



DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102 E SEGUENTI
DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998
AVENTE AD OGGETTO I SEGUENTI STRUMENTI FINANZIARI
PER UN VALORE NOMINALE MASSIMO DI EURO 300.000.000

Emittente	Denominazione dei Titoli	Ammontare totale (in milioni di Euro)	ISIN	Quotazione
Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.(*)	5,66% Fixed/Floating Rate Subordinated Callable Notes due 2023	300	XS0173649798	Mercato Regolamentato della Borsa del Lussemburgo

(*):oggi denominata Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.

OFFERENTE

UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.p.A.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta l'importo in Euro di seguito indicato

Valore nominale dei Titoli	Corrispettivo
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 1.000	Euro 875
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 10.000	Euro 8.750
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 100.000	Euro 87.500

PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA

IL PERIODO DI ADESIONE, CONCORDATO CON LA CONSOB, E' COMPRESO DAL
25 GIUGNO 2009 AL 9 LUGLIO 2009, ESTREMI INCLUSI, SALVO PROROGA

JOINT DEALER MANAGERS



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.



INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch Global Corporate Trust

L'approvazione del presente Documento di Offerta, comunicato con nota n. 9058754 del 23 giugno 2009, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenuti.

Giugno 2009

INDICE

PRINCIPALI DEFINIZIONI		pag.	4
PREMESSE		pag.	6
A.	AVVERTENZE	pag.	10
A.1	Condizioni di efficacia dell'Offerta	pag.	10
A.2	Fattori di rischio	pag.	10
A.2.1	Corrispettivo	pag.	10
A.2.2	Aspettative sull'adesione all'Offerta	pag.	10
A.2.3	Modalità di adesione all'OPA	pag.	13
A.2.4	Potenziale conflitto di interesse	pag.	14
A.3	Comunicato dell'Emittente	pag.	14
B.	SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	pag.	15
B.1	Soggetto Offerente ed emittente degli strumenti finanziari oggetti dell'Offerta	pag.	15
B.1.1	Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale	pag.	15
B.1.2	Principali azionisti e patti parasociali aventi ad oggetto azioni UGF	pag.	15
B.1.3	Organi sociali	pag.	17
B.1.4	Sintetica descrizione del gruppo facente capo a UGF	pag.	19
B.1.5	Andamento recente	pag.	24
B.1.6	Prospettive	pag.	44
B.2	Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta	pag.	45
B.3	Intermediari	pag.	46
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE	pag.	47
C.1	Categorie e quantità degli strumenti finanziari oggetto dell'OPA	pag.	47
C.2	Quantità dei Titoli oggetto dell'OPA	pag.	48
C.3	Autorizzazioni	pag.	48
C.4	Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'offerta e per il deposito Titoli	pag.	48
C.5	Comunicazioni relative all'andamento e ai risultati dell'OPA	pag.	50
C.6	Mercati sui quali è promossa l'OPA	pag.	51
D.	NUMERO DI TITOLI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE	pag.	53
D.1	Indicazione del numero e delle categorie di Titoli posseduti direttamente o indirettamente da UGF	pag.	53

D.2	Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno sui Titoli, ovvero di ulteriori impegni sui medesimi strumenti	pag.	53
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER I TITOLI E SUA GIUSTIFICAZIONE	pag.	54
E.1	Indicazione del corrispettivo unitario e criteri seguiti per la sua determinazione	pag.	54
E.2	Struttura e profilo di rischio dell'operazione	pag.	54
E.3	Medie ponderate dei prezzi di mercato	pag.	56
E.4	Operazioni sui Titoli	pag.	61
F.	DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO	pag.	62
F.1	Data di Pagamento del Corrispettivo	pag.	62
F.2	Modalità di pagamento del Corrispettivo	pag.	62
F.3	Garanzie di esatto adempimento	pag.	62
G.	PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OPA	pag.	63
G.1	Presupposti giuridici dell'OPA	pag.	63
G.2	Motivazioni dell'operazione	pag.	63
G.3	Modalità di finanziamento	pag.	64
H.	EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE E SOCIETÀ EMITTENTE PER GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	pag.	65
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	pag.	66
L.	IPOTESI DI RIPARTO	pag.	67
M.	INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA	pag.	68
N.	DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	pag.	69
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ		pag.	70

PRINCIPALI DEFINIZIONI

Aderenti	I titolari dei Titoli legittimati ad aderire all'Offerta che abbiano validamente conferito i Titoli in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione.
Altri Titoli	Il prestito obbligazionario subordinato "7% Fixed/Floating Rate Subordinated Callable Notes due 2021" che non è oggetto della presente Offerta.
Avviso sui Risultati	L'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato in data 15 luglio 2009, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti.
Clearing House	Clearstream e/o Euroclear e/o Monte Titoli.
Corrispettivo	L'importo in Euro indicato nel paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta riconosciuto agli Aderenti.
Condizione MAC	Il verificarsi, entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento, a livello nazionale e/o internazionale, (a) di eventi o circostanze straordinarie da cui derivino, o possano derivare, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano, o possano avere, effetti sostanzialmente negativi in relazione all'Offerta o (b) di eventi o circostanze che peggiorino la situazione patrimoniale, economica, finanziaria, fiscale, normativa, societaria o giudiziaria dell'Offerente rispetto alla situazione risultante dagli ultimi dati finanziari dell'Offerente disponibili alla data del 31 marzo 2009, in modo che ne derivi, o possa derivarne, un effetto sostanzialmente negativo in relazione all'Offerta o (c) di modifiche normative nazionali e/o internazionali tali da limitare, o comunque pregiudicare, l'acquisto dei Titoli nell'ambito dell'Offerta ovvero l'esercizio del diritto di proprietà sugli stessi ovvero degli altri diritti inerenti i Titoli.
Data di Pagamento	Il quinto Giorno Lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Adesione, in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, ovvero il 16 luglio 2009.
Documento di Offerta	Il presente documento di offerta.
Esborso Massimo	L'importo pari ad Euro 262.500.000,00.
Giorno	Qualsiasi giorno, diverso dal sabato e dalla domenica o da un giorno

Lavorativo	festivo, in cui le banche commerciali e le borse sono aperte a Londra, in Lussemburgo ed a Milano.
Intermediari Depositari	Gli intermediari presso i quali gli Aderenti detengono i loro Titoli.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch Global Corporate Trust
Mediobanca	Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A..
Offerta o OPA	L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta, come precisato nelle Premesse al presente Documento di Offerta.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta compreso tra il 25 giugno e il 9 luglio 2009, estremi inclusi (si veda il paragrafo C.4 del presente Documento di Offerta).
Portatori	I portatori dei Titoli.
Regolamento ISVAP	Il Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Scheda di Adesione	La scheda che deve essere sottoscritta dagli Aderenti e consegnata agli Intermediari Depositari.
Tender Offer Memorandum	Il documento messo a disposizione dei Portatori dei Titoli residenti o domiciliati al di fuori dell'Italia.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente integrato e modificato.
Titoli	I titoli denominati "5,66% Fixed/Floating Rate Subordinated Callable Notes due 2023" emessi dall'Offerente e oggetto dell'Offerta ed ISIN XS0173649798.
UGF o l'Offerente	Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (già denominata Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.).
UGF Merchant	UGF Merchant - Banca per le Imprese S.p.A..

PREMESSE

Le seguenti premesse forniscono una descrizione sintetica della struttura dell'operazione oggetto del presente Documento di Offerta. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta si raccomanda un'attenta lettura del successivo capitolo "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

Descrizione dell'Offerta

L'operazione descritta nel Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"**Offerta**" o l'"**OPA**") che Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ("**UGF**" o l'"**Offerente**") promuove sull'intero ammontare dell'emissione di titoli emessi dall'Offerente e denominati "5,66% Fixed/Floating Rate Subordinated Callable Notes due 2023" (i "**Titoli**").

L'Offerta è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di UGF in data 4 giugno 2009, che ha altresì approvato la presentazione a CONSOB della comunicazione relativa all'Offerta ai sensi dell'articolo 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**Testo Unico**" o "**TUF**").

L'Offerta si inserisce in un piano di razionalizzazione della struttura del debito emesso da UGF, teso a:

- ottimizzare la struttura delle fonti di finanziamento disponibili, tenuto conto della loro attuale utilizzabilità ai fini del calcolo del margine di solvibilità consolidato e del recente andamento dei mercati finanziari, che rendono economicamente conveniente affrontare detta razionalizzazione in questo frangente;
- adeguare gli strumenti di debito del Gruppo UGF ai recenti sviluppi della normativa assicurativa, che non consentono, tra l'altro, alle compagnie assicurative di prestare garanzie a favore delle società controllanti.

Le motivazioni dell'Offerta sono ulteriormente descritte nel paragrafo G.2.

L'Offerta avrà durata, secondo quanto concordato con la CONSOB, dalle ore 9.00 del 25 giugno 2009 alle ore 17.00 del 9 luglio 2009, estremi inclusi, salvo proroga, della quale l'Offerente darà comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti (il "**Periodo di Adesione**").

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta (gli "**Aderenti**") l'importo in Euro di seguito indicato (il "**Corrispettivo**") inferiore al valore nominale del Titolo oggetto dell'Offerta (per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta). Inoltre, gli Aderenti riceveranno il rateo degli interessi maturati sui Titoli tra l'ultima data di pagamento della relativa cedola dei Titoli e la Data di Pagamento (esclusa).

Valore nominale dei Titoli	Corrispettivo
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 1.000	Euro 875
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 10.000	Euro 8.750
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 100.000	Euro 87.500

Al fine di fornire ai potenziali Aderenti una informativa circa il profilo di rischio/rendimento dell'Offerta, si riporta nel paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta la tabella degli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che illustra il confronto del rendimento dell'investimento finanziario nel caso in cui si aderisca all'Offerta, ricevendo il Corrispettivo secondo le modalità indicate nel presente Documento di Offerta, con il caso in cui non si aderisca all'Offerta e si continuino a detenere i Titoli.

