
- "Unipol residuale", valutata sulla base dei multipli di mercato Prezzo/ Utili, Prezzo/ *Tangible Book Value* e Prezzo/ *Embedded Value* delle società di assicurazione italiane comparabili ad Unipol.

La valutazione del Gruppo Unipol ha tenuto in considerazione la presenza, all'interno del gruppo, di "capitale in eccesso", che è stato valutato, nell'ambito di "Unipol residuale", sulla base di un multiplo di valore pari a 1.

La valutazione del Gruppo Unipol è stata quindi effettuata come sommatoria di Aurora, Unipol Banca e "Unipol residuale" rettificata al fine di escludere l'effetto del "capitale in eccesso".

Inoltre al fine di giungere ad un giudizio sulla congruità del Rapporto di Cambio si è fatto anche riferimento alla valutazione di Unipol sulla base dei prezzi di mercato delle azioni Unipol.

Infine è stata verificata la congruità del Rapporto di Cambio anche con riferimento a recenti transazioni comparabili a quella oggetto di valutazione nel settore finanziario.

#### *Descrizione dei criteri di valutazione adottati*

##### **Criterio DDM**

Il criterio DDM si basa sull'ipotesi che il valore di un'impresa sia pari al valore attuale dei flussi di cassa disponibili in futuro, ipotizzati pari al flusso dei dividendi distribuibili mantenendo una struttura patrimoniale adeguata, sulla base di considerazioni relative alla normativa vigente e di natura economica, per sostenere lo sviluppo futuro atteso. Tali flussi prescindono quindi dalla politica dei dividendi effettivamente prevista o adottata dal *management*.

In base a questa metodologia, il valore di un'impresa è pari alla somma del valore dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale della stessa, calcolati secondo, la formula seguente:



$$Ve = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+Ke)^t} + \frac{TV}{(1+Ke)^n}$$

dove:

Ve = Valore economico dell'impresa;

D = Dividendo annuo massimo distribuibile mantenendo un'adeguata struttura patrimoniale;

TV = Valore terminale;

n = Numero degli anni di proiezione;

Ke = Tasso di attualizzazione dei dividendi, espressivo del costo del capitale proprio.

L'applicazione di tale criterio comporta nella prassi le seguenti fasi:

A. Previsione dei flussi dei dividendi futuri distribuibili durante l'arco temporale di riferimento, tenendo in considerazione il limite posto dalla necessità di mantenere, in base alla normativa vigente per le aziende del settore, nonché a considerazioni di natura prudenziale, un livello adeguato di patrimonializzazione.

B. Calcolo del valore terminale, ovvero il valore previsto nell'ultimo anno della previsione esplicita di cui al punto A. Il calcolo del valore terminale può essere effettuato secondo due metodologie:

utilizzando la formula:

$$TV = \frac{D_n(1+g)}{(Ke - g)}$$

dove:

Dn = Dividendo massimo distribuibile nell'ultimo anno della previsione esplicita;

g = Tasso di crescita perpetua dei dividendi distribuibili;

Ke = Costo del capitale proprio.

oppure applicando un multiplo all'utile o al patrimonio netto nell'ultimo anno della previsione esplicita.

Il valore terminale così ottenuto viene quindi trattato come un flusso di cassa addizionale.

C. Determinazione del tasso di attualizzazione dei flussi di dividendi e del valore terminale. Sebbene sia possibile calcolare tale tasso con varie metodologie, in genere questo tasso di attualizzazione, definito Costo dei Mezzi Propri ("*Cost of Equity*"), viene calcolato sulla base della formula del *Capital Asset Pricing Model* ("*CAPM*"), di seguito indicata:

$$Ke = Rf + b * (Rm - Rf)$$

dove:

$R_f$  = Tasso di rendimento per investimenti privi di rischio;

$b$  = Fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato azionario di riferimento in un dato orizzonte temporale;

$R_m$  = Rendimento complessivo del mercato azionario di riferimento;

$(R_m - R_f)$  = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento rispetto ad investimenti privi di rischio ("Premio per rischio di mercato").

Tale metodo si basa sull'ipotesi che, in un mercato efficiente, gli investitori determinino il tasso di rendimento richiesto considerando esclusivamente il grado di rischio sistematico (o di mercato) dell'investimento, espresso dalla relazione tra variazione del prezzo dell'azione e variazione del mercato azionario (fattore  $\beta$ ). Il grado di rischio specifico dell'investimento non è invece tenuto in considerazione, poiché può essere eliminato dall'investitore tramite un'opportuna politica di diversificazione degli investimenti.

Si evidenzia che l'applicazione di tale metodo può determinare una stima del capitale economico significativamente diversa da quanto risultante dall'applicazione di altre metodologie, in quanto una componente significativa delle valorizzazioni ottenute è rappresentata dai flussi prospettici di dividendi generati oltre l'orizzonte temporale esplicito degli stessi, che sono quindi necessariamente caratterizzati da un notevole grado di alea e, di conseguenza, apprezzabili in modo necessariamente soggettivo.

### **Criterio dei multipli di Borsa**

Secondo il criterio dei multipli di borsa, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione.

Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze reddituali e patrimoniali di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e rettifiche, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

L'applicazione di tale metodo si articola nelle seguenti fasi:

- A. Determinazione del campione di riferimento;
- B. Calcolo dei rapporti fondamentali ritenuti significativi, per il settore oggetto di analisi e per le società selezionate nell'intervallo temporale ritenuto appropriato;
- C. Identificazione dell'intervallo di multipli da applicare alla società oggetto di valutazione;
- D. Applicazione dei multipli così ottenuti ai valori reddituali e patrimoniali della società oggetto di valutazione, determinando un intervallo di valori per la società medesima.

A. Determinazione del campione di riferimento

Data la natura di tale metodologia, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto

di valutazione. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione.

Un'impossibilità pratica di identificare società omogenee sotto ogni profilo induce a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione agli attributi prescelti.

I titoli prescelti devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

#### B. Calcolo dei rapporti fondamentali

Per ciascuno degli operatori si procede al calcolo di una serie di rapporti, o moltiplicatori, ritenuti maggiormente significativi per l'analisi. La scelta di questi moltiplicatori è effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore in analisi e della prassi di mercato secondo la quale particolare rilevanza è tipicamente attribuita ai rapporti:

- Prezzo/Utili Netti;
- Prezzo/Patrimonio Netto;
- Prezzo/*Embedded Value* (specificatamente per le società operanti nel settore assicurativo).

#### C. Identificazione dell'intervallo dei multipli

La rilevanza dei rapporti fondamentali calcolati e la scelta dell'intervallo da applicare alle società in esame avvengono in base a considerazioni qualitative circa la significatività dei multipli ottenuti e le caratteristiche reddituali e patrimoniali della società oggetto di valutazione.

#### D. Applicazione dei multipli selezionati ai valori reddituali e patrimoniali della società oggetto di valutazione

I multipli così ottenuti vengono applicati ai valori omogenei della società oggetto di valutazione al fine di pervenire ad un intervallo di valori per la stessa.

#### **Criterio dell'analisi di regressione**

L'applicazione dell'analisi di regressione individua il valore del capitale economico di un'impresa sulla base dell'analisi della relazione fra i multipli Prezzo/*Tangible Book Value* impliciti nelle quotazioni di borsa di un campione di società comparabili con la società oggetto di valutazione e la profittabilità di tali società; nello specifico, nell'ambito di questa metodologia si procede al calcolo, per un campione di società comparabili, dei valori di ritorno sul *Tangible Book Value* (calcolato come Utile Netto /*Tangible Book Value*) e i multipli Prezzo/*Tangible Book Value*. All'interno di tale campione, viene quindi effettuata un'analisi di regressione tra i valori di ritorno sul *Tangible Book Value* e i multipli Prezzo/*Tangible Book Value*, ottenendo i valori dei coefficienti di relazione lineare tra le due grandezze. Applicando tali coefficienti di relazione lineare al valore del ritorno sul *Tangible Book Value* calcolato per la società oggetto di valutazione, è possibile ottenere un multiplo Prezzo/*Tangible Book Value* implicito; infine, sulla base di tale multiplo implicito e del valore del *Tangible Book Value* della società oggetto di valutazione, è possibile pervenire ad un valore di riferimento.

### **Criterio dei prezzi obiettivo degli analisti (e somma delle parti)**

Secondo questa metodologia, applicabile in presenza di una copertura adeguata da un punto di vista qualitativo e quantitativo dei titoli oggetto di valutazione, il valore della società è stimato sulla base delle valutazioni espresse dagli analisti di ricerca nell'ambito delle loro pubblicazioni. Nell'ambito di questo criterio è stata anche osservata la valutazione di Aurora effettuata dagli analisti di ricerca nell'ambito di valutazioni del Gruppo Unipol per "somma delle parti".

### **Criterio delle transazioni comparabili**

L'applicazione del criterio delle transazioni comparabili individua il valore del capitale economico di un'impresa facendo riferimento ai prezzi pagati per transazioni simili. Tali compravendite possono incorporare il riconoscimento di un premio legato all'acquisizione del controllo o di quote rilevanti di tali società nonché possono riflettere il beneficio attribuito dall'acquirente relativamente a sinergie conseguibili attraverso tali acquisizioni nonché il valore strategico dell'operazione per l'acquirente.

Nel caso specifico, è stata utilizzata innanzitutto la metodologia dei prezzi pagati in operazioni di fusione ed acquisizione simili aventi a oggetto società quotate comparabili. Tale metodologia consente di stimare l'eventuale premio riconosciuto per la cessione del controllo ovvero, come nel caso in questione, di quote rilevanti della società acquisita, come differenza tra il prezzo offerto ed il corso medio di Borsa calcolato su un periodo rilevante antecedente l'annuncio dell'operazione. Si ipotizza pertanto che la valutazione di mercato delle società acquisite esprima correttamente il valore su base *stand alone* dell'azienda acquisita. Ai fini della presente analisi si sono selezionate alcune tra le più recenti operazioni avvenute in Italia aventi per oggetto istituzioni finanziarie quotate.

Nell'ambito di questo criterio, è anche possibile effettuare valutazioni applicando alle grandezze reddituali e patrimoniali della società oggetto di valutazione moltiplicatori impliciti in operazioni di fusione e acquisizione ritenute comparabili. Anche in questo caso, ai fini dell'apprezzamento del valore risultante dall'applicazione dei moltiplicatori tratti da quelli rilevati in operazioni simili, occorre tenere presente che tali multipli esprimono implicitamente anche il valore del controllo o riflettono i benefici dell'acquisizione di quote rilevanti, ed il relativo premio, nonché il valore delle eventuali sinergie ipotizzate per effetto dell'operazione.