Per la descrizione delle caratteristiche dei Titoli, si rimanda al paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta. Per una descrizione degli scenari relativi all'adesione ovvero alla mancata adesione all'Offerta, si rinvia al paragrafo A.2.2 del presente Documento di Offerta.

Mercati in cui è promossa l'Offerta

Il presente Documento di Offerta è rivolto esclusivamente ai portatori dei Titoli (i "**Portatori**") residenti o domiciliati in Italia.

Salvo quanto di seguito previsto, i Portatori dei Titoli residenti o domiciliati al di fuori dell'Italia potranno aderire all'OPA - agli stessi termini e condizioni previste nel presente Documento di Offerta - secondo quanto riportato in un separato documento in lingua inglese, non approvato da alcuna autorità di vigilanza, che sarà messo a loro disposizione (il "*Tender Offer Memorandum*") e che contiene informazioni coerenti con il presente Documento di Offerta.

L'OPA non è stata e non sarà promossa, né direttamente né indirettamente, negli Stati Uniti d'America, nonché in altri Stati in cui l'OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità.

Per una descrizione dettagliata delle limitazioni applicabili all'Offerta, si rimanda al paragrafo C.6 del presente Documento di Offerta.

Modifica dei termini dell'OPA

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'OPA fino a tre giorni prima dell'ultimo Giorno Lavorativo del Periodo di Adesione e secondo le modalità previste dall'articolo 43 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), dandone comunicazione secondo le modalità previste dall'articolo 37 del medesimo regolamento, nonché mediante pubblicazione sul quotidiano indicato nel Capitolo M del presente Documento di Offerta, entro il terzo Giorno Lavorativo antecedente all'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

* * *

Si elencano di seguito, in forma sintetica, i principali eventi concernenti l'Offerta e la relativa tempistica.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
4 giugno 2009	Comunicazione dell'Offerente	Comunicato ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF, dell'articolo 114 del TUF e

		dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti
8 giugno 2009	Presentazione del Documento di Offerta alla CONSOB	Comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti
23 giugno 2009	Approvazione del Documento di Offerta da parte della CONSOB	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti
25 giugno 2009	Avviso in merito alla pubblicazione del Documento di Offerta	Pubblicazione dell'avviso sulla pagina III di Reuters e pubblicazione dell'avviso, ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del Regolamento Emittenti, sul quotidiano Il Sole 24 Ore
Ore 9.00 del 25 giugno 2009	Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta	Non applicabile. Laddove le condizioni del mercato siano tali da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'operazione riportati nel paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta, sarà fornita all'investitore, mediante pubblicazione sul sito internet dell'Offerente www.unipolgf.it , la tabella aggiornata sugli scenari probabilistici.
2 luglio 2009	Comunicazione sui dati provvisori relativi alle Adesioni (comprensivo delle Adesioni effettuate da soggetti residenti o domiciliati in Italia e delle Adesioni effettuate al di fuori dell'Italia; in tale avviso saranno forniti anche i dati relativi alle sole Adesioni effettuate in Italia)	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti
Alle ore 17 del 9 luglio 2009	Termine del Periodo di Adesione all'Offerta (salvo proroga)	Non applicabile
10 luglio 2009	Comunicazione dei risultati	Comunicato ai sensi dell'articolo

	provvisori dell'Offerta	114 del TUF e dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti
Entro il 15 luglio 2009	Avviso sui risultati dell'Offerta	Pubblicazione, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, sul quotidiano Il Sole 24 Ore e pagina III di Reuters
Entro il 15 luglio 2009	Comunicazione circa l'avveramento, o mancato avveramento e/o eventuale decisione di rinuncia, della Condizione MAC (come di seguito definita)	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti
16 luglio 2009	Pagamento del Corrispettivo e del rateo interessi agli Aderenti	Non applicabile
Entro il 17 luglio 2009	In caso di avveramento della Condizione MAC e di mancata rinuncia, i Titoli saranno svincolati e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti, senza addebito di oneri o spese a loro carico	Non applicabile

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta è condizionata al mancato verificarsi, entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento, a livello nazionale e/o internazionale, (a) di eventi o circostanze straordinarie da cui derivino, o possano derivare, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano, o possano avere, effetti sostanzialmente negativi in relazione all'Offerta o (b) di eventi o circostanze che peggiorino la situazione patrimoniale, economica, finanziaria, fiscale, normativa, societaria o giudiziaria dell'Offerente rispetto alla situazione risultante dagli ultimi dati finanziari dell'Offerente disponibili alla data del 31 marzo 2009, in modo che ne derivi, o possa derivarne, un effetto sostanzialmente negativo in relazione all'Offerta o (c) di intervenute modifiche normative nazionali e/o internazionali tali da limitare, o comunque pregiudicare, l'acquisto dei Titoli nell'ambito dell'Offerta ovvero l'esercizio del diritto di proprietà sugli stessi ovvero degli altri diritti inerenti i Titoli ("**Condizione MAC**").

Nel caso in cui uno o più degli eventi indicati nella Condizione MAC dovessero verificarsi e, quindi, in caso di avveramento della Condizione MAC, l'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a suo giudizio insindacabile, in tutto o in parte.

L'efficacia dell'Offerta non è soggetta al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.

L'Offerente darà notizia del verificarsi o del mancato verificarsi della Condizione MAC ovvero, nel caso in cui la Condizione MAC si sia verificata, della sua eventuale rinuncia alla stessa, entro il giorno antecedente la Data di Pagamento.

In caso di avveramento della Condizione MAC senza che l'Offerente vi rinunci e, quindi, di mancato perfezionamento dell'Offerta, i Titoli saranno svincolati entro due Giorni Lavorativi (come di seguito definiti) dall'Avviso sui Risultati. I Titoli in tal modo svincolati torneranno nella disponibilità degli Aderenti senza addebito di oneri o spese a loro carico. Per "**Giorno Lavorativo**" si intende un qualsiasi giorno, diverso dal sabato e dalla domenica o da un giorno festivo, in cui le banche commerciali e le borse sono aperte a Londra, in Lussemburgo ed a Milano.

A.2 Fattori di rischio

Di seguito vengono indicati i principali fattori di rischio dell'Offerta.

A.2.1 Corrispettivo

I Portatori dei Titoli devono considerare che il Corrispettivo offerto agli Aderenti è inferiore al valore nominale dei Titoli, essendo pari all'87,5% di detto valore. Per i criteri seguiti dall'Offerente per la determinazione del Corrispettivo, si rimanda al paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta.

A.2.2 Aspettative sull'adesione all'Offerta

Nel valutare la propria decisione di aderire all'Offerta, i portatori dei Titoli, oltre a quanto descritto nei paragrafi che seguono, devono anche tenere in considerazione sia lo scenario derivante dalla scelta di aderire ed il conseguente rendimento, sia lo scenario e il rendimento derivante dalla

mancata adesione all'Offerta e alla conseguente detenzione dei Titoli. Si rimanda al paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta in cui è riportata la tabella degli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che illustra la probabilità che l'adesione all'Offerta comporti un rendimento maggiore, in linea o inferiore a quello del Titolo posseduto (i.e. mancata adesione all'Offerta).

Scenario in caso di adesione all'Offerta

A fronte dell'adesione all'Offerta, gli Aderenti riceveranno per ciascun Titolo il Corrispettivo, nella misura indicata nel paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta.

Scenario in caso di mancata adesione all'Offerta

Tipologia dei Titoli

I Titoli sono titoli subordinati, per cui il capitale e gli interessi sono rimborsati solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non subordinati.

Rimborso anticipato dei Titoli

I Portatori dei Titoli che non aderiscano all'Offerta, fatta salva la possibilità di vendere i Titoli sul mercato secondario, continueranno a detenere i Titoli fino alla scadenza (28 luglio 2023) o, in caso di esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rimborso anticipato, fino alle relative date di esercizio del rimborso anticipato da parte dell'Offerente, a partire dal 28 luglio 2013. Si sottolinea che non vi è certezza sulla volontà dell'Offerente di esercitare la facoltà di rimborso anticipato alle suddette date. Come evidenziato al paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta, la data del 28 luglio 2013 si configura come l'ipotesi più realistica per il rimborso anticipato.

A tale proposito, si precisa che i Titoli non sono attualmente inclusi nel margine di solvibilità corretta di UGF, quale impresa di partecipazione assicurativa controllante imprese di assicurazione, pur avendone i requisiti prescritti dal Regolamento ISVAP n. 18 del 12 marzo 2008, e pertanto il rimborso anticipato non è assoggettato ad alcuna autorizzazione da parte dell'ISVAP. Qualora in futuro UGF intendesse computare i Titoli, o parte degli stessi, tra gli elementi costitutivi di suddetto margine, sarebbe necessaria un'autorizzazione *ad hoc* da parte dell'ISVAP e, conseguentemente, anche il rimborso anticipato sarebbe assoggettato all'autorizzazione preventiva dell'ISVAP.

Cedole

Al riguardo, si rammenta che, sulla base dei termini e delle condizioni dei Titoli (riportate in forma sintetica al paragrafo C.1. del presente Documento di Offerta), il pagamento delle singole cedole potrebbe essere sospeso dall'emittente, a sua discrezione, nel caso di mancato pagamento di dividendi agli azionisti (circostanza verificatasi in relazione al bilancio 2008, approvato dall'Assemblea dei Soci di UGF in data 22 aprile 2009). L'emittente può non avvalersi di tale facoltà e il relativo pagamento deve essere comunicato nel periodo che va dal trentesimo al decimo giorno precedente la data di pagamento (poiché alla data del presente Documento di Offerta non si è ancora in detto periodo, in relazione alla cedola in corso non è stata data alcuna comunicazione in tal senso). La sospensione opera su base "cumulativa", sicché il diritto alla remunerazione non è

perso definitivamente. Le cedole sospese sono corrisposte - maggiorate degli interessi su di esse nel frattempo maturati - alla data di pagamento successiva al pagamento di un dividendo agli azionisti, o dopo 5 anni dal mancato pagamento, ovvero in occasione del rimborso dei Titoli o della liquidazione dell'emittente.

Liquidità e volatilità dei prezzi

Occorre considerare che la liquidità dei Titoli alla data del presente Documento di Offerta è bassa e non vi è alcuna certezza che i Portatori dei Titoli che non aderiscano all'OPA siano in grado di negoziare tali Titoli sul mercato secondario successivamente all'OPA stessa. Inoltre, non vi è alcuna certezza che, successivamente all'OPA, i Portatori riescano a cedere i Titoli sul mercato secondario a prezzi vicini o migliorativi rispetto al Corrispettivo, e ciò in ragione dell'elevata volatilità dei prezzi dei Titoli. Peraltro, la bassa liquidità dei Titoli potrà risultare ulteriormente ridotta, alla chiusura dell'OPA, a causa delle adesioni alla stessa e della conseguente riduzione del numero di Titoli in circolazione.

Sostituzione dell'emittente i Titoli

Secondo quanto descritto nel seguito, è prevista l'eventualità che si proceda ad una sostituzione dell'emittente; si segnala tuttavia che tale sostituzione non inciderebbe sul rischio di credito associato ai Titoli.

All'esito della prima fase della ristrutturazione societaria intrapresa a partire dalla fine del 2006 e conclusa il 1° settembre 2007 (si rimanda al paragrafo B.1.4 del presente Documento di Offerta), UGF ha assunto il ruolo di *holding* di partecipazioni e di servizi, mentre le attività assicurative tipiche sono state attribuite a Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A. e a Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A. (successivamente denominata Aurora Assicurazioni S.p.A.). A giudizio delle società di *rating*, la perdita della natura di società operativa da parte di UGF, conseguente all'assunzione del ruolo di *holding*, avrebbe potuto comportare un *downgrading* dei Titoli stessi. Al fine di ovviare a tale *downgrading* e a un conseguente pregiudizio del profilo reputazionale del Gruppo UGF sul mercato, in data 1° settembre 2007, la società operativa Aurora Assicurazioni S.p.A., controllata da UGF - con effetto dal 1° febbraio 2009 incorporata mediante fusione in UGF Assicurazioni S.p.A. ("**UGF Assicurazioni**"), anch'essa impresa assicurativa controllata da UGF - ha rilasciato a favore dei Portatori una garanzia subordinata di pagamento delle somme dovute dall'emittente in relazione ai Titoli (la "**Garanzia Subordinata**"). Per la descrizione delle informazioni relative al *rating* dell'Offerente ed al *rating* dei Titoli si rimanda, rispettivamente, al paragrafo B.1.5 e C.1 del presente Documento di Offerta.

Il Regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008 (il "**Regolamento ISVAP**"), entrato in vigore il 5 aprile 2008, ha modificato la normativa di riferimento limitando la possibilità per le imprese di assicurazione di concedere garanzie al di fuori dell'esercizio dell'attività tipica rientrante nel ramo cauzioni. In particolare, le nuove disposizioni di vigilanza prevedono che un'impresa di assicurazione possa rilasciare garanzie esclusivamente nell'interesse di imprese controllate e non anche di imprese controllanti. La disciplina transitoria del Regolamento dispone, inoltre, che le imprese di assicurazione che si trovino nella condizione di non poter rispettare la descritta disposizione ne diano informazione all'ISVAP, sottoponendo alla stessa un piano che indichi la tempistica e le modalità di adeguamento alle predette disposizioni.

Aurora Assicurazioni S.p.A., con comunicazione in data 20 giugno 2008, in ottemperanza alle summenzionate disposizioni regolamentari, aveva presentato a ISVAP un piano che prevedeva il mantenimento della Garanzia Subordinata fino al 28 luglio 2013, prima data possibile per il rimborso facoltativo da parte di UGF dei Titoli.

Tuttavia, in alternativa alla soluzione prospettata a giugno 2008 e stante l'attuale contesto economico-finanziario, UGF e UGF Assicurazioni hanno esaminato la possibilità di procedere ad una sostituzione dell'emittente da parte di UGF Assicurazioni che, in tal modo, subentrerebbe a UGF nel ruolo di emittente dei medesimi Titoli (l'"**Operazione di Sostituzione dell'Emittente**").

Con l'Operazione di Sostituzione dell'Emittente, già deliberata dal Consiglio di Amministrazione di UGF e dal Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni, in data 12 febbraio 2009, l'attuale garante (UGF Assicurazioni) assumerebbe il ruolo di obbligato principale al pagamento dei Titoli. In tal modo l'assunzione in capo a UGF Assicurazioni della duplice veste di obbligato principale e di garante comporterebbe l'estinzione della Garanzia Subordinata rilasciata in relazione ai Titoli e, conseguentemente, verrebbero meno le attuali condizioni di non conformità alle sopra menzionate disposizioni del Regolamento ISVAP.

Occorre tuttavia considerare che l'Operazione di Sostituzione dell'Emittente richiede una modifica delle condizioni e dei termini dei Titoli, da sottoporsi alla preventiva approvazione dell'Assemblea dei Portatori. Ciò rende incerto l'esito dell'Operazione di Sostituzione dell'Emittente, in quanto l'Assemblea potrebbe non essere in condizioni di deliberare positivamente per mancato raggiungimento del relativo *quorum*. La convocazione dell'Assemblea dei Portatori per la sostituzione dell'emittente avverrà successivamente alla conclusione dell'OPA e solo - com'è ovvio - nel caso in cui residuassero Titoli non conferiti alla stessa, nonché previo rilascio delle necessarie autorizzazioni di legge da parte di ISVAP. Tuttavia, in funzione dei risultati dell'OPA, si valuterà se possa ritenersi superata la necessità di procedere all'Operazione di Sostituzione dell'Emittente e, quindi, all'Assemblea.

Va infine considerato che, in caso di esito positivo dell'Operazione di Sostituzione dell'Emittente, l'eventuale rimborso anticipato dei Titoli, ove gli stessi venissero computati tra gli elementi costitutivi del margine di solvibilità, sarebbe assoggettato all'autorizzazione preventiva dell'ISVAP.

A.2.3 Modalità di adesione all'OPA

Gli Aderenti devono considerare che resta ad esclusivo loro carico il rischio di omissioni o ritardi da parte degli Intermediari Depositari nel trasmettere le adesioni alle Clearing House.

Gli Aderenti dovranno infine avere cura di impartire le necessarie istruzioni all'Intermediario Depositario in tempo utile perché questi possa espletare le formalità di adesione presso le Clearing House nei modi e tempi indicati nel presente Documento di Offerta, avendo cura di verificare se l'Intermediario Depositario applica procedure e termini differenti.

A.2.4 Potenziale conflitto di interesse

UGF Merchant, che opererà in qualità di *Joint Dealer Manager*, è una società facente parte del Gruppo UGF (come di seguito definito) e pertanto controllata dall'Offerente, indirettamente per il tramite di UGF Banca S.p.A. ("**UGF Banca**"), che ne detiene una partecipazione pari all'86,18%.

Si veda al riguardo il successivo paragrafo B.1.4.

A.3 Comunicato dell'Emittente

Si precisa che non vi sarà alcun comunicato da parte dell'emittente dei Titoli ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Infatti i Titoli sono stati emessi da Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A., attualmente UGF. Pertanto vi è coincidenza tra l'emittente dei Titoli e l'Offerente.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 Soggetto Offerente ed emittente degli strumenti finanziari oggetti dell'Offerta

B.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

UGF è una società per azioni, con sede legale in Bologna, via Stalingrado n. 45, iscritta presso il Registro delle Imprese di Bologna al n. 00284160371.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è pari a Euro 2.391.426.100, suddiviso in complessive n. 2.391.426.100 azioni, prive di valore nominale, di cui n. 1.479.885.786 azioni ordinarie e n. 911.540.314 azioni privilegiate.

Le azioni ordinarie e privilegiate di UGF sono quotate presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA").

B.1.2 Principali azionisti e patti parasociali aventi ad oggetto azioni UGF

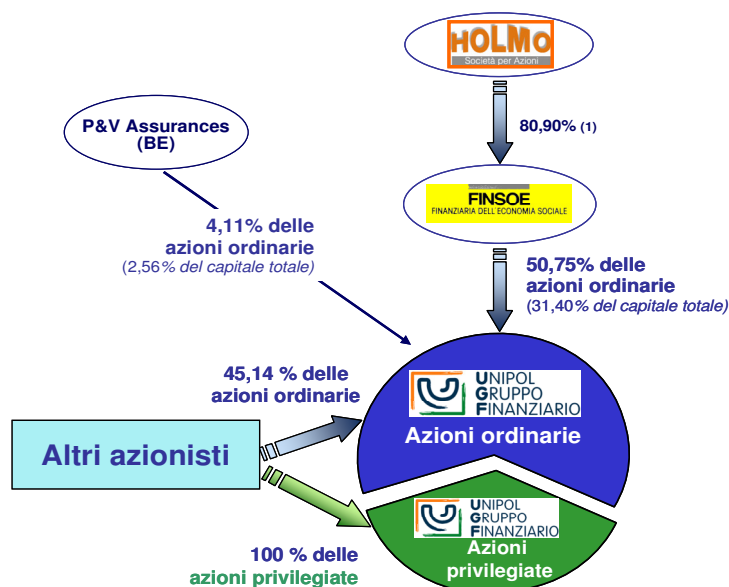
L'Offerente è controllato, ai sensi dell'art. 2359, primo comma, numero 1), del Codice Civile, da Finsoe S.p.A. Finanziaria dell'Economia Sociale ("Finsoe"), a sua volta controllata da Holmo S.p.A. ("Holmo").

Le summenzionate controllanti non esercitano su UGF attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile.

La tabella che segue riporta i soggetti che, alla data del Documento d'Offerta, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 120 del TUF, risultano titolari di una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale di UGF.

Dichiarante	Azionista diretto	Titolo di possesso	Percentuale su capitale ordinario	Percentuale su capitale votante
Holmo S.p.A.	Finsoe S.p.A.	Proprietà	50,75%	31,40%
P & V Assurances Scrl	P & V Assurances Scrl	Proprietà	4,11%	2,56%
Brandes Investment Partners LP	Brandes Investment Partners LP	Gestione del risparmio	---	2,02%

Il grafico che segue illustra la composizione dell'azionariato di UGF, alla data del Documento d'Offerta.