#### *Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione*

Le valutazioni alle quali si è pervenuto, devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di valutazione che, nel caso in esame, possono così sintetizzarsi:

- i dati economici e finanziari di Unipol relativi all'esercizio chiusosi al 31 dicembre 2006 non sono ancora stati sottoposti all'approvazione dell'assemblea degli azionisti e il relativo processo di revisione contabile non è ancora stato completato. Il Consiglio di Amministrazione e il consulente finanziario non esprimono nessun parere o valutazione sul valore che le azioni di Unipol avranno per effetto della pubblicazione dei risultati relativi all'esercizio 2006;
- va sottolineato che le proiezioni economico-finanziarie di Aurora relative agli esercizi 2006-2009 non sono state separatamente presentate alla comunità finanziaria, bensì hanno esclusivamente costituito una componente del piano economico-finanziario 2006-2009 di Unipol approvato dal Consiglio di Amministrazione di Unipol in data 13 settembre 2006;

- l'analisi è stata fondata sul piano / sulle proiezioni economico-finanziarie di cui al paragrafo "Documentazione utilizzata". Poiché il piano / le proiezioni sono stati redatti sulla base di principi contabili non omogenei, sono state effettuate delle analisi di sensitività allo scopo di tenere in considerazione i differenti principi contabili utilizzati. Inoltre, è stata effettuata un'analisi di sensitività in relazione al livello di patrimonializzazione di Aurora rispetto ai livelli di patrimonializzazione di Unipol e delle società comparabili alle società interessate alla Fusione;
- non sono state tenute in considerazione le informazioni relative alle quotazioni storiche delle azioni ordinarie Aurora sul Temex, sistema di scambi organizzati gestito da Temex S.p.A, data la scarsa liquidità storica del titolo Aurora e in quanto le negoziazioni su tale piattaforma risultano sospese dal 10 aprile 2006;
- sono stati considerati anche valori di mercato che sono significativamente influenzati dall'elevata volatilità che ha recentemente caratterizzato i mercati finanziari. Tale condizione di volatilità, ed in particolare la volatilità delle azioni ordinarie e privilegiate Unipol, potrebbe avere un impatto sul Rapporto di Cambio.

#### *Data di riferimento*

La data di riferimento della valutazione coincide con quella della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Aurora del 15 marzo 2007. Ai fini della predetta valutazione, si assume che, per ciascuna delle società interessate alla Fusione, nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni patrimoniali disponibili di cui al successivo paragrafo e la data della predetta relazione non si siano verificati eventi tali da modificarne in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario. I Rapporti di Cambio derivanti dalle valutazioni si fondano sull'ipotesi che Aurora non distribuisca dividendi a valere sull'esercizio 2006, mentre Unipol distribuisca, per il 2006, un dividendo in linea con quello dell'esercizio precedente.

#### *Documentazione utilizzata*

Ai fini dello svolgimento delle analisi sopra illustrate è stata utilizzata la seguente principale documentazione:

- sintesi dei dati del progetto di bilancio di Aurora dell'esercizio 2006, sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione in data odierna; la relazione di revisione da parte della società KPMG verrà rilasciata nei termini di legge;
- situazione patrimoniale ed economica di Aurora al 30 settembre 2006, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 novembre 2006;
- documentazione relativa al margine di solvibilità di Aurora riferita alla data del 31 dicembre 2006;
- sintesi dei dati del progetto di bilancio di Unipol dell'esercizio 2006, che sarà sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione in data odierna; la relazione di revisione da parte della società KPMG verrà rilasciata nei termini di legge;
- relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2006 approvata dal Consiglio di Amministrazione di Unipol in data 13 novembre 2006;
- Piano Industriale del Gruppo Unipol approvato dal Consiglio di Amministrazione di Unipol in data 13 settembre 2006;

- documentazione relativa al margine di solvibilità di Unipol e di alcune sue controllate riferita alla data del 31 dicembre 2006;
- informazioni pubblicamente disponibili relative a recenti operazioni di fusione e acquisizione ritenute rilevanti ai fini dell'analisi.

### *Conclusioni*

Sulla base delle analisi effettuate e dei criteri di valutazione sopra descritti, il Consiglio di Amministrazione di Aurora è pervenuto ai seguenti intervalli di valori per Aurora e Unipol su base fondamentale:

	Valutazione (€ mld)	
	Minimo	Massimo
<b>Aurora</b>	2,0	2,3
<b>Unipol</b>	7,2	8,1

Ai suddetti intervalli corrispondono i seguenti intervalli del Rapporto di Cambio:

- azioni ordinarie: 0,417-0,503
- azioni privilegiate: 0,258-0,311

Sulla base delle valutazioni delle società partecipanti alla Fusione è stato ritenuto congruo per gli azionisti di Aurora diversi da Unipol l'ipotesi di concambio di:

- 0,510 azioni ordinarie Unipol e
- 0,314 azioni privilegiate Unipol

per ciascuna azione ordinaria Aurora.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla relazione allegata *sub 8*.

#### **2.1.2.(d) Determinazione del rapporto di cambio**

All'esito di tale processo valutativo e del confronto ragionato fra gli esiti ottenuti dall'applicazione dei differenti metodi valutativi selezionati, tenuto conto del lavoro svolto dagli *advisor* finanziari, i Consigli di Amministrazione di Unipol e Aurora – che avevano già approvato, rispettivamente in data 11 dicembre 2006 e in data 18 gennaio 2007, un intervallo entro il quale si sarebbe dovuto attestare il rapporto di cambio – hanno fissato il rapporto di cambio in n. 0,510 azioni ordinarie e n. 0,314 azioni privilegiate di Unipol, tutte prive di menzione del valore nominale, per ogni azione ordinaria di Aurora, da nominali Euro 0,27 cadauna.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Il suddetto rapporto di cambio è stato oggetto di verifica da parte dell'esperto comune incaricato *ex* articolo 2501-*sexies* del codice civile, ossia dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., designato dal Tribunale di Bologna al fine del rilascio del parere di congruità richiesto dalla legge. La relazione redatta da Deloitte & Touche S.p.a., rilasciata in data 22 marzo 2007 e

riportata in allegato al Documento Informativo *sub* 6, conclude ritenendo adeguati i metodi di valutazione adottati dai Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora, anche sulla base delle indicazioni dei rispettivi *advisor*, e corretta la loro applicazione ai fini della determinazione del rapporto di cambio sopra riportato.

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., quale *advisor* di Unipol, e Credit Suisse Securities (Europe) Limited, quale *advisor* di Aurora, hanno ritenuto che il rapporto di cambio di n. 0,510 azioni ordinarie e n. 0,314 azioni privilegiate di Unipol per ogni azione ordinaria di Aurora sia da considerarsi congruo dal punto di vista finanziario.

#### **2.1.2.(e) Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante e data di godimento delle stesse**

Le azioni della Società Incorporante da attribuire in concambio saranno messe a disposizione degli azionisti di Aurora secondo le forme proprie delle azioni accentrate presso Monte Titoli S.p.A. e dematerializzate.

Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante sarà messo a disposizione degli azionisti di Aurora, per il tramite degli intermediari autorizzati, un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni di nuova emissione spettanti in applicazione del rapporto di cambio, ai prezzi di mercato e senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa, potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione. In ogni caso nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di Aurora per le operazioni di concambio.

Le azioni di nuova emissione di Unipol assegnate in sede di concambio avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori diritti equivalenti a quelli riconosciuti dalle azioni Unipol in circolazione al momento dell'emissione.

#### **2.1.2.(f) Diritto di recesso**

##### Presupposti per il recesso

##### *Recesso spettante agli azionisti di Unipol*

Agli azionisti di Unipol che non concorreranno all'approvazione della modifica dell'oggetto sociale spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera a), del codice civile, in quanto Unipol muterà in maniera significativa la propria attività sociale. Infatti, per effetto del Conferimento di Unipol, la società incorporante cesserà di esercitare in via diretta l'attività assicurativa e assumerà le caratteristiche di una *holding* di partecipazioni e di servizi.

La delibera di modifica dell'oggetto sociale di Unipol, funzionale al Conferimento di Unipol, sarà sospensivamente condizionata, come già sottolineato, alla circostanza che il controvalore complessivo dei recessi (e dunque l'esborso complessivo che la Società potrebbe trovarsi a sostenere per far fronte al rimborso del valore di liquidazione delle azioni ordinarie e privilegiate di Unipol oggetto di recesso) non superi Euro 100 milioni e comunque produrrà i propri effetti a decorrere dal Conferimento di Unipol.

Come anticipato, Unipol si è riservata la facoltà di dare esecuzione al Conferimento di Unipol e alle citate modifiche statutarie anche nell'ipotesi in cui il valore di rimborso di tutte le azioni oggetto di recesso ecceda il predetto importo di Euro 100 milioni.

### *Recesso spettante agli azionisti di Aurora*

Agli azionisti di Aurora che non concorreranno all'assunzione della delibera di approvazione del progetto di Fusione spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), del codice civile ed eventualmente (in dipendenza cioè dell'efficacia del cambiamento dell'oggetto sociale di Unipol) anche ai sensi della lettera a) dello stesso art. 2437, comma 1, del codice civile. Infatti, gli azionisti di Aurora (i) da un lato, riceveranno per effetto del concambio, azioni ordinarie e privilegiate di Unipol, con conseguente modifica dei diritti di voto e di partecipazione per quanto concerne le azioni ordinarie di Aurora in loro possesso destinate ad esser concambiate con azioni privilegiate di Unipol; (ii) dall'altro, potrebbero diventare azionisti di una *holding* di partecipazioni e di servizi che svolge un'attività significativamente diversa da quella di Aurora, nell'ipotesi in cui abbia effetto il cambiamento dell'oggetto sociale di Unipol.

Di conseguenza, nella menzionata ipotesi di cambiamento dell'oggetto sociale di Unipol, gli azionisti di Aurora che non concorreranno all'approvazione del Progetto di Fusione potranno esercitare il diritto di recesso fino a concorrenza di tutte le azioni possedute. Diversamente, nel caso di mancata efficacia del cambiamento dell'oggetto sociale di Unipol, agli azionisti di Aurora che non concorreranno all'approvazione del progetto di Fusione spetterà il diritto di recesso fino a concorrenza del numero di azioni Aurora destinate, per ciascun azionista, sulla base del rapporto reciproco tra azioni ordinarie ed azioni privilegiate oggetto di assegnazione, ad essere concambiate con azioni privilegiate di Unipol. Nel contesto della liquidazione delle azioni oggetto di recesso verrà comunque assicurata la quadratura della operazione.