(1) Finsoe detiene l'8,57% di azioni proprie

Alla data del Documento di Offerta non esiste alcun patto parasociale, ai sensi dell'art. 122 del TUF, tra gli azionisti di UGF.

Con riferimento a patti parasociali aventi ad oggetto azioni della società controllante Finsoe, si evidenzia che tra Holmo e BNP Paribas S.A. è stata stipulata, in data 8 febbraio 2006, una scrittura privata, successivamente integrata e modificata in data 27 settembre 2006, 28 febbraio 2007, 30 giugno 2008 e 1° settembre 2008, avente ad oggetto n. 1.833.270.500 azioni ordinarie Finsoe, corrispondenti all'85,41% del capitale sociale della stessa. Le pattuizioni della scrittura privata che riguardano, direttamente Finsoe e indirettamente UGF, rimarranno in vigore sino al 27 settembre 2009.

Le pattuizioni contenute nella scrittura privata qualificabili quali patti parasociali rilevanti sono contenute:

- (a) nell'art. 3 (*Accordo di Stabilità*), il quale prevede che BNP Paribas S.A. è tenuta a mantenere la proprietà delle azioni Finsoe acquistate da Holmo;
- (b) l'art. 5 (*Consiglio di Amministrazione*), il quale prevede che Holmo dovrà fare sì che almeno un membro del Consiglio di Amministrazione di Finsoe sia designato da BNP Paribas S.A..

Gli estratti dei patti parasociali sono disponibili, ai termini di legge, sul sito internet della CONSOB (www.consob.it) e nei luoghi indicati al successivo paragrafo N.

B.1.3 Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Lo statuto di UGF 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 UGF è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 24 aprile 2007 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

Si rileva che, in data 14 maggio 2009, il signor Bruno Cordazzo ha rassegnato le sue dimissioni dalla carica di Amministratore di UGF. Il Consiglio di Amministrazione, preso atto delle suddette dimissioni, provvederà ad assumere le opportune deliberazioni per la sostituzione di detto Consigliere in occasione della prossima riunione consiliare, prevista per il 25 giugno 2009. La Società darà informativa al mercato dell'avvenuta sostituzione mediante apposito comunicato stampa, ai sensi dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti.

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

Nome	Luogo e Data di Nascita	Carica
Pierluigi Stefanini	Sant'Agata Bolognese (BO) - 28 giugno 1953	Presidente
Vanes Galanti	Imola (BO) - 15 novembre 1949	Vice Presidente
Carlo Salvatori ⁽¹⁾	Sora (FR) - 7 luglio 1941	Amm. Delegato
Jean Dominique Antoni ⁽²⁾	Parigi (Francia) - 1° febbraio 1950	Amministratore
Sergio Betti ⁽²⁾	Castellina in Chianti (SI) - 22 dicembre 1949	Amministratore
Pier Luigi Celli ⁽²⁾	Verrucchio (FC) - 8 luglio 1942	Amministratore
Rocco Carannante ⁽²⁾	Castelvoturno (CE) - 31 marzo 1941	Amministratore
Gilberto Coffari ⁽²⁾	Bertinoro (FC) - 12 giugno 1946	Amministratore
Piero Collina	Bologna - 24 febbraio 1946	Amministratore
Sergio Costalli	Rosignano Marittimo (LI) - 8 marzo 1952	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 ⁽²⁾	Correggio (RE) - 21 settembre 1948	Amministratore

Massimo Masotti ⁽²⁾	Bologna - 7 febbraio 1962	Amministratore
Enrico Migliavacca	Milano - 18 aprile 1952	Amministratore
Pier Luigi Morara ⁽²⁾	Bologna - 28 febbraio 1955	Amministratore
Sergio Nasi	Rolo (RE) - 3 febbraio 1947	Amministratore
Marco Pedroni	Montecchio Emilia (RE) - 4 febbraio 1959	Amministratore
Giuseppe Politi ⁽²⁾	San Pietro in Lama (LE) - 28 gennaio 1950	Amministratore
Francesco Vella ⁽²⁾	Lucca - 5 febbraio 1958	Amministratore
Marco Giuseppe Venturi	San Pietro a Maida (CZ) - 4 novembre 1947	Amministratore
Luca Zaccherini ⁽²⁾	Imola (BO) - 14 febbraio 1962	Amministratore
Mario Zucchelli	Castelfranco Emilia (MO) - 23 gennaio 1946	Amministratore

⁽¹⁾ Amministratore Esecutivo.

⁽²⁾ Amministratore Indipendente secondo i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina.

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

UGF non ha istituito alcun Comitato Esecutivo.

Collegio Sindacale

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

Il Collegio Sindacale di UGF è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 24 aprile 2007 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

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

Nome	Luogo e Data di Nascita	Carica
Roberto Chiusoli	Bologna - 15 settembre 1964	Presidente
Domenico Livio Trombone	Potenza - 31 ottobre 1960	Sindaco Effettivo
Giorgio Picone	Eboli (SA) - 29 aprile 1945	Sindaco Effettivo
Giovanni Battista Graziosi	Minerbio (BO) - 17 ottobre 1944	Sindaco Supplente
Cristiano Cerchiai	Roma - 16 gennaio 1965	Sindaco Supplente

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

B.1.4 Sintetica descrizione del gruppo facente capo a UGF

Il gruppo facente capo a UGF (il “**Gruppo UGF**” o il “**Gruppo**”) è uno dei principali operatori del mercato finanziario italiano, attivo nei settori assicurativo, della bancassicurazione, bancario e dell’intermediazione finanziaria. Il Gruppo, che opera in entrambi i rami assicurativi, danni e vita, persegue una strategia di offerta integrata diretta a coprire l’intera gamma dei prodotti assicurativi e finanziari. In tale contesto, il Gruppo UGF è particolarmente attivo anche nel settore della previdenza integrativa, individuale e collettiva, e della salute, attraverso la compagnia specializzata Unisalute S.p.A., che conta oltre 2,8 milioni di clienti, oltre che in quello bancario, dove dispone di un *network* distributivo unico tra i gruppi assicurativi italiani, costituito da circa 300 filiali della controllata UGF Banca.

Al fine di implementare tale strategia di offerta integrata, il Gruppo UGF ha compiuto negli ultimi anni significativi investimenti sia nel comparto assicurativo sia nel comparto bancario. In particolare, per quanto concerne il comparto assicurativo, sono stati effettuati i seguenti investimenti: (i) l’acquisizione, nel 2003, del controllo delle attività italiane del gruppo Wintherthur, confluite in Aurora Assicurazioni S.p.A. 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 S.p.A. nel 2001, di 60 sportelli del gruppo Capitalia nel 2002 e di 22 sportelli del gruppo Banca Antonveneta nel 2004.

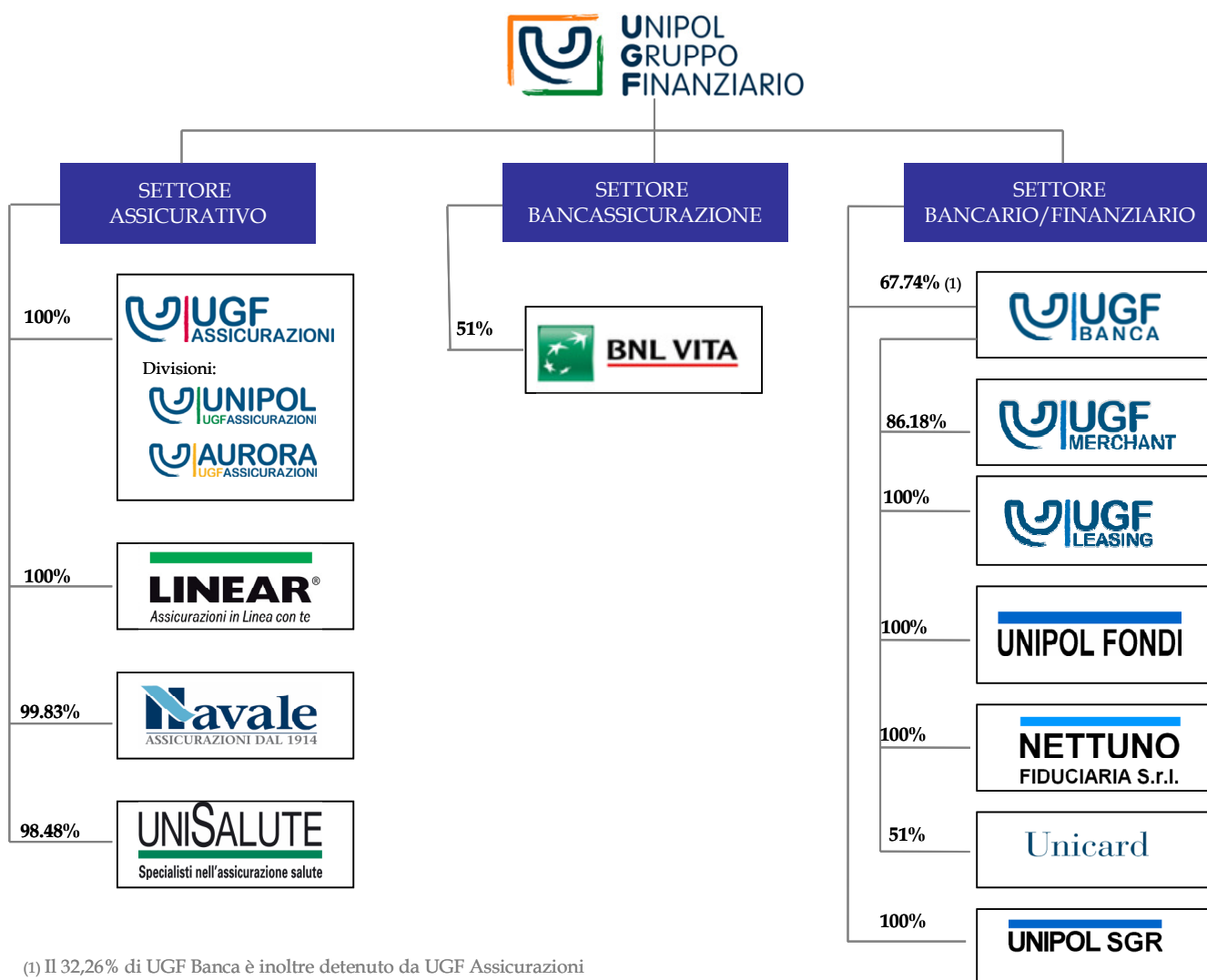
Con la nascita di UGF Assicurazioni, realizzatasi con effetto dal primo febbraio 2009, è stato completato il progetto di riorganizzazione societaria e funzionale del Gruppo, avviato a fine 2006, che aveva portato, in una prima fase conclusasi nel settembre 2007, (i) all’assunzione da parte di UGF del ruolo di *holding* di partecipazioni e di servizi, posta a capo del Gruppo, (ii) alla creazione di due nuove società assicurative Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A., successivamente denominata Unipol Assicurazioni S.p.A. (“**Unipol**”) e Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A., successivamente denominata Aurora Assicurazioni S.p.A. (“**Aurora**”).