### *Valore di liquidazione*

#### *Valore di liquidazione delle azioni Unipol oggetto di recesso*

Dal momento che Unipol è una società quotata, ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, del codice civile, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso è determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso medesimo.

Nel caso di specie, la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria per l'approvazione della modifica dell'oggetto sociale di Unipol è avvenuta in data 18 dicembre 2006 sulla Gazzetta Ufficiale Parte Seconda n. 293. Pertanto, il valore di liquidazione delle azioni di Unipol ai fini del recesso, è stato determinato in Euro 2,589 per ciascuna azione ordinaria e in Euro 2,308 per ciascuna azione privilegiata.

#### *Valore di liquidazione delle azioni Aurora oggetto di recesso*

Ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, del codice civile il valore di liquidazione delle azioni di Aurora ai fini del recesso, è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Aurora, sentito il parere del collegio sindacale e di KPMG S.p.A., soggetto incaricato della revisione contabile di Aurora, in Euro 2,30 per ciascuna azione ordinaria. Ai fini della determinazione di tale valore si è tenuto conto, in conformità al disposto di cui all'art. 2437-ter, comma 2, del codice civile, della consistenza patrimoniale della Società Incorporanda, nonché delle sue prospettive reddituali, prima di eventuali distribuzioni di utili e riserve. Il valore di liquidazione in tal modo determinato dovrà essere eventualmente diminuito dell'importo effettivamente corrisposto a ciascuna azione a titolo di distribuzione di utili o riserve, anche se relative a precedenti esercizi. Tale circostanza si verificherà nell'ipotesi in cui le azioni degli azionisti



Aurora recedenti siano liquidate in data posteriore a quella di pagamento dell'eventuale dividendo.

Modalità di esercizio del diritto di recesso (sia per gli azionisti Unipol sia per gli azionisti Aurora)

Ai sensi dell'art. 2437-bis del codice civile, gli azionisti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare il proprio diritto mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita entro 15 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che lo legittima (dell'avvenuta iscrizione della delibera dell'Assemblea verrà data notizia con apposito avviso integrativo mediante pubblicazione su uno o più quotidiani a diffusione nazionale).

Le azioni per le quali sarà esercitato il diritto di recesso non potranno essere cedute. Ai fini della spettanza del diritto di recesso, la qualità di azionista dovrà risultare alla data della deliberazione assembleare e dovrà permanere sino alla data in cui il diritto viene esercitato. La dichiarazione di recesso dovrà, inoltre, contenere l'indicazione dell'intermediario presso cui sono depositate le azioni per le quali sarà esercitato il recesso e l'affermazione che le stesse sono libere da pegni o altri vincoli a favore di terzi. A tal fine, il socio dovrà allegare idonea certificazione, rilasciata da un intermediario autorizzato a norma delle disposizioni in materia di strumenti finanziari dematerializzati immessi in gestione accentrata, attestante: (i) la titolarità delle azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso prima dell'apertura dell'Assemblea, (ii) la titolarità delle medesime azioni al momento del rilascio della certificazione e (iii) l'assenza di pegno o altri vincoli sulle azioni per le quali viene esercitato il recesso. Nell'ipotesi in cui le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso siano gravate da pegno o altro vincolo a favore di terzi, l'azionista recedente dovrà allegare alla dichiarazione di recesso - a condizione di inammissibilità della stessa - un'apposita dichiarazione rilasciata dal creditore pignoratorio, o dal soggetto a favore del quale sia costituito altro vincolo, con cui tale soggetto rilasci il proprio consenso irrevocabile alla società (Unipol o Aurora) a effettuare la liquidazione delle azioni oggetto del recesso in conformità alle istruzioni del Socio recedente.

Riguardo al recesso di Aurora, si segnala che la delibera dell'Assemblea straordinaria di Aurora avente ad oggetto l'approvazione del progetto di Fusione e fonte del diritto di recesso per quegli azionisti che non avranno concorso alla sua assunzione, sarà adottata solo una volta terminate le procedure di computo dei recessi eventualmente esercitati dagli azionisti di Unipol. Gli azionisti di Aurora saranno, pertanto, in condizione di conoscere per tempo se il diritto di recesso conseguente all'iscrizione della delibera dell'Assemblea di approvazione del progetto di Fusione, potrà essere esercitato per tutte le azioni ordinarie Aurora possedute o per una parte soltanto delle stesse (quella, cioè, destinata a esser concambiata, secondo il criterio sopra indicato, con azioni privilegiate di Unipol).

*Modalità di esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di Aurora le cui azioni siano depositate sul conto terzi intestato ad Aurora presso Monte Titoli S.p.A.*

Aurora è titolare presso Monte Titoli S.p.A. di un conto terzi (n. 81425), ai sensi dell'art. 24 lett. e) del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11768 del 23 dicembre 1998, nel quale sono accentrate le azioni di proprietà di quegli azionisti che non abbiano richiesto il trasferimento delle stesse in un conto titoli presso un intermediario depositario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (l' "Intermediario Depositario").

Gli azionisti di Aurora le cui azioni siano depositate sul conto terzi intestato ad Aurora presso Monte Titoli S.p.A. legittimati all'esercizio del diritto di recesso e che intendano esercitare il proprio diritto dovranno trasferire dette azioni su un conto titoli acceso presso un Intermediario Depositario. Ai sensi dell'art. 2437-bis del codice civile, gli azionisti dovranno inviare la

dichiarazione di recesso mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita entro 15 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che lo legittima.

La dichiarazione di recesso dovrà, inoltre, contenere l'indicazione delle coordinate del conto titoli presso il quale l'azionista Aurora richiede il trasferimento delle azioni in relazione alla quali è esercitato il diritto di recesso.

Rimane a cura dell'azionista l'obbligo di richiedere all'Intermediario Depositario presso il quale sono trasferite le azioni la certificazione attestante (i) la titolarità delle medesime azioni al momento del rilascio della certificazione e (ii) l'assenza di pegno o altri vincoli sulle azioni per le quali viene esercitato il recesso. La certificazione rilasciata dall'Intermediario Depositario dovrà essere inviata mediante lettera raccomandata ad Aurora entro il termine – successivo al termine di 15 giorni per l'esercizio del diritto di recesso *ex art. 2437-bis* del codice civile – che verrà comunicato nell'avviso integrativo pubblicato su uno o più quotidiani a diffusione nazionale con il quale sarà data notizia dell'avvenuta iscrizione della delibera dell'Assemblea che legittima il recesso.

Nell'ipotesi in cui le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso siano gravate da pegno o altro vincolo a favore di terzi, l'azionista recedente dovrà allegare alla dichiarazione di recesso - a condizione di inammissibilità della stessa - un'apposita dichiarazione rilasciata dal creditore pignoratizio, o dal soggetto a favore del quale sia costituito altro vincolo, con cui tale soggetto rilasci il proprio consenso irrevocabile ad Aurora a effettuare la liquidazione delle azioni oggetto del recesso in conformità alle istruzioni del socio recedente.

#### Procedimento di liquidazione

Il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali sarà esercitato il diritto di recesso si svolgerà, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2437-*quater* del codice civile, mediante offerta delle azioni di Unipol e di Aurora per le quali è stato esercitato il recesso in opzione a tutti gli altri azionisti, rispettivamente, di Unipol e di Aurora, in proporzione al numero delle azioni dagli stessi possedute (l'**Offerta in Opzione**). Ciascuna Offerta in Opzione sarà rivolta, indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti di Unipol e di Aurora diversi dagli azionisti recedenti, rispettivamente, di Unipol e di Aurora, in proporzione al numero delle azioni dagli stessi possedute.

Per aderire all'Offerta in Opzione, esercitando il diritto di opzione, sarà concesso un termine non inferiore a 30 giorni dalla data di deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese, di cui sarà data notizia mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale. L'acquisto delle azioni oggetto dell'Offerta in Opzione, mediante esercizio dei diritti di opzione, dovrà avvenire presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., mediante sottoscrizione del modulo di adesione predisposto dagli intermediari autorizzati e messo a disposizione presso gli stessi. Presso la sede sociale e sui siti *internet* di Unipol [www.unipolonline.it](http://www.unipolonline.it) e di Aurora [www.auroraassicurazioni.it](http://www.auroraassicurazioni.it) sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne faranno richiesta, un facsimile di modulo di adesione.

Sia Unipol sia Aurora, ciascuna per quanto di rispettiva competenza, provvederanno a comunicare i risultati dell'Offerta in Opzione, così come i risultati dell'eventuale esercizio del diritto di prelazione da parte dei rispettivi azionisti che lo abbiano esercitato, secondo le modalità ed entro i termini previsti dalle norme di legge e regolamentari.

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sarà effettuata ai richiedenti dai rispettivi intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata di

Monte Titoli S.p.A., secondo le tempistiche e procedure interne di ciascuno di essi. Unipol e Aurora, ciascuna per quanto di rispettiva competenza, provvederanno a comunicare le modalità e i termini di pagamento e di consegna delle azioni oggetto dell'Offerta in Opzione, nonché ogni eventuale ulteriore informazione relativa all'Offerta in Opzione, nell'ambito dell'avviso relativo al deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese, che sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Gli azionisti che eserciteranno il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno il diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che siano rimaste inopstate all'esito dell'Offerta in Opzione.

**2.1.2.(g) *Data a decorrere dalla quale l'operazione è imputata anche ai fini fiscali, al bilancio della Società Incorporante***

La Fusione produrrà i propri effetti, ai sensi dell'art. 2504-bis, comma 2, del codice civile, dall'iscrizione dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese di Bologna, quale registro delle imprese del luogo ove ha sede la Società Incorporante, ovvero dalla successiva data indicata nell'atto di Fusione.

Dal punto di vista contabile, le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a far tempo dal 1° gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia. Da tale data decorreranno anche gli effetti fiscali della Fusione.

Si prevede che i Conferimenti producano i propri effetti in un momento giuridico precedente la data di efficacia della Fusione.