Con la fusione mediante incorporazione di Aurora in Unipol, avvenuta con effetto giuridico dal primo febbraio 2009 – fusione realizzata salvaguardando l’autonomia e le peculiarità dei rispettivi marchi “Aurora” e “Unipol”, nonché le reti commerciali delle due società coinvolte – e il contestuale cambio di denominazione della società incorporante in UGF Assicurazioni, è stata realizzata un’ulteriore fase del menzionato progetto di razionalizzazione; progetto conclusosi poi con lo scorporo a favore di UGF Assicurazioni del ramo d’azienda della controllante UGF dedicato alla gestione delle attività di *service* rivolte al polo assicurativo. Il progetto ha consentito la realizzazione di un modello organizzativo di Gruppo più semplice e trasparente, mediante l’attribuzione delle funzioni di *holding* in capo ad UGF e quelle operative in capo alle imprese controllate da UGF medesima, il tutto anche attraverso una maggiore integrazione delle diverse aree di *business*, l’eliminazione di sovrapposizioni e una più chiara identificazione delle regole di *governance* interne.

Alla data del Documento di Offerta, il Gruppo UGF conta più di 6 milioni di clienti, con una rete di oltre 6.800 punti vendita assicurativi (agenzie e subagenzie) e bancari (filiali e negozi finanziari).

Al 31 dicembre 2008, il Gruppo UGF si è posizionato¹ (i) al quarto posto tra i gruppi assicurativi operanti in Italia nei rami danni e vita, con una quota di mercato pari all'8,66%, (ii) al secondo posto nel ramo malattia, con una quota di mercato pari al 13,52%, e (iii) al primo posto nel segmento della raccolta dei fondi pensione, con una quota di mercato pari al 30,92%.

Alla data del Documento d'Offerta, le principali società del Gruppo UGF, suddivise per settori di attività, sono le seguenti:



Settore Assicurativo

Il Gruppo UGF opera nel settore assicurativo secondo una strategia multiramo, attraverso la società principale UGF Assicurazioni, nata dalla fusione di Aurora in Unipol avvenuta l'1 febbraio

¹ Fonte: ANIA 2008

2009, attiva nei rami vita e danni, nonché attraverso società focalizzate in settori specialistici e innovativi. In particolare:

- UGF Assicurazioni opera in tutti i rami di assicurazione danni e vita ed è, inoltre, attiva nella gestione di fondi pensione aperti e negoziali. Nel 2008 le due società assicurative Unipol e Aurora, non ancora integrate in UGF Assicurazioni, hanno raccolto premi complessivi per Euro 5.917 milioni (di cui Euro 3.007,6 milioni Unipol e Euro 2.909,5 milioni Aurora), in crescita rispetto al 2007 di circa il 7,3%. UGF Assicurazioni distribuisce i propri prodotti attraverso una rete di oltre 1.600 agenzie (di cui oltre 1.000 operanti con il marchio Aurora e circa 600 operanti con il marchio Unipol) e di circa 300 filiali UGF Banca, che costituiscono attualmente il riferimento principale del modello distributivo integrato del Gruppo UGF;
- Navale Assicurazioni S.p.A., compagnia operante nel settore danni, nel passato esercizio ha raccolto premi per Euro 248,9 milioni. La rete di vendita della società, al 31 dicembre 2008, è composta da 862 intermediari, di cui 520 agenzie, 304 broker, 34 produttori e 4 banche;
- Compagnia Assicuratrice Linear S.p.A. distribuisce in modo diretto prodotti assicurativi auto, utilizzando canali alternativi quali telefono e Internet. Nel 2008, in un contesto nel quale hanno iniziato l'attività in Italia due nuovi *competitor* diretti, la compagnia ha realizzato una raccolta premi per Euro 165,6 milioni, con un leggero decremento dello 0,7% rispetto al 2007, raggiungendo, comunque, una quota pari a circa il 16% nel mercato delle compagnie a vendita diretta²; e
- 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 2008 la compagnia ha raccolto premi per Euro 136,8 milioni, in crescita del 15,4% rispetto al 2007, raggiungendo una quota di mercato nel ramo malattia pari a circa il 5,64%³.

Settore Bancassicurativo

Il Gruppo UGF opera nel settore bancassicurativo attraverso la società BNL Vita S.p.A. (*joint venture* tra UGF e il Gruppo BNP Paribas) che, nel 2008, ha raccolto premi per complessivi Euro 1.535 milioni. La rete distributiva della compagnia è costituita dagli oltre 700 sportelli della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., che hanno contribuito per il 99% alla raccolta premi, mentre la parte restante è da attribuire al canale diretto della Compagnia.

Settore Bancario/finanziario

Il Gruppo UGF è attivo nel settore bancario, del risparmio gestito e nel *merchant banking* attraverso le seguenti società:

- UGF Banca, operante nel settore bancario e del risparmio gestito attraverso:

² Fonte: Elaborazione interna su dati ANIA 2008

³ Fonte: ANIA 2008

- 299 filiali (delle quali 185 integrate con agenzie assicurative e le restanti 114 operanti in regime di prossimità con una o più agenzie assicurative del Gruppo), 28 negozi finanziari, 386 promotori finanziari;
- 1.687 agenzie assicurative abilitate alla commercializzazione di prodotti bancari standardizzati UGF Banca (ossia conti correnti, mutui ipotecari e finanziamenti di basso importo, tutti caratterizzati da modelli contrattuali predefiniti dalla banca e con clausole non modificabili, in conformità a quanto stabilito dalla vigente normativa), nonché
- 17 UGF Point, “filiali multimediali” completamente automatizzate a disposizione della clientela per svolgere le ordinarie operazioni bancarie.

UGF Banca ha registrato, a fine 2008, una raccolta diretta da clientela di circa Euro 8,7 miliardi (in calo del 3,9% rispetto a Euro 9,1 miliardi alla fine del 2007) ed una raccolta indiretta per Euro 20,1 miliardi (contro gli Euro 22,4 miliardi alla fine del 2007), di cui Euro 1,7 miliardi da risparmio gestito contro gli Euro 2,1 miliardi alla fine del 2007. Gli impieghi verso clientela sono stati pari a Euro 8,5 miliardi, con un incremento del 14,1% rispetto all’analogo valore del 2007. Tale crescita si riferisce principalmente ai comparti ipotecari a medio-lungo termine: nel corso del 2008 sono stati erogati nuovi mutui per circa Euro 1.400 milioni. Le sofferenze nette ammontano a Euro 127 milioni, con un’incidenza sugli impieghi dell’1,50%. La percentuale di copertura delle sofferenze è pari al 55,21%, sostanzialmente invariata rispetto all’esercizio precedente;

- UGF Merchant, operante nel segmento *corporate* e del credito a medio/lungo termine, oltre che nei settori del *merchant banking* e *investment banking*; nel mese di gennaio 2009 la società ha ottenuto, da Borsa Italiana S.p.A., la qualifica di *Nominated Adviser* (Nomad) per operare sul mercato AIM. Il principale canale di vendita dei prodotti/servizi di UGF Merchant è rappresentato dalla rete di filiali di UGF Banca. Alla fine del 2008 i crediti verso la clientela ammontano a Euro 627,7 milioni, di cui Euro 164,8 milioni relativi a erogazioni nette di finanziamenti effettuati nel corso dell’anno;
- Unipol Fondi Limited, società di diritto irlandese che opera nel settore del risparmio gestito attraverso la gestione di fondi comuni di investimento, ha raggiunto, alla fine del 2008, una massa gestita pari a Euro 405,6 milioni, rispetto a Euro 689,9 milioni di fine 2007;
- UGF Leasing S.p.A. che opera nel settore del leasing ha stipulato, nel corso del 2008, 620 operazioni di leasing con un valore totale pari a oltre Euro 63,5 milioni ed un incremento del 118% rispetto al 2007; e
- Unipol SGR S.p.A., che nel 2008 ha orientato la sua attività, oltre che sulla gestione in delega degli attivi di Unipol Funds (il fondo comune di investimento istituito da Unipol Fondi Limited), sulla gestione degli *asset* delle compagnie assicurative del Gruppo, *asset* che a fine 2008 ammontavano a Euro 21,4 miliardi.

La tabella che segue sintetizza i principali risultati, a livello consolidato, conseguiti dal Gruppo UGF nel corso del 2008 e del 2007. I dati sono stati elaborati applicando i principi contabili *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards*.

SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO		
<i>(valori in milioni di euro)</i>		
	31/12/2008	31/12/2007
Totale raccolta assicurativa diretta	7.876	7.851
<i>variazione %</i>	0,3	-10,6
Raccolta premi assicurativi danni	4.357	4.289
<i>variazione %</i>	1,6	5,6
Raccolta premi assicurativi vita	3.499	3.545
<i>variazione %</i>	-1,3	-24,5
Raccolta prodotti d'investimento	20	17
<i>variazione %</i>	19,3	-39,0
Raccolta diretta bancaria	8.728	9.097
<i>variazione %</i>	-4,1	14,9
Rapporto % Sinistri/Premi rami Danni (al netto della riassicurazione)	76,8%	72,6%
Rapporto % Spese di gestione nette/Premi netti Danni	22,6%	22,6%
Spese di gestione nette totali	1.290	1.277
<i>variazione %</i>	1,1	10,5
Proventi patrimoniali e finanziari netti (escl. att/pass designate a fair value)	651	1.152
<i>variazione %</i>	-43,5	1,0
Proventi finanziari netti da att/pass designate a fair value	0	0
<i>variazione %</i>	0,0	0,0
Risultato prima delle imposte	134	607
<i>variazione %</i>	-77,9	2,7
Risultato consolidato	107	421
<i>variazione %</i>	-74,5	16,5
Utile netto di Gruppo	93	389
<i>variazione %</i>	-76,2	38,4
Investimenti e disponibilità	36.285	39.785
<i>variazione %</i>	-8,8	5,5
Riserve tecniche	25.298	26.074
<i>variazione %</i>	-3,0	8,5
Passività finanziarie	10.895	11.810
<i>variazione %</i>	-7,8	13,8
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	3.433	4.988
<i>variazione %</i>	-31,2	-6,9
N° dipendenti	6.991	6.633

B.1.5 Andamento recente

Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.

Anno 2008

La società, come evidenziato al precedente paragrafo B.1.4, ha assunto nel settembre 2007 il ruolo di *holding* di partecipazioni e servizi del Gruppo UGF, avente per oggetto sociale lo svolgimento, non nei confronti del pubblico, dell'attività di assunzione di partecipazioni in imprese operanti nei settori assicurativo, creditizio e finanziario. In tale ambito e sempre non nei confronti del pubblico, UGF può altresì svolgere le attività di (i) coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società partecipate; (ii) concessione di finanziamenti; (iii) intermediazione in cambi; (iv) servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi, con conseguenti addebito e accredito dei relativi oneri ed interessi.

Nel corso del 2008 UGF ha pienamente esercitato la propria attività di *holding*, erogando alle varie società operative del Gruppo servizi modulati sulla base delle specifiche necessità delle stesse, che hanno riguardato le aree aziendali di seguito elencate:

- informatica, relativamente alle prestazioni di sistemi informativi e di gestione di apparati di trasmissione e di elaborazione dati;
- liquidativa, relativamente alla gestione e liquidazione dei sinistri;
- amministrativa, relativamente a prestazioni di natura contabile, fiscale e amministrativa in senso ampio (inclusa la predisposizione dei bilanci);
- immobiliare, relativamente alla gestione del patrimonio immobiliare delle singole società operative;
- acquisti, relativamente alla gestione degli acquisti per conto delle singole società operative;
- commerciale e tecnica, relativamente al supporto nella ideazione e realizzazione di politiche distributive nell'area danni e vita e di sviluppo prodotti nell'area vita;
- personale ed organizzazione, per quanto concerne la gestione delle risorse umane ed il supporto organizzativo alle singole società operative;
- pianificazione e controllo di gestione, relativamente ai servizi di analisi e pianificazione del *business*;
- normativa, relativamente a prestazioni a supporto nell'area legale, del controllo interno, della gestione dei rischi e del rispetto del quadro normativo di settore;
- comunicazione, sia interna che esterna.

UGF, che redige il bilancio individuale in conformità alle disposizioni del Codice Civile ed ai principi contabili nazionali approvati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2008 con un risultato negativo pari a Euro 2,9 milioni; il suddetto

risultato, che riflette esclusivamente l'attività di *holding* di partecipazioni e servizi del Gruppo UGF, è stato fortemente penalizzato dal negativo andamento dei mercati finanziari mondiali.

Va posta evidenza che la diminuzione del risultato di Euro 291,7 milioni (-101%) rispetto all'esercizio precedente riflette una comparazione non omogenea e quindi scarsamente significativa, ove si consideri che il conto economico 2007 di UGF - che nei primi 8 mesi dell'anno 2007 (dal 1° gennaio al 31 agosto) esercitava attività assicurativa con la denominazione di Unipol Assicurazioni S.p.A. - includeva il risultato di detta attività nonché quello della incorporata Aurora Assicurazioni S.p.A..

I dati economici che maggiormente contraddistinguono l'andamento della gestione sono sintetizzabili come segue:

- i ricavi dell'attività caratteristica di *holding* di partecipazioni e servizi del Gruppo UGF risultano pari a Euro 257,7 milioni;
- gli altri ricavi e proventi ammontano a Euro 13,5 milioni e sono quasi esclusivamente relativi al recupero di costi per personale distaccato presso società del Gruppo;
- i costi della produzione ammontano a Euro 328 milioni ed includono tutti i costi di gestione derivanti dall'attività caratteristica di *holding* esercitata nel 2008;
- i proventi da partecipazioni si attestano a Euro 54,4 milioni ed includono i dividendi delle partecipazioni azionarie, sia strategiche che di *trading*;
- i proventi finanziari ordinari netti sono ammontati a Euro 57,2 milioni;
- le rettifiche di valore di attività finanziarie risultano negative per Euro 81 milioni e sono afferenti esclusivamente all'adeguamento, ai valori di mercato, del portafoglio titoli azionario ed obbligazionario della società;
- il risultato dell'attività ordinaria è negativo per Euro 80,6 milioni;
- il risultato dell'attività straordinaria, positivo per Euro 44,1 milioni, è determinato prevalentemente dalla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in Quadrifoglio Vita S.p.A.;
- il risultato economico prima delle imposte è negativo per Euro 36,5 milioni;
- le imposte sul reddito, compreso la fiscalità differita, hanno un impatto positivo sul conto economico per Euro 33,6 milioni.

Il bilancio d'esercizio 2008 di UGF è a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo paragrafo N. La società di revisione KPMG S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile il bilancio d'esercizio di UGF chiuso al 31 dicembre 2008 esprimendo un giudizio senza rilievi.

Le tabelle che seguono riportano le informazioni finanziarie di UGF relative all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2008, elaborate in conformità alle disposizioni del Codice Civile ed ai principi contabili nazionali approvati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(valori in migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
<u>Stato Patrimoniale Attivo</u>		
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Immobilizzazioni	4.263.313	4.529.699
Immobilizzazioni immateriali	29.275	32.272
Immobilizzazioni materiali	24.814	31.433
Immobilizzazioni finanziarie	4.209.223	4.465.994
Attivo circolante	930.641	1.546.189
Rimanenze		
Crediti	229.716	111.719
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	284.031	633.593
Disponibilità liquide	416.894	800.877
Ratei e Risconti	6.419	18.042
TOTALE ATTIVO	5.200.372	6.093.930
<u>Stato Patrimoniale Passivo</u>		
Patrimonio Netto	4.330.893	5.333.578
Capitale sociale	2.391.426	2.391.426
Riserve	1.942.340	2.653.312
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.873)	288.841
Fondi per rischi e oneri	17.329	38.236
Tattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	29.926	32.459
Debiti	802.830	670.038
Ratei e Risconti	19.394	19.619
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	5.200.372	6.093.930

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(valori in migliaia di euro)

	31.12.2008	31.12.2007
Proventi da partecipazioni:		
in imprese controllate	51.255	60.806
in altre imprese	3.157	86.216
Totale proventi da partecipazioni	54.412	147.022
Altri proventi finanziari:		
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	6.153	5.646
da imprese controllate	5.643	5.041
da altri	510	605
da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni		
da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	20.742	589.337
proventi diversi dai precedenti	50.382	169.269
da imprese controllate	32.482	49.592
da altri	17.900	119.677
Totale altri proventi finanziari	77.277	764.252
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
imprese controllate	254	3.046
imprese controllanti		
altri	73.663	239.958
Totale interessi passivi e altri oneri finanziari	73.917	243.005
Utili (perdite) su cambi	-538	1.320
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	57.233	669.590
Rivalutazioni:		
di partecipazioni		
di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni		40
di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	1.499	
Totale rivalutazioni	1.499	40
Svalutazioni:		
di partecipazioni	27.333	4.486
di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni		5.000
di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	55.134	28.061
Totale svalutazioni	82.467	37.546
TOTALE DELLE RETTIFICHE	(80.967)	(37.506)
Altri proventi della gestione	271.195	3.742.526
TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	271.195	3.742.526
Per servizi non finanziari	99.945	106.660
Per godimento di beni di terzi	19.173	10.519
Per il personale	174.682	216.083
Ammortamenti e svalutazioni:	27.814	44.447
Accantonamenti per rischi		139.008
Altri accantonamenti	3.360	8.477
Oneri diversi di gestione	3.075	3.417.481
TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE	328.049	3.942.675
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	(80.588)	431.935
Proventi straordinari:		
Plusvalenze da alienazioni	49.091	927
Altri	2.037	5.085
Totale proventi straordinari	51.128	6.013
Oneri straordinari:		
Minusvalenze da alienazioni	10	61
Altri	6.983	35.549
Totale oneri straordinari	6.993	35.609
UTILE (PERDITA) STRAORDINARIO	44.135	(29.597)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(36.454)	402.338
Imposte sul reddito dell'esercizio	33.580	(113.497)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(2.873)	288.841

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(valori in migliaia di euro)

	31/12/2007	destinazione utile 2007	31/12/2008
Capitale Sociale	2.391.426		2.391.426
Riserva Legale	472.029	6.256	478.285
Riserva Straordinaria	124.173	98.487	222.660
Riserva azioni proprie e controllate			
Controparti azioni proprie e controllate	145.000	(52)	144.948
Riserva per azioni proprie in portafoglio		52	52
Riserva sovrapprezzo	1.867.595	(815.715)	1.051.880
Riserva rivalutaz. ex legge n. 413/91	20.701		20.701
Altre riserve	23.815		23.815
Distribuzione dividendo ⁽¹⁾		999.813	
Risultato 2007	288.841	(288.841)	
Totale capitale e riserve	5.333.579		4.333.766
Risultato dell'esercizio 2007			(2.873)
Totale Patrimonio netto			4.330.893

⁽¹⁾ Dopo l'Assemblea dei Soci di UGF tenutasi il 24 aprile 2008, che ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario pari a Euro 0,0802 per azione privilegiata, a Euro 0,0750 per azione ordinaria e di un ulteriore dividendo aggiuntivo, per entrambe le categorie di azioni, pari a Euro 0,3411 per ciascuna azione.

RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO 2008

(valori in migliaia di euro)

	2008	2007
FONTI DI FINANZIAMENTO:		
Liquidità generata dalla gestione		
Utile netto dell'esercizio	(2.873)	288.841
Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	27.813	28.259
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie		5.140
Rettifiche di valore su altre attività finanziarie	80.967	32.366
Incremento (decremento) debiti tributari netti	6.016	39.508
Incremento (decremento) fiscalità differita passiva netta	(15.873)	(22.109)
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	5.779	157.761
Incremento (decremento) fondo trattamento di fine rapporto	(3.420)	(1.930)
Decremento (incremento) ratei e risconti attivi	11.623	60.492
Incremento (decremento) ratei e risconti passivi	(225)	(21.430)
Altre partite da fusione		(218.316)
Altre partite	(1.021)	(27.687)
Totale liquidità generata dalla gestione	108.785	320.895
Altre fonti di finanziamento		
Cessioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	2.874	578
Cessioni di partecipazioni immobilizzate	191.198	151.362
Cessioni e rimborsi di altre immobilizzazioni finanziarie	325.307	340.058
Decremento di crediti dell'attivo circolante	2.232	136.618
Decremento di attività finanziarie dell'attivo circolante	327.873	1.716.936
Incremento di debiti	178.457	41.126
Totale altre fonti di finanziamento	1.027.941	2.386.678
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	1.136.726	2.707.573
IMPIEGHI DI LIQUIDITA'		
Incremento di immobilizzazioni materiali e immateriali	21.071	20.611
Incremento di partecipazioni immobilizzate	163.714	1.153.568
Incremento di altre immobilizzazioni finanziarie	95.000	471.701
Incremento di crediti dell'attivo circolante	114.567	63.718
Incremento di attività finanziarie dell'attivo circolante	59.278	298.948
Utilizzo di fondi rischi e oneri	16.474	1.135.046
Altri impieghi di liquidità	50.793	35.378
Dividendi distribuiti	999.812	287.895
TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITA'	1.520.708	3.466.865
Disponibilità liquide a inizio esercizio	800.877	1.560.169
Disponibilità liquide a fine esercizio	416.894	800.877
AUMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(383.982)	(759.292)
TOTALE A PAREGGIO FONTI	1.136.726	2.707.573

Gli effetti dello straordinario e imprevedibile contesto economico e finanziario venutosi a determinare nell'esercizio 2008 hanno inciso significativamente sugli andamenti economico-patrimoniali del Gruppo che, ciononostante, ha continuato a segnare una crescita dell'attività assicurativa e bancaria confermando le sue potenzialità anche in un difficile quadro congiunturale.

La crisi dei mercati finanziari ha investito, in primo luogo, il portafoglio titoli. In tale contesto le politiche di investimento del Gruppo sono state orientate al mantenimento di un considerevole livello di liquidità, circa Euro 2,4 miliardi depositati in prevalenza presso UGF Banca, alla selezione di investimenti caratterizzati da elevato merito creditizio e nell'attivazione di coperture del rischio azionario. La gravità della crisi, amplificatasi dopo il *default* di Lehman Brothers, ha però determinato significative correzioni nelle valutazioni sia dei titoli azionari che obbligazionari, con ripercussioni sul risultato economico e sul patrimonio netto del Gruppo.

Oltre che sui risultati della gestione finanziaria del Gruppo, la crisi dei mercati finanziari e il ciclo recessivo dell'economia si sono riflessi nell'andamento del comparto bancario che ha registrato un appesantimento degli accantonamenti prudenziali sugli impieghi aggravato dalla svalutazione straordinaria di alcune importanti posizioni già in portafoglio. In significativa crescita, invece, il margine di intermediazione (+12,7%) derivante dalla continua crescita della raccolta da clientela terza e degli impieghi, assicurata dalla strategia distributiva del Gruppo che fa leva sia sulle circa 300 filiali bancarie che sugli oltre 6.500 punti di vendita assicurativi.

In considerazione della situazione generale, e coerentemente con la strategia delineata, le direttrici di crescita 2009 della banca saranno focalizzate al consolidamento delle strutture di direzione e dell'attuale rete di filiali incentrando l'allargamento della base di clientela sul canale degli agenti assicurativi. In tal senso, a rafforzamento e presidio delle attività di coordinamento di tutte le iniziative del Gruppo nel comparto bancario, è stata recentemente costituita la Vice Direzione Generale per l'Area Banca.

Il comparto danni ha segnato a fine esercizio 2008 un incremento dei premi dell'1,6%, contro la flessione registrata da un mercato (-0,3% l'ultimo dato noto del settembre 2008) che già risente di un andamento recessivo con conseguente accentuarsi della pressione competitiva sui prezzi. Ciò si riverbera sia sul segmento *corporate* che su quello *retail*, ed in particolare nelle garanzie auto che scontano anche gli effetti delle variazioni normative di recente emanazione. Il comparto è stato inoltre significativamente interessato da sinistralità da eventi atmosferici, sia nei mesi estivi che nell'ultima parte dell'anno, e da un incremento della sinistralità legato all'assunzione di alcune quote di contratti cumulativi il cui andamento si è rivelato non soddisfacente e che, nell'esercizio in corso, saranno oggetto di storno o rinegoziazione.

Il comparto vita, in flessione nel suo complesso dell'1,2%, ha segnato però una crescita, pari al 18,8%, della raccolta proveniente dalle reti proprietarie, costituite dalle reti agenziali e dagli sportelli UGF Banca. Si conferma la primaria posizione del Gruppo UGF nel settore dei Fondi Pensione negoziali con garanzia, ove il Gruppo ha registrato premi per Euro 376 milioni (+125 % sul 2007), gestendo alla fine del passato esercizio 15 mandati. In flessione, invece, la raccolta vita

derivante da canali di terzi per effetto del contenimento della produzione di BNL Vita, in linea con quanto avvenuto per i principali *competitors* bancassicurativi.

In seguito al *default* di Lehman Brothers dello scorso 15 settembre, che ha coinvolto circa 8.500 clienti di Unipol e Aurora che avevano sottoscritto polizze vita di tipo *index-linked* con rischio creditizio a carico del contraente, il Gruppo ha prontamente annunciato di tutelare i propri assicurati garantendo alla scadenza contrattuale il rimborso del capitale originariamente versato. Tale scelta ha determinato un costo straordinario (pari a Euro 42 milioni), ma ha confermato l'attenzione che il Gruppo riserva alla propria clientela ed è stata ripagata da una raccolta in crescita anche nell'ultima parte dell'anno pur nel difficile contesto di mercato di cui si accennava.

Nonostante gli effetti della crisi e degli altri eventi straordinari negativi che hanno caratterizzato l'esercizio, il Gruppo chiude il 2008 con un risultato economico consolidato positivo pari a Euro 107 milioni. Dal punto di vista patrimoniale il Gruppo UGF mantiene a fine esercizio una solidità di rilievo (1,3 volte il margine di solvibilità richiesto), pur non avvalendosi delle opportunità introdotte dal D.L. n. 185 del 29 novembre 2008 e recepite da ISVAP con il Regolamento n. 28. Tale adeguatezza patrimoniale è stata peraltro testimoniata dal miglioramento dell'*outlook* di UGF da parte di *Standard & Poor's* e da un *upgrading* del *rating* di UGF Assicurazioni da parte di *Moody's*. Alla data del Documento d'Offerta il *rating* assegnato a UGF da *Standard & Poor's* relativamente al rischio controparte è pari a BBB⁴ con *outlook* stabile, mentre i *rating* assegnati a UGF Assicurazioni sono:

- "A- con *outlook* stabile da parte di *Standard & Poor's* relativamente sia alla solidità finanziaria assicurativa⁵ (*insurance financial strength*), che al rischio di controparte⁶;
- "A1⁷ con *outlook* negativo da parte di *Moody's* relativamente alla solidità finanziaria assicurativa (*insurance financial strength*).

Il 2009 si è avviato in un quadro congiunturale recessivo che, a detta degli osservatori, interesserà tutto l'esercizio. Gli effetti dello straordinario contesto economico e finanziario attuale incideranno anche sui risultati economici del Gruppo rendendo non raggiungibili i target economico-patrimoniali definiti nel piano poliennale 2006-2009 in un quadro economico radicalmente diverso.

⁴ Nella scala adottata dall'agenzia di *rating* *Standard & Poor's* (che va da AAA a D), la categoria "BBB" denota un'adeguata capacità di adempimento degli obblighi finanziari. Tuttavia condizioni economiche sfavorevoli o il cambiamento di alcune circostanze possono, con un maggiore grado di probabilità, indebolire la capacità di adempiere agli obblighi finanziari.

⁵ Un società di assicurazione con *rating* pari ad "A" denota una FORTE stabilità finanziaria benché maggiormente influenzabile da cambiamenti sfavorevoli di alcune circostanze o delle condizioni economiche rispetto a soggetti con un *rating* più elevato. L'indicazione di un più (+) o di un meno (-) nei *rating* da AA a CCC indica i differenti gradi all'interno delle principali categorie di *rating*.

⁶ Nella scala adottata dall'agenzia di *rating* *Standard & Poor's*, la categoria "A" denota una forte capacità di adempimento degli obblighi finanziari. La solvibilità di tali soggetti è tuttavia maggiormente influenzabile da cambiamenti sfavorevoli di alcune circostanze o dalle condizioni economiche rispetto a soggetti con un *rating* più elevato. I *rating* da AA a CCC possono essere modificati mediante l'inserimento di un più (+) o di un meno (-) per indicare i differenti gradi all'interno delle principali categorie di *rating*.

⁷ Le società di assicurazione con un *rating* pari ad "A1" denotano buona stabilità finanziaria. Tuttavia alcuni fattori evidenziano la possibilità che vi sia una certa destabilizzazione nel futuro.