**2.1.2.(h) *Modifiche statutarie***

A seguito della Fusione, la Società Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 31.660.363, mediante emissione di massime n. 19.595.613 nuove azioni ordinarie e di massime n. 12.064.750 nuove azioni privilegiate, in base alla proporzione attualmente esistente fra le due categorie di azioni nella Società Incorporante, secondo il rapporto di cambio e le modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 2.1.2.(e) del Documento Informativo, nonché agli artt. 3 e 4 del Progetto di Fusione allegato *sub* 3.

All'Assemblea straordinaria di Unipol, convocata per l'approvazione del progetto di Fusione, sarà altresì sottoposta l'approvazione:

- delle modifiche statutarie connesse al Conferimento di Unipol (tra cui, le modifiche all'oggetto sociale, alla denominazione sociale, all'articolazione del capitale sociale ed alle altre clausole a queste connesse), e
- le modifiche statutarie dipendenti dall'entrata in vigore della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e del decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303, relative, tra l'altro, alle modalità di elezione degli organi sociali.

Pertanto, ferme restando le condizioni relative all'efficacia delle modifiche connesse al Conferimento di Unipol, la Società Incorporante ad esito della Fusione avrà lo statuto sociale nella versione risultante dalle modifiche relative (i) alla Fusione (che entreranno in vigore alla data di efficacia della Fusione), (ii) al Conferimento di Unipol (di cui si prevede l'entrata in vigore alla data di efficacia del Conferimento di Unipol) e (iii) al recepimento delle disposizioni della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e del decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303 (la cui entrata in vigore verrà stabilita dall'Assemblea straordinaria).

Il testo completo dello statuto della Società Incorporante con tutte le modifiche sopra indicate (con indicazione del momento di rispettiva entrata in vigore) è riportato in allegato al progetto di Fusione in appendice *sub* 3, fatta avvertenza che le espressioni numeriche contenute nell'art. 5 "Capitale" potranno essere meglio precisate nel loro definitivo ammontare solo nell'atto di Fusione, in relazione all'esito della procedura di recesso degli azionisti di Aurora.

### ***2.1.2.(i) Riflessi tributari dell'operazione***

#### ***La Fusione***

##### *Neutralità fiscale*

Ai fini delle imposte sui redditi, la Fusione, ai sensi dell'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917, è fiscalmente neutra; difatti, essa non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni di Aurora, comprese quelle relative alle rimanenze e al valore di avviamento.

##### *Differenze di Fusione*

Le eventuali differenze di Fusione, che dovessero emergere in esito alla Fusione, non concorreranno a formare reddito imponibile di Unipol, essendo la Fusione non rilevante ai fini dell'imposizione sui redditi.

Inoltre, i maggiori valori che dovessero essere imputati agli elementi patrimoniali provenienti da Aurora non saranno imponibili nei confronti di Unipol, e di conseguenza i beni ricevuti saranno valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo a Aurora.

Le riserve in sospensione d'imposta iscritte nell'ultimo bilancio di Aurora ed ancora esistenti alla data di efficacia della Fusione verranno trattate in ossequio alle specifiche disposizioni dell'art. 172, comma 5, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, provvedendosi, se del caso, alla loro ricostituzione.

##### *Regime fiscale per i soci*

Per gli azionisti Aurora, il concambio delle partecipazioni detenute in Aurora non costituisce atto realizzativo dei titoli, rappresentando, piuttosto, una mera sostituzione degli stessi (che verranno annullati per effetto della Fusione) con i titoli di Unipol.

In altri termini, indipendentemente dall'emersione di un eventuale plusvalore commisurato alla differenza tra il valore di costo delle azioni sostituite ed il valore corrente di quelle ricevute, è da escludersi rilevanza reddituale al concambio in capo ai soci.

##### *Imposta di Registro*

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, comma 3, lettera f), del D.p.r. 26 ottobre 1972, n. 633. Secondo tale norma, infatti, non sono considerate cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società.

Per quanto concerne l'imposta di registro, l'atto di Fusione, ai sensi dell'art. 4, lettera b), della Parte Prima della Tariffa allegata al D.p.r. 26 aprile 1986, n. 131, è soggetto ad imposta fissa nella misura di Euro 168,00.

## ***I Conferimenti***

Ai fini delle imposte sui redditi, i Conferimenti vengono effettuati in ottemperanza alle previsioni dell'art. 176 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi.

Tale norma prevede che i conferimenti di azienda (o rami d'azienda) non comportino il realizzo né di plusvalenze, né di minusvalenze fiscalmente rilevanti.

Per effetto dell'operazione: (i) le società conferenti assumono come valore fiscale della partecipazione ricevuta l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto ai rispettivi rami d'azienda conferiti; (ii) le Società Conferitarie subentrano nelle posizioni fiscali delle società conferenti in ordine agli elementi dell'attivo e del passivo dei rami d'azienda rispettivamente ricevuti.

In tal modo si può verificare un disallineamento tra valori contabili e valori fiscali, del quale deve essere data evidenza in un apposito prospetto di riconciliazione da allegare alla dichiarazione dei redditi.

I rami d'azienda si considerano posseduti dalle Società Conferitarie anche per il periodo di possesso maturato in capo alle società conferenti.

Analogamente, le partecipazioni ricevute dalle società conferenti si considerano iscritte come immobilizzazioni finanziarie nei bilanci in cui risultavano iscritti i beni costituenti i rami d'azienda.

Ai fini delle imposte indirette, i Conferimenti costituiscono un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, comma 3, lettera b), del D.p.r. 26 ottobre 1972, n. 633. Secondo tale norma, infatti, non sono considerate cessioni rilevanti ai fini IVA i conferimenti in società che hanno per oggetto aziende o rami di azienda.

Per quanto concerne l'imposta di registro, i Conferimenti, ai sensi dell'art. 4, lettera b), della Parte Prima della Tariffa allegata al D.p.r. 26 aprile 1986, n. 131, sono soggetti ad imposta fissa nella misura di Euro 168,00.

### *2.1.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo della Società Incorporante a seguito dell'operazione*

Alla data del Documento Informativo, secondo le informazioni rese dagli azionisti ai sensi di legge, nonché in base alle informazioni in possesso della Società Incorporante, i soggetti che possiedono una percentuale del capitale sociale di Unipol superiore al 2% sono i seguenti:

<b>Azionista</b>	<b>n. azioni ordinarie</b>	<b>% capitale ordinario</b>	<b>% capitale sociale</b>
Finsoe S.p.A.	740.703.115	50,715	31,384
P&V Assurances <sup>(1)</sup>	70.541.069	4,830	3,019
Newton Investment Management Limited <sup>(2)</sup>	20.639.210	1,413	2,909
Hopa S.p.A.	63.269.828	4,332	2,681
Intesa Sanpaolo S.p.A. <sup>(3)</sup>	37.390.218	2,560	2,173
Mercato	527.981.106	36,150	57,834

<sup>(1)</sup> P&V Assurances detiene altresì n. 719.120 azioni privilegiate.

<sup>(2)</sup> Newton Investment Management Limited detiene altresì n. 48.028.011 azioni privilegiate.

<sup>(3)</sup> Intesa Sanpaolo S.p.A. detiene altresì n. 13.885.184 azioni privilegiate.

La tabella che segue riporta i soggetti che, alla data del Documento Informativo e dunque all'esito dell'offerta pubblica di acquisto promossa da Unipol - sulla base delle comunicazioni pervenute e degli aggiornamenti del libro soci - possiedono, direttamente o indirettamente, partecipazioni superiori al 2% nel capitale sociale di Aurora.

Azionista	n. azioni	% capitale sociale
Unipol	881.380.130	95,823
Mercato	38.422.769	4,177

Unipol esercita il controllo su Aurora ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 5. Unipol esercita inoltre attività di direzione e coordinamento su Aurora ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile.

Assumendo che (i) il concambio delle azioni nell'ambito della Fusione sia effettuato sulla base del rapporto sopra indicato, (ii) l'attuale assetto proprietario di Unipol e Aurora rimanga invariato e (iii) gli azionisti di Aurora non esercitino il proprio diritto di recesso *ex art. 2437* del codice civile, ad esito della Fusione l'assetto azionario di Unipol sarà il seguente:

Azionista <i>post-Fusione</i>	Quota %		N. azioni	
	% capitale ordinario	% capitale sociale	Azioni ordinarie	Azioni privilegiate
Finsoe S.p.A.	50,043	30,968	740.703.115	-
P&V Assurances	4,766	2,979	70.541.069	719.120
Newton Investment Management Limited	1,394	2,871	20.639.210	48.028.011
Hopa S.p.A.	4,275	2,645	63.269.828	-
Intesa Sanpaolo S.p.A.	2,526	2,144	37.390.218	13.885.184
Mercato	35,672	57,069	527.981.106	836.987.549
Mercato (ex Aurora)	1,324	1,324	19.595.613	12.064.750
<b>Totale Unipol <i>post-Fusione</i></b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>1.480.120.159</b>	<b>911.684.614</b>

#### 2.1.4 Effetti della Fusione sui patti parasociali

Alla data del Documento Informativo risultano i seguenti patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF:

- (a) un patto parasociale fra Holmo S.p.A. e BNP Paribas S.A., stipulato in data 8 febbraio 2006, riguardante, direttamente, Finsoe S.p.A. e, indirettamente, la controllata Unipol;
- (b) un patto parasociale fra Holmo S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., stipulato in data 3 aprile 2007, contenente alcune pattuizioni rilevanti ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lettera a) del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, riguardante direttamente Finsoe S.p.A.

Gli aderenti ai patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 per le società partecipanti alla Fusione non hanno effettuato alcuna comunicazione in merito ad eventuali effetti determinati dalla Fusione sui patti citati.

## 2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione

Il Piano Industriale del Gruppo Unipol, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Unipol il 13 settembre 2006, già prevedeva interventi di rafforzamento delle funzioni di *holding* al fine di aumentare l'integrazione e lo sviluppo coordinato delle aree di *business*. Il Progetto di Integrazione si inserisce in tale logica puntando alla realizzazione di un modello organizzativo più semplice e trasparente, con una netta separazione tra le funzioni di *holding* e le funzioni operative in capo a ciascuna società, l'eliminazione di duplicazioni ed una più chiara identificazione di responsabilità.

Il ruolo di Unipol sarà quello di governare, indirizzare e controllare le attività delle società del Gruppo definendo un quadro strategico comune all'interno del quale le società operative possano efficacemente condurre i rispettivi *business*.

All'esito del Progetto di Integrazione, saranno collocate in Unipol (i) le funzioni di indirizzo, quali ad esempio le attività relative alla pianificazione e controllo e alle strategie e politiche del personale, (ii) i servizi condivisi, quali ad esempio l'attività di gestione delle risorse finanziarie e dell'informatica nonché le attività di acquisti e servizi generali e (iii) altre attività di supporto alle società partecipate, quali ad esempio le attività di gestione dei sinistri e la pianificazione e sviluppo delle reti distributive. Peraltro, tale accentramento si pone come la continuazione di un processo in corso che ha già portato alla gestione accentrata di talune delle suddette attività.

Per effetto dell'accentramento in Unipol delle funzioni d'indirizzo e servizio, le società operative potranno beneficiare di una struttura gestionale più snella e focalizzarsi sulle attività chiave per il successo competitivo sul mercato (sviluppo prodotti e governo delle reti).

Tale assetto consentirà al Gruppo Unipol di realizzare, specie nel caso di completamento del Conferimento di Unipol:

- l'efficace azione di governo delle società operative sia mediante la definizione di una strategia di sviluppo integrato, sia attraverso la verifica dell'implementazione dei singoli piani operativi;
- il coordinamento fra le diverse società assicurative e tra le aree di *business* assicurativa e bancaria, nel perseguimento degli obiettivi a loro assegnati;
- l'efficace gestione dei servizi comuni al fine di (i) realizzare le sinergie di scala e di scopo, (ii) presidiare in modo unitario i costi del Gruppo e (iii) eliminare le attività duplicate all'interno delle società;
- l'efficace gestione delle risorse (finanziarie, professionali, etc.) in modo da consentire la massimizzazione della redditività del Gruppo;
- la definizione di politiche a tutto tondo di gestione del rischio;
- la puntuale azione di controllo sulle *performance* delle singole aree di *business*;
- la gestione trasparente e diretta delle relazioni con tutti i soggetti con cui le società del Gruppo Unipol intrattengono rapporti istituzionali.

Nel caso di completamento del Conferimento di Unipol, l'assetto organizzativo appena richiamato potrà realizzarsi in modo ancor più netto, con la capogruppo Unipol che svolgerà tutte le attività ed i servizi che non incidono sulla differenziazione competitiva delle singole società operative, sfruttando le economie di scala e di scopo che potranno emergere grazie all'accresciuta dimensione, all'eliminazione delle funzioni duplicate e alla messa a fattor comune delle migliori competenze.

Le seguenti figure rappresentano rispettivamente la macrostruttura attuale del Gruppo Unipol alla data di pubblicazione del Documento Informativo (Figura 1) e al termine del progetto di riassetto e rafforzamento del Gruppo Unipol (Figura 2).

Figura 1

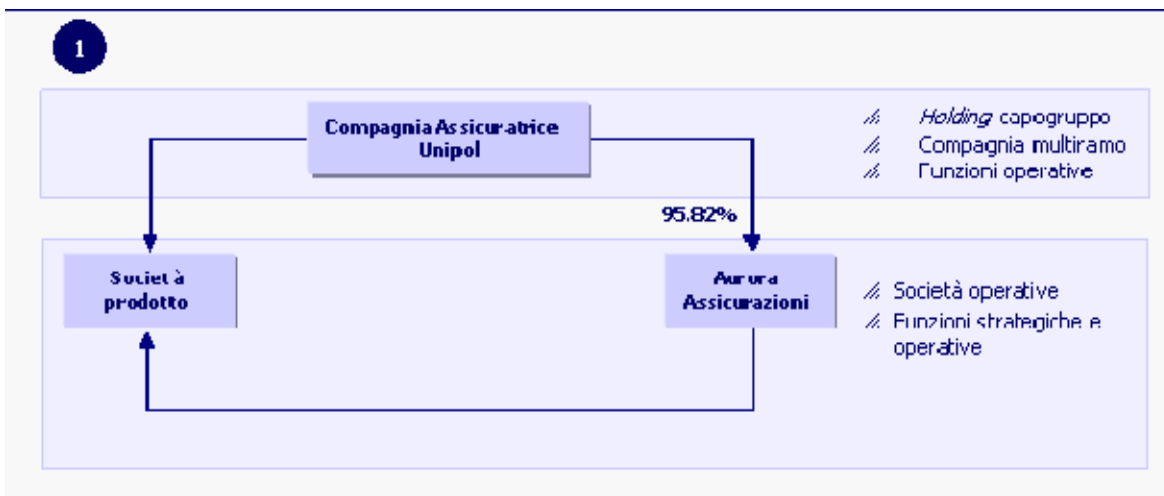
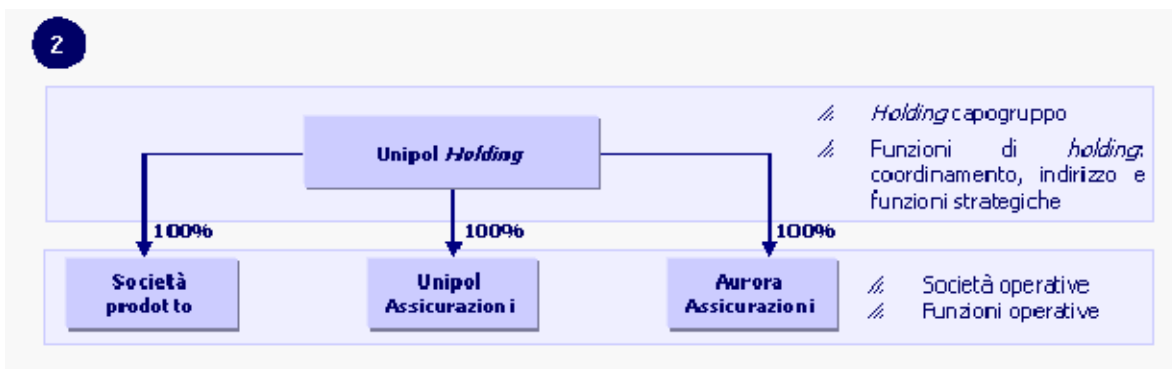


Figura 2



I suddetti obiettivi verranno in ogni caso perseguiti (anche laddove non sia possibile procedere, per quanto in appresso indicato, al completamento del Conferimento di Unipol) attraverso (i) il rafforzamento delle funzioni di *holding* e di servizi e (ii) l'individuazione di un assetto organizzativo compatibile e coerente con lo sviluppo di tali funzioni e la contemporanea presenza all'interno della struttura della società di funzioni operative.

Per gli azionisti Aurora, oltre al conseguimento degli obiettivi appena indicati, il Progetto di Integrazione consentirà di partecipare ad una società quotata sul Mercato Telematico Azionario, con un titolo particolarmente liquido.

### 2.3 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi presso cui possono essere consultati

Sono a disposizione del pubblico il Documento Informativo e i documenti previsti dall'art. 2501-*septies*, comma 1, n. 1), n. 2) e n. 3), del codice civile e dall'art. 70, comma 1, del Regolamento Emittenti ovvero:

- il progetto di Fusione;
- le relazioni illustrative redatte dai Consigli di Amministrazione di Unipol e Aurora ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile;



- i bilanci degli ultimi tre esercizi di Unipol e Aurora; e
- le situazioni patrimoniali di Unipol e Aurora al 31 dicembre 2006 di cui all'art. 2501-*quater* del codice civile.

Tale documentazione, congiuntamente alle relazioni di stima predisposte dagli esperti ai sensi dell'art. 2343 del codice civile in relazione ai Conferimenti, è disponibile, per chiunque ne faccia richiesta, presso la sede legale di Unipol a Bologna, Via Stalingrado, n. 45, e la sede legale di Aurora a San Donato Milanese, Via dell'Unione Europea, n. 3/B, nonché presso Borsa Italiana S.p.A.

Inoltre, fatta eccezione per quanto riguarda i bilanci degli ultimi tre esercizi, la suddetta documentazione è allegata al Documento Informativo congiuntamente alla relazione dell'esperto comune Deloitte & Touche S.p.A. redatta *ex* dell'art. 2501-*sexies* del codice civile, alle relazioni di valutazione degli *advisor* finanziari di cui si sono avvalsi i Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora per la determinazione del concambio e alla relazione della società di revisione KPMG S.p.A. sull'esame dei dati economici e patrimoniali pro forma di Unipol.

Il Documento Informativo, nonché la suddetta documentazione sono disponibili anche sui siti *internet* di Unipol e Aurora, rispettivamente, agli indirizzi [www.unipolonline.it](http://www.unipolonline.it) e [www.auroraassicurazioni.it](http://www.auroraassicurazioni.it).

### **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE**

#### **3.1 Eventuali effetti significativi sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività delle società partecipanti alla Fusione nonché sulla tipologia di business svolto**

La Fusione si inserisce nell'ambito del Progetto di Integrazione volto a creare le condizioni per la realizzazione delle sinergie e delle efficienze propedeutiche alla realizzazione degli obiettivi individuati dal Piano Industriale del Gruppo Unipol.

In caso di completamento del Conferimento di Unipol, la Società Incorporante cesserà di esercitare in via diretta l'attività assicurativa e assumerà le caratteristiche di una *holding* di partecipazioni e di servizi.

#### **3.2 Eventuali implicazioni dell'operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo**

La Fusione permetterà, unitamente alle altre operazioni previste dal Progetto di Integrazione, di perseguire i seguenti obiettivi:

- a) lo sviluppo coordinato delle aree di *business*, nonché;
- b) l'efficace gestione dei servizi comuni al fine di (i) realizzare le sinergie di scala e di scopo, (ii) presidiare in modo unitario i costi del Gruppo e (iii) eliminare le attività duplicate all'interno delle società.

## **4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA**

Nel presente capitolo sono forniti i risultati economici e patrimoniali di Aurora relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005. I commenti devono essere letti unitamente al bilancio dell'esercizio 2005 e al progetto di bilancio 2006, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aurora lo scorso 15 marzo 2007 e che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Soci convocata per il 18 e il 20 aprile 2007. Tali documenti, redatti secondo i principi contabili nazionali, sono disponibili presso la sede sociale di Aurora e sul sito *internet* [www.auroraassicurazioni.it](http://www.auroraassicurazioni.it).

### **4.1 Tavole comparative dello stato patrimoniale e del conto economico riclassificati di Aurora relativi agli esercizi 2006 e 2005 e relative note esplicative**

Le tabelle che seguono riportano lo stato patrimoniale e il conto economico di Aurora, relative agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006 e il 31 dicembre 2005 elaborate secondo i principi contabili nazionali.

**STATO PATRIMONIALE***(valori in migliaia di Euro)*

	<b>Esercizio 2006</b>	<b>Esercizio 2005</b>
<b><u>Stato Patrimoniale Attivo</u></b>		
<b>Attivi immateriali</b>	<b>306.811</b>	<b>328.035</b>
<b>Investimenti</b>	<b>8.665.074</b>	<b>8.782.466</b>
- Terreni e fabbricati	37.710	37.730
- Azioni e quote (incluse imprese del gruppo)	844.800	1.058.804
- Quote di fondi comuni di investimento	130.234	20.463
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.860.832	6.882.755
- Finanziamenti	32.177	30.192
- Investimenti finanziari diversi	758.816	751.992
- Depositi presso imprese cedenti	505	530
<b>Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	<b>676.977</b>	<b>672.128</b>
<b>Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>457.349</b>	<b>446.536</b>
- Riserve rami danni	338.367	328.307
- Riserve rami vita	118.982	118.230
<b>Crediti</b>	<b>613.677</b>	<b>615.959</b>
<b>Altri elementi dell'attivo</b>	<b>1.560.680</b>	<b>1.264.293</b>
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>101.418</b>	<b>76.983</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>12.381.986</b>	<b>12.186.400</b>
<b><u>Stato Patrimoniale Passivo</u></b>		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.117.861</b>	<b>1.093.286</b>
- Capitale sociale sottoscritto	248.347	248.347
- Riserve patrimoniali	706.968	670.795
- Risultato dell'esercizio	162.546	174.143
<b>Riserve tecniche</b>	<b>9.944.330</b>	<b>9.929.167</b>
- Riserve rami danni	4.316.430	4.177.447
- Riserve rami vita	5.627.900	5.751.720
<b>Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	<b>676.977</b>	<b>672.128</b>
<b>Fondi per rischi e oneri</b>	<b>50.635</b>	<b>58.956</b>
<b>Depositi ricevuti dai riassicuratori</b>	<b>147.943</b>	<b>147.047</b>
<b>Debiti</b>	<b>292.195</b>	<b>167.064</b>
<b>Altre passività</b>	<b>150.839</b>	<b>117.511</b>
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>1.206</b>	<b>1.242</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.381.986</b>	<b>12.186.400</b>

## CONTO ECONOMICO

(valori in migliaia di Euro)

	Esercizio 2006	Esercizio 2005
<i>Premi dell'esercizio</i>	3.315.465	3.333.432
<i>Variazione riserve premi (danni)</i>	-44.461	14.545
<i>Variazione riserve tecniche (vita)</i>	162.840	-638.254
<i>Spese di gestione (di acquisizione e amministrative)</i>	-536.750	-548.301
<i>Sinistri di esercizio (danni), somme pagate e variazione somme da pagare (vita)</i>	-3.110.144	-2.306.111
<i>Sinistri di esercizi precedenti (danni)</i>	62.837	62.171
<i>Altre partite tecniche</i>	-9.383	-7.317
<b>Risultato tecnico ante proventi tecnici</b>	<b>-159.596</b>	<b>-89.835</b>
<i>Proventi tecnici netti su investimenti (lavoro diretto)</i>	347.872	312.884
<b>Risultato tecnico lavoro diretto</b>	<b>188.276</b>	<b>223.049</b>
<i>Variazione altre riserve tecniche (perequazione - danni)</i>	-410	-462
<i>Risultato della riassicurazione</i>	8.801	-24.383
<i>Proventi tecnici netti su investimenti (lavoro indiretto)</i>	192	163
<b>Risultato tecnico della gestione</b>	<b>196.859</b>	<b>198.367</b>
<i>Altri proventi da investimenti, netti</i>	30.088	15.757
<i>Altri proventi (oneri) ordinari, netti</i>	-1.782	-18.243
<i>Proventi (oneri) straordinari, netti</i>	25.186	91.059
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>250.351</b>	<b>286.940</b>
<i>Imposte sul reddito dell'esercizio e fiscalità differita</i>	-87.805	-112.797
<b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>162.546</b>	<b>174.143</b>

L'andamento della gestione nel 2006 ha fatto registrare un risultato positivo, anche se inferiore rispetto all'esercizio precedente, in cui erano state realizzate importanti plusvalenze dalla vendita di parte del patrimonio immobiliare. Le mancate plusvalenze immobiliari sono state mitigate dall'apporto della gestione degli investimenti finanziari: l'andamento dei mercati ha visto una significativa ripresa del valore dei titoli azionari. Inoltre, nel corso dell'esercizio Aurora ha realizzato una significativa plusvalenza con la vendita del pacchetto azionario detenuto dalla società nel capitale sociale della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

L'utile di periodo raggiunge Euro 162,5 milioni ed è costituito da un buon risultato della gestione dei rami danni (Euro 146,7 milioni) e da un risultato nella gestione dei rami vita in miglioramento rispetto all'esercizio precedente (Euro 15,8 milioni).

Analizzando i principali elementi che hanno caratterizzato il risultato si evidenzia che:

- (i) il portafoglio premi del lavoro diretto nel 2006 ha evidenziato nel suo complesso una sostanziale stabilità (-0,5%) , passando da Euro 3.333,4 milioni di premi raccolti nel 2005 agli Euro 3.315,5 milioni del 2006, con una diminuzione nella raccolta dei rami vita (-5,6%) ed un incremento nella raccolta nei rami danni (+2,6%). Si riporta di seguito la composizione del portafoglio premi al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

## PREMI PER AGGREGATI

(valori in migliaia di Euro)

	31/12/2006	Composizione	31/12/2005	Composizione	Variazione
R.C. Autoveicoli terrestri, Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.159.763	35,0%	1.131.560	33,9%	2,5%
Corpi veicoli terrestri	185.878	5,6%	182.000	5,5%	2,1%
Infortuni e Malattia	253.819	7,7%	254.367	7,6%	-0,2%
Altri rami danni	515.799	15,6%	494.304	14,8%	4,3%
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>2.115.259</b>	<b>63,8%</b>	<b>2.062.231</b>	<b>61,9%</b>	<b>2,6%</b>
Ramo I (Tradizionali)	584.619	17,6%	499.791	15,0%	17,0%
Ramo III (Connesse con Fondi)	153.527	4,6%	96.499	2,9%	59,1%
Ramo V (Capitalizzazione)	460.015	13,9%	673.119	20,2%	-31,7%
Ramo VI (Fondi Pensione)	2.044	0,1%	1.792	0,1%	14,1%
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>1.200.205</b>	<b>36,2%</b>	<b>1.271.201</b>	<b>38,1%</b>	<b>-5,6%</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>3.315.464</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.333.432</b>	<b>100,0%</b>	<b>-0,5%</b>

- (ii) l'incidenza della variazione della riserva premi mostra un incremento per Euro 59 milioni rispetto ai valori del 2005, mentre la variazione degli impegni rappresentati dalle riserve tecniche dei rami vita si decrementa di Euro 801,1 milioni, in linea con i pagamenti avvenuti nell'esercizio;
- (iii) grazie all'attenta politica di monitoraggio e di controllo delle spese si rileva, per il 2006, un decremento del 2,1% dei costi gestionali, acquisitivi e amministrativi, rispetto al 2005, con un risparmio complessivo pari a Euro 11,6 milioni;
- (iv) il carico dei sinistri d'esercizio nei rami danni evidenzia un peggioramento caratterizzato dalla presenza di numerosi sinistri di importo rilevante, per complessivi Euro 34 milioni, di cui oltre l'80% sono stati recuperati dai riassicuratori. Il rapporto sinistri a premi conseguentemente peggiora di quattro punti percentuali, passando da 72,6% al 76,6%. Il risultato complessivo dei sinistri delle generazioni precedenti presenta un saldo positivo di circa Euro 62,8 milioni, sostanzialmente analogo a quello dell'esercizio precedente. Si riscontra invece un sensibile incremento delle somme pagate nei rami vita dovuto a riscatti di polizze individuali di ramo V e a scadenze di polizze di ramo III;
- (v) i proventi netti derivanti dalla gestione finanziaria registrano un miglioramento rispetto al 2005: tuttavia anche in questo esercizio l'aumento dei tassi, come conseguenza degli incrementi del tasso di sconto della Banca Centrale Europea, ha penalizzato il corso delle obbligazioni a lungo termine detenute in portafoglio, che hanno subito importanti rettifiche di valore. Il comparto azionario ha beneficiato invece della ripresa dei corsi delle borse, soprattutto nella seconda metà del 2006, e quindi non si sono ripetute le svalutazioni effettuate nell'esercizio precedente. Questo, insieme al miglioramento dei proventi ordinari obbligazionari, ha permesso alla società di ricevere dalla gestione finanziaria un maggiore contributo nel rispetto al 2005. Al buon andamento della gestione finanziaria ha contribuito anche la ripresa di valore sulla partecipazione venuta a detenere in Banca Popolare Italiana S.p.A. a seguito dell'incorporazione di Reti Bancarie S.p.A.; nel gennaio 2007 è stata realizzata la cessione di Banca Popolare Italiana S.p.A. con la chiusura di un contratto di *total return equity swap*. Il risultato complessivo dell'operazione, per il bilancio 2006, è stato positivo per Euro 12,2 milioni;

- (vi) il risultato tecnico della riassicurazione risulta positivo di Euro 8,8 milioni (nel medesimo periodo dell'esercizio precedente era in perdita per Euro 24,4 milioni); in particolare si registra un complessivo equilibrio nei rami vita (Euro 725 mila di risultato positivo) e un saldo favore di Aurora di Euro 8,1 milioni nei rami danni.

Le riserve tecniche, al netto delle quote a carico dei riassicuratori, ammontano a Euro 10.164 milioni (Euro 10.154,8 milioni al 31 dicembre 2005), con un incremento di Euro 9,2 milioni (+0,1%); l'indice di riservazione (riserve tecniche nette su premi conservati) passa al 326% del 2006 dal 320% del 2005; nei rami danni l'indice risulta pari a 206% (contro il 201% del 2005), mentre nei rami vita l'indice risulta pari a 522% (contro il 501% del 2005).

Gli investimenti e le disponibilità liquide ammontano complessivamente a Euro 10.798,1 milioni (Euro 10.632,3 milioni al 31 dicembre 2005), con un incremento di euro 165,8 milioni pari al 1,6%. Le coperture delle riserve tecniche sono realizzate secondo le disposizioni di legge e gli attivi, sia nella gestione danni che nella gestione vita, risultano adeguati rispetto agli impegni.

Il patrimonio netto della società a fine 2006, comprensivo dell'utile dell'anno (Euro 162,5 milioni), ammonta a Euro 1.117,9 milioni. A fine 2005 il patrimonio netto ammontava a Euro 1.093,3 milioni.

Gli attivi immateriali ammontano a Euro 306,8 milioni (nel 2005 ammontavano a Euro 328 milioni), di cui Euro 261 milioni di avviamenti (erano Euro 280,5 milioni a fine 2005) derivanti principalmente dalle operazioni societarie concluse nel 2004.

Si evidenzia infine che il margine di solvibilità disponibile mostra un'eccedenza rispetto al margine richiesto di Euro 38,1 milioni nella gestione dei rami vita e di Euro 229,7 milioni nella gestione dei rami danni, con un'eccedenza complessiva di circa Euro 267,8 milioni.

## **4.2 Cash flow e situazione finanziaria netta al 31 dicembre 2006**

Di seguito si riporta il rendiconto finanziario relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 confrontato con quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

**RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO 2006**

*(valori in migliaia di Euro)*

	31/12/2006	31/12/2005
<b>FONTI di FINANZIAMENTO:</b>		
<b>Liquidità generata dalla gestione reddituale dell'esercizio</b>		
Risultato netto dell'esercizio	162.546	174.143
<b> Rettifiche in più (meno) relative a voci che non hanno effetto sulla liquidità</b>		
Diminuzione di attivi immateriali	21.224	21.920
Aumento dei fondi di ammortamento	5.047	5.135
Svalutazioni su investimenti e riprese di valore	82.583	78.287
Incremento netto delle riserve tecniche	9.200	798.735
Aumento dei fondi per rischi ed oneri	-8.321	29.319
Diminuzione dei crediti ed altre attività, incluse svalutazioni	-17.499	38.130
Diminuzione dei debiti ed altre passività	158.460	-20.281
Variazioni dei ratei e risconti attivi	-24.435	-10.758
Variazioni dei ratei e risconti passivi	-37	-1.634
<b>Liquidità generata dalla gestione</b>	<b>388.768</b>	<b>1.112.996</b>
<b>Dismissioni di investimenti ed altre fonti di finanziamento</b>		
Vendite di terreni e fabbricati	743	153.357
Vendite di imprese del gruppo	404.614	3.716
Dismissioni di altri investimenti finanziari:		
- azioni e quote	2.658.166	2.409.478
- quote di fondi comuni d'investimento	102.596	19.176
- obbligazioni ed altri titoli a redditi fisso	12.154.070	15.193.534
- investimenti finanziari diversi	11.245.067	19.003.042
- finanziamenti	8.741	9.253
Attivi materiali e scorte (mobili, impiati, attrezzature e autovetture)	168	443
Incremento di depositi ricevuti dai riassicuratori	896	0
Depositi presso imprese cedenti	25	1.119
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>26.963.854</b>	<b>37.906.114</b>
<b>IMPIEGHI di LIQUIDITÀ</b>		
Investimenti in terreni e fabbricati	977	3.348
Investimenti in imprese del gruppo	5.000	542.572
Altri investimenti finanziari:		
- azioni e quote	2.851.772	2.481.118
- quote di fondi comuni d'investimento	212.886	14.862
- obbligazioni ed altri titoli a redditi fisso	12.205.924	15.227.345
- finanziamenti	10.726	10.691
- investimenti finanziari diversi	11.252.180	18.951.689
- investimenti classe D	4.849	45.470
Attivi materiali e scorte (mobili, impiati, attrezzature e autovetture)	3.275	11.466
Decremento di depositi ricevuti da riassicuratori	0	44.138
Dividendi distribuiti	137.970	137.051
<b>TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITÀ</b>	<b>26.685.559</b>	<b>37.469.750</b>
CONTI BANCARI E DISPONIBILITÀ DI CASSA ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	-1.177.738	-741.374
CONTI BANCARI E DISPONIBILITÀ DI CASSA ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.456.033	1.177.738
<b>AUMENTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>278.295</b>	<b>436.364</b>
<b>TOTALE A PAREGGIO FONTI</b>	<b>26.963.854</b>	<b>37.906.114</b>



### **4.3 Controllo da parte della società di revisione**

I dati riportati nelle tavole comparative di cui al precedente paragrafo 4.1 del Documento Informativo sono tratti dal progetto di bilancio di Aurora relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e al bilancio di Aurora relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, che sono stati oggetto di revisione contabile da parte della società KPMG S.p.A. Per entrambi i documenti la società di revisione KPMG S.p.A. ha rilasciato un giudizio positivo senza rilievi.

## **5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO FORMA DELLA SOCIETA' INCORPORANTE**

### **Premessa**

I dati consolidati pro forma sono stati redatti, in conformità con quanto effettuato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, secondo i principi contabili internazionali *International Accounting Standard/International Financial Reporting Standard* (“IAS/IFRS”) in vigore alla data attuale.

### **5.1 Criteri di redazione dei prospetti consolidati pro forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006**

I dati patrimoniali, economici e finanziari consolidati pro forma inclusi nel presente Documento Informativo sono stati predisposti in osservanza alla comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e secondo le modalità di redazione previste nel documento tecnico allegato alla stessa. Pertanto i prospetti pro forma sono stati ricavati apportando ai dati economici, patrimoniali e finanziari consuntivi al 31 dicembre 2006 del Gruppo Unipol tutte le rettifiche necessarie per riflettere retroattivamente a tale data, e limitatamente al conto economico alla data dell'1 gennaio 2006, gli effetti della Fusione e dell'aumento di capitale a servizio della Fusione stessa. Lo stato patrimoniale ed il conto economico vanno letti separatamente e non in connessione tra loro.

Di seguito vengono presentati gli effetti dell'offerta pubblica d'acquisto volontaria totalitaria promossa da Unipol sulle azioni ordinarie di Aurora (l'“OPA”), dei Conferimenti e della Fusione sulla situazione patrimoniale e sull'andamento economico consolidati (redatti secondo i principi contabili IAS/IFRS) del Gruppo Unipol.

Con riferimento alle operazioni effettuate ai fini della Fusione, e considerate nella redazione dei prospetti pro forma, si specifica quanto segue:

#### **Offerta pubblica d'acquisto delle azioni Aurora**

Nell'ambito dell'OPA, Unipol ha acquistato 268.235.589 azioni ordinarie Aurora che rappresentano l'87,47% delle azioni oggetto dell'offerta e il 29,162% del capitale sociale di Aurora. Per effetto del corrispettivo riconosciuto agli aderenti, pari a Euro 2,45 per azione, il controvalore complessivo pagato ammonta a Euro 657,2 milioni, a cui si aggiungono Euro 3,6 milioni relativi a costi accessori all'OPA. Pertanto nello stato patrimoniale pro forma, la voce investimenti in società controllate è aumentata di Euro 660,8 milioni con corrispondente diminuzione delle disponibilità liquide. Nel conto economico pro forma si è tenuto conto di tale diminuzione, in termini di minori interessi attivi per Euro 18,7 milioni ed un effetto fiscale positivo per Euro 7,0 milioni.

#### **Aumento di capitale a servizio della Fusione**

Le 38.422.769 azioni Aurora non acquisite durante l'OPA e, alla data del presente documento, ancora detenute da azionisti di minoranza di Aurora, verranno concambiate con azioni Unipol ordinarie e privilegiate, nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio della Fusione. Nella redazione dello stato patrimoniale pro forma si è ipotizzato che nessun diritto di recesso spettante agli azionisti Aurora per effetto della delibera di approvazione del progetto di Fusione venga esercitato.

In applicazione del rapporto di cambio determinato dai Consigli di Amministrazione di Unipol e Aurora lo scorso 15 marzo 2007, pari a 0,510 azioni ordinarie e 0,314 azioni privilegiate Unipol per ciascuna azione Aurora, si prevede l'emissione di massime n. 31.660.363 nuove azioni Unipol, di cui massime n. 19.595.613 nuove azioni ordinarie e massime n. 12.064.750 nuove azioni privilegiate. Ai fini della redazione dello stato patrimoniale si è ipotizzato un prezzo di mercato delle azioni Unipol rispettivamente di Euro 2,812 per ciascuna azione ordinaria ed Euro 2,573 per ciascuna azione privilegiata; tali prezzi corrispondono ai rispettivi prezzi di riferimento registrati sul Mercato Telematico Azionario il 15 marzo 2007 (data di approvazione del concambio da parte dei Consigli di Amministrazione di Unipol e di Aurora). Di conseguenza, stante i detti prezzi, il valore di mercato delle azioni emesse a servizio della Fusione, assunto per la redazione dello stato patrimoniale, ammonta a Euro 86,1 milioni. Unitamente alla diminuzione delle disponibilità liquide per Euro 12,3 milioni, per effetto dei costi accessori alla Fusione ed ai Conferimenti, tale aumento di capitale sociale comporterà un incremento degli investimenti in società controllate per Euro 98,5 milioni. Nel conto economico pro forma si è tenuto conto di tale diminuzione, in termini di minori interessi attivi per Euro 0,2 milioni al netto del relativo effetto fiscale.

### **Consolidamento di Aurora a seguito dell'acquisizione di tutte le quote di minoranza**

L'acquisto totalitario delle azioni Aurora, determina ai fini dell'area di consolidamento, un incremento delle interessenze nelle società Unipol Banca S.p.A., Linear S.p.A., Unisalute S.p.A. ed S.R.S. S.p.A., società partecipate direttamente anche da Aurora.

Come già precedentemente indicato, si è utilizzato per la definizione del prezzo d'acquisto tramite concambio, un valore che potrebbe differire dal prezzo effettivo che verrà utilizzato al momento della chiusura dell'operazione e che alla data di redazione del presente documento non risulta disponibile.

L'elisione del costo complessivo stimato per l'acquisizione del 100% di Aurora, che ammonta a Euro 759,3 milioni, in sede di consolidamento ha comportato una riduzione del patrimonio netto di terzi per Euro 351,7 milioni e, per la differenza, un incremento dell'avviamento per Euro 407,6 milioni, mancando altri elementi dell'attivo sui quali allocare la differenza tra il corrispettivo pagato ed il relativo valore contabile delle attività acquisite. Tale trattamento contabile è conforme al criterio adottato dal Gruppo in occasione di operazioni analoghe, precedentemente effettuate.

A livello economico, in sede di consolidamento pro forma, si ha il trasferimento di utile di terzi a utile di Gruppo per Euro 75,4 milioni, a seguito dell'azzeramento delle quote di terzi in Aurora e della modifica delle interessenze nelle società Unipol Banca S.p.A., Linear S.p.A., Unisalute S.p.A. e S.R.S. S.p.A.

### 5.1.1 Stato patrimoniale consolidato pro forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo Unipol

<b>Dati pro-forma al 31/12/2006</b>					
<b>Stato Patrimoniale consolidato (dati in milioni di euro)</b>					
	GRUPPO UNIPOL CONSOLIDATO 31/12/2006	ACQUISTO AZIONI AURORA A SEGUITO OPA	AUMENTO CAPITALE A SERVIZIO DELLA FUSIONE E CONFERIMENTI	RETTIFICHE DI CONSOLIDAM. PRO-FORMA	GRUPPO UNIPOL CONSOLIDATO PRO FORMA 31/12/2006
<b>ATTIVO</b>					
<b>Attività immateriali</b>	<b>1.335,7</b>			<b>407,6</b>	<b>1.743,3</b>
-avviamento	1.303,8			407,6 <sup>(3)</sup>	1.711,3
-altre attività immateriali	31,9				31,9
<b>Attività materiali</b>	<b>433,6</b>				<b>433,6</b>
<b>Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>657,4</b>				<b>657,4</b>
<b>Investimenti</b>	<b>35.936,0</b>	<b>660,8</b>	<b>98,5</b>	<b>(759,3)</b>	<b>35.936,0</b>
-investimenti immobiliari	298,9				298,9
-partecipazioni in controll.-collegate e joint-venture	38,6	660,8 <sup>(1)</sup>	98,5 <sup>(2)</sup>	(759,3) <sup>(4)</sup>	38,6
-investimenti posseduti sino alla scadenza	1.037,8				1.037,8
-finanziamenti e crediti	10.157,0				10.157,0
-attività finanziarie disponibili per la vendita	15.837,8				15.837,8
-attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.565,9				8.565,9
<b>Crediti</b>	<b>1.176,9</b>				<b>1.176,9</b>
-crediti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	913,7				913,7
-altri crediti	263,2				263,2
<b>Altri elementi dell'attivo</b>	<b>696,4</b>				<b>696,4</b>
-attività non corr. o di un gruppo in dismiss.possedute per la vendita	0,0				0,0
-costi di acquisizione differiti	70,2				70,2
-attività fiscali	411,6				411,6
-altre attività	214,6				214,6
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>1.413,6</b>	<b>(660,8)</b> <sup>(1)</sup>	<b>(12,3)</b> <sup>(2)</sup>		<b>740,5</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>41.649,6</b>	<b>0,0</b>	<b>86,1</b>	<b>(351,7)</b>	<b>41.384,1</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.873,0</b>		<b>86,1</b>	<b>(351,7)</b>	<b>5.607,4</b>
di cui di Gruppo	5.357,7		86,1 <sup>(2)</sup>		5.443,9
di cui di Terzi	515,2			(351,7) <sup>(5)</sup>	163,6
<b>Accantonamenti</b>	<b>45,0</b>				<b>45,0</b>
<b>Riserve tecniche</b>	<b>24.042,4</b>				<b>24.042,4</b>
<b>Passività finanziarie</b>	<b>10.379,2</b>				<b>10.379,2</b>
-passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.121,2				3.121,2
-altre passività finanziarie	7.257,9				7.257,9
<b>Debiti</b>	<b>520,2</b>				<b>520,2</b>
-debiti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	65,1				65,1
-altri debiti	455,1				455,1
<b>Altri elementi del passivo</b>	<b>789,8</b>				<b>789,8</b>
-passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	0,0				0,0
-passività fiscali	263,2				263,2
-altre passività	526,7				526,7
<b>TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE</b>	<b>41.649,6</b>	<b>0,0</b>	<b>86,1</b>	<b>(351,7)</b>	<b>41.384,1</b>

**NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO PRO-FORMA (dati in milioni di euro)**

(1) Aumento della partecipazione in Aurora per l'acquisto tramite OPA del 29,16%, comprensivo di 3,6 milioni di euro di costi OPA, con corrispondente diminuzione della liquidità utilizzata per l'operazione	<b>660,8</b>
	<b>(660,8)</b>
(2) Si tratta dell'acquisto della quota residua del 4,18% di Aurora tramite concambio di azioni Unipol, che ha richiesto un incremento del patrimonio netto di Gruppo per complessivi 86,1 milioni di euro e costi accessori alla fusione e ai conferimenti per 12,3 milioni di euro, i quali hanno generato una corrispondente riduzione di liquidità.	<b>98,5</b>
	<b>86,1</b>
	<b>(12,3)</b>
(3) Si tratta dell'imputazione ad avviamento del maggior valore pagato per l'acquisto delle quote di Aurora (33,34%) a fronte della corrispondente quota di Patrimonio Netto della società, per 386,8 milioni di euro e dell'imputazione ad avviamento della differenza tra valore di carico della partecipazione e corrispondente quota di Patrimonio Netto relativa all'aumento dell'interessenza di Gruppo, per effetto della fusione di Aurora in Unipol, con riferimento alle quote di pertinenza del Gruppo in Unipol Banca, Unisalute e Linear, per 20,8 milioni di euro.	<b>407,6</b>
(4) Storno del maggior valore di carico della partecipazione Aurora per effetto del processo di consolidamento	<b>(759,3)</b>
(5) Si riferisce alla riduzione intervenuta nel patrimonio netto di Terzi per effetto dell'acquisto del 33,34% delle quote di Aurora e conseguente aumento dell'interessenza di Gruppo in Linear, Unisalute, SRS e nel Gruppo Unipol Banca.	<b>(351,7)</b>

*5.1.2 Conto economico consolidato pro forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 del Gruppo Unipol*

<b>Dati pro forma al 31/12/2006</b>					
<b>Conto economico consolidato (dati in milioni di euro)</b>					
	<b>GRUPPO UNIPOL CONSOLIDATO 31/12/2006</b>	<b>ACQUISTO AZIONI AURORA A SEGUITO OPA</b>	<b>AUMENTO CAPITALE A SERVIZIO DELLA FUSIONE E CONFERIMENTI</b>	<b>RETTIFICHE DI CONSOLIDAM. PRO-FORMA</b>	<b>GRUPPO UNIPOL CONSOLIDATO PRO FORMA 31/12/2006</b>
Premi netti	8.380,6				8.380,6
Commissioni attive	112,0				112,0
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	272,0				272,0
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1,9				1,9
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.268,0	(18,7) <sup>(6)</sup>	(0,3) <sup>(6)</sup>		1.249,0
Altri ricavi	96,1				96,1
<b>Totale Ricavi</b>	<b>10.130,6</b>	<b>(18,7)</b>	<b>(0,3)</b>		<b>10.111,6</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(7.826,9)				(7.826,9)
Commissioni passive	(35,7)				(35,7)
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(0,2)				(0,2)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(378,6)				(378,6)
Spese di gestione	(1.155,8)				(1.155,8)
Altri costi	(142,5)				(142,5)
<b>Totale Costi</b>	<b>(9.539,7)</b>				<b>(9.539,7)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>590,9</b>	<b>(18,7)</b>	<b>(0,3)</b>		<b>571,9</b>
Imposte sul reddito del periodo	(229,4)	7,0 <sup>(7)</sup>	0,1 <sup>(7)</sup>		(222,3)
<b>Risultato consolidato</b>	<b>361,5</b>	<b>(11,7)</b>	<b>(0,2)</b>		<b>349,6</b>
Risultato di pertinenza di terzi	80,3			(75,4) <sup>(8)</sup>	4,9
<b>RISULTATO DI GRUPPO</b>	<b>281,3</b>	<b>(11,7)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>75,4</b>	<b>344,7</b>

**NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO FORMA (dati in milioni di euro)**

(6) Si tratta dei minori interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide, per effetto dell'acquisto tramite OPA del 29,16% delle quote di Aurora (vedi nota 1) e per costi accessori alla fusione e ai conferimenti (vedi nota 2)	<b>(18,7)</b>
	<b>(0,3)</b>
(7) Si tratta dell'effetto fiscale sui minori interessi attivi relativi all'utilizzo di liquidità nell'ambito dell'OPA e per i costi connessi alle operazioni di fusione e di conferimento.	<b>7,0</b>
	<b>0,1</b>
(8) Variazioni intervenute nell'esercizio sul risultato di terzi, per effetto dell'annullamento del risultato di pertinenza di terzi con riferimento ad Aurora e per il conseguente incremento di altre interessenze, in particolare in Linear, Unisalute, SRS e nel Gruppo Unipol Banca.	<b>(75,4)</b>

## 5.2 Indicatori pro forma per azione della società emittente

<i>In Euro</i>	<b>Effettivo al 31 dicembre 2006</b>	<b>Equivalente pro forma al 31 dicembre 2006</b>
Numero di azioni ordinarie	1.460.524.546	1.480.120.159
Numero di azioni privilegiate	899.619.864	911.684.614
<b>Totale numero azioni (ordinarie + privilegiate)</b>	<b>2.360.144.410</b>	<b>2.391.804.773</b>
Dividendo per azione ordinaria <sup>(1)</sup>	0,1200	0,1184
Dividendo per azione privilegiata <sup>(1)</sup>	0,1252	0,1236
Risultato economico ordinario netto <sup>(2)</sup>	0,1192	0,1441
Risultato economico ordinario ante imposte <sup>(2)</sup>	0,2504	0,2391
Patrimonio netto di gruppo <sup>(2)</sup>	2,2701	2,2760
Cash flow <sup>(2)</sup>	0,2342	-0,0503

(1) Proposta di dividendo 2006 della Compagnia Assicuratrice Unipol deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2007.

(2) Dati calcolati sul numero totale delle azioni (ordinarie + privilegiate).

Le variazioni degli indici per azione sono riconducibili da una parte agli effetti diluitivi connessi all'aumento di capitale a servizio dell'operazione di Fusione e dall'altra al miglioramento del risultato di periodo di Gruppo pro forma rispetto all'effettivo, da attribuire alla minor quota di utile di pertinenza di terzi.

## 5.3 Relazione della società di revisione sui dati pro forma

La relazione della società di revisione KPMG S.p.A. concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati pro forma e attestante la ragionevolezza delle ipotesi di base utilizzate per la loro redazione, la corretta applicazione della metodologia utilizzata e la correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi dati è allegata al presente Documento Informativo *sub* 9.