I valori di *rating* adottati da *Moody's* da Aa a Caa sono modificati da valori numerici da 1 a 3. I valori numerici sono utilizzati al fine di indicare il posizionamento, dal più alto (1) al più basso (3), all'interno di un medesimo valore di *rating*.

Sono però confermate le linee strategiche fondamentali del piano basate sullo sviluppo dell'integrazione tra assicurazione e banca, sul mantenimento della forza competitiva nel settore assicurativo e sull'efficientamento dell'organizzazione interna, in quanto costituiscono ancora la migliore risposta che il Gruppo può dare ai cambiamenti del mercato anche nelle avverse condizioni finanziarie ed economiche oggi in essere.

In quest'ottica merita sottolineare che il Gruppo ha ultimato il processo di razionalizzazione societaria teso alla distinzione delle attività di *holding* dalle funzioni operative in capo a ciascuna società, promuovendo l'ottimizzazione delle economie di scala e di *know-how* e l'integrazione tra le aree di *business* e le reti di vendita assicurative e bancarie. Infatti, dopo la prima fase che ha visto la nascita di UGF, *holding* di partecipazioni e servizi quotata in Borsa che detiene il controllo di società appartenenti ai tre settori in cui opera il Gruppo (assicurativo, bancassicurazione, bancario e risparmio gestito), il 1° febbraio 2009 è stata completata la seconda fase che si è sostanziata:

- nella fusione per incorporazione di Aurora in Unipol e la conseguente creazione di un'unica grande Compagnia assicurativa che ha assunto la denominazione di UGF Assicurazioni. La Compagnia continuerà a beneficiare della forza commerciale derivante dagli attuali marchi "Unipol" e "Aurora" che manterranno ciascuno la propria identità peculiare;
- nello scorporo, a favore di tale compagnia, del ramo d'azienda di UGF che si occupa della gestione dei servizi dedicati al polo assicurativo, in modo da garantire una chiara distinzione tra le funzioni di *holding* e quelle operative in capo alle imprese assicurative dirette e coordinate da UGF. Rimangono nella capogruppo UGF le funzioni strategiche, di direzione e controllo e quelle apicali che si occupano del coordinamento tra polo assicurativo e polo bancario.

Gli obiettivi principali della riorganizzazione sono quindi:

- una maggior chiarezza ed incisività nella *governance*;
- un miglior coordinamento nell'offerta di prodotti;
- una maggior efficienza nella gestione operativa;
- una più rapida integrazione tra il polo assicurativo e quello bancario; e
- una conseguente maggiore flessibilità nel perseguire le strategie del Gruppo.

Nel periodo si registrano inoltre le seguenti altre operazioni significative:

- in data 28 marzo 2008, è stata perfezionata la cessione della partecipazione nella società Quadrifoglio Vita S.p.A. (n. 15.750.000 azioni della società, equivalenti al 50% del capitale sociale) alla Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., al prezzo complessivo di Euro 92 milioni, con il realizzo di una plusvalenza, a livello consolidato, pari a Euro 27 milioni. La cessione è avvenuta in esecuzione degli accordi contrattuali in essere con il Gruppo MPS, previo ottenimento da parte dell'acquirente delle necessarie autorizzazioni di legge;
- in data 1° luglio 2008, è stato acquistato, da parte di UGF, il 100% della società Ambra

Property S.r.l. per circa Euro 20 milioni. Tale società ha la proprietà e la gestione dell'hotel UNA Way Bologna Fiera, situato in Bologna vicino alla sede di UGF, facente parte della catena italiana Una Hotels e Resorts, che conta su 27 alberghi in tutta Italia. Si tratta di una formula innovativa per l'Italia di valorizzazione dell'investimento, attraverso un contratto di management della durata di dieci anni con un'opzione per altri cinque;

- in data 1° luglio 2008, la controllata UGF Banca ha acquisito un ulteriore 41% della società Unicard S.p.A., portandosi al 51% del capitale sociale. Unicard S.p.A. si occupa della promozione, dello sviluppo e della gestione della carta di credito Unicard-Visa commercializzata da UGF Banca;
- in data 29 dicembre 2008, UGF Assicurazioni ha proceduto all'acquisto di n. 13.000 azioni della società di sviluppo immobiliare EuroMilano S.p.A., pari ad una quota del 20% del capitale sociale, sostenendo un esborso di Euro 15,5 milioni;
- in data 30 dicembre 2008, UGF ha erogato alla società P&V Assurances, un prestito subordinato di Euro 95 milioni, a durata indefinita con un tasso annuo di remunerazione del 9% e liquidazione semestrale degli interessi.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 chiude con un risultato consolidato di Euro 107 milioni (Euro 421 milioni al 31 dicembre 2007, -74,5%), di cui Euro 15 milioni di pertinenza di terzi (Euro 32 milioni al 31 dicembre 2007). L'utile netto di Gruppo risulta pari a Euro 93 milioni (Euro 389 milioni al la fine dell'esercizio precedente, -76,2%).

Si segnala che al 31 dicembre 2007 i dati economici della società BNL Vita erano stati consolidati al 50% per il primo semestre, ed al 100% per il secondo semestre, essendo stato acquisito il controllo della società nel luglio 2007 e avendo detenuto in precedenza una partecipazione congiunta al 50%. Pertanto i confronti a seguire relativi alle principali poste economiche sono esposti anche a condizioni omogenee, considerando i dati di BNL Vita al 100% per l'intero esercizio 2007.

Tra gli aspetti di rilievo che hanno caratterizzato l'andamento del Gruppo si segnalano i seguenti:

- la raccolta del comparto assicurativo, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ha raggiunto gli Euro 7.904 milioni (+0,3% sul 2007, -10,1% a condizioni omogenee), di cui Euro 20 milioni relativi a prodotti di investimento del ramo Vita (Euro 17 milioni nel 2007); la raccolta diretta ammonta a Euro 7.876 milioni (+0,3% sul 2007, -10,2% a condizioni omogenee);
- i premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a Euro 7.591 milioni, di cui Euro 4.105 milioni nei rami danni (Euro 3.934 milioni nel 2007) ed Euro 3.486 milioni nei rami vita (Euro 3.528 milioni nel 2007, Euro 4.443 milioni a condizioni omogenee);
- la raccolta diretta del comparto bancario ammonta a Euro 8.728 milioni (-4,1% rispetto al 2007);
- gli oneri netti relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a Euro 6.786 milioni, di cui Euro 3.151 milioni nel settore danni (Euro 2.855 milioni al 31 dicembre 2007) ed Euro 3.644 milioni nel settore vita (Euro 3.935 milioni al 31 dicembre 2007), inclusi Euro 228 milioni di oneri netti su attività e passività finanziarie designate a *fair value*;

- il rapporto sinistri a premi del lavoro diretto nel comparto danni è del 76,3% (71,9% al 31 dicembre 2007);
- le spese di gestione, al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori, ammontano a Euro 1.290 milioni (Euro 1.277 milioni nel 2007); nel comparto danni l'incidenza delle spese di gestione sui premi netti è del 22,6% (invariato rispetto al 2007); mentre nel comparto vita è del 3,4% (4,1% nel 2007);
- la consistenza degli investimenti e delle disponibilità liquide è pari a Euro 36.285 milioni, con un decremento di Euro 3.500 milioni rispetto al 31 dicembre 2007;
- le riserve tecniche e le passività finanziarie ammontano a Euro 36.193 milioni. Il corrispondente valore al 31 dicembre 2007 era pari a Euro 37.885 milioni;
- i proventi patrimoniali e finanziari netti da attività e passività finanziarie (esclusi designati a *fair value*) del periodo sono ammontati a Euro 651 milioni (Euro 1.152 milioni al 31 dicembre 2007);
- il risultato lordo complessivo ammonta a Euro 134 milioni (Euro 607 milioni al 31 dicembre 2007). Al netto delle imposte di competenza del periodo per Euro 27 milioni e dell'utile di pertinenza di terzi per Euro 15 milioni, l'utile di pertinenza del Gruppo al 31 dicembre 2008 risulta di Euro 93 milioni (Euro 389 milioni alla fine dell'esercizio precedente);
- l'incidenza delle imposte sul risultato lordo di periodo è del 20,1% contro il 30,6% al 31 dicembre 2007.

La società di revisione KPMG S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile il bilancio consolidato di UGF chiuso al 31 dicembre 2008 esprimendo un giudizio di conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del Decreto Legislativo n. 38/2005, ad eccezione dei possibili effetti del rilievo evidenziato dalla medesima società di revisione in merito ai principi contabili e criteri di valutazione applicati con riferimento ai titoli di capitale inclusi tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

In particolare, nella relazione si riporta quanto segue:

"Nella nota informativa integrativa "2.4 Attività finanziarie. IAS 32 e 39 - IFRS 7", ai paragrafi "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "politica di *impairment* su attività finanziarie adottate dal gruppo UGF", gli amministratori descrivono i principi contabili e criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio consolidato con riferimento ai titoli di capitale inclusi tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Al 31 dicembre 2008, i titoli di capitale quotati tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" presentavano un valore di costo, al netto di perdite per riduzioni di valore contabilizzate in esercizi precedenti, pari ad € 2.462 milioni e sono stati iscritti nel bilancio consolidato per un valore pari ad € 1.341 milioni in conseguenza della loro valutazione a *fair value*, determinato sulla base del valore di quotazione dei titoli alla data di riferimento del bilancio consolidato.

Tale valutazione a *fair value* ha determinato la rilevazione di un differenziale negativo rispetto al valore di costo dei titoli, pari ad € 1.121 milioni, al lordo dei relativi effetti fiscali, dell'effetto *shadow accounting* e della quota attribuibile agli azionisti di minoranza del Gruppo, che è stato inizialmente addebitato nella riserva di patrimonio netto denominata "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita".

La politica di *impairment* adottata dal Gruppo prevede due livelli: l'identificazione di parametri indicativi di un possibile *impairment* e, nel caso tali parametri siano superati, l'effettuazione di valutazioni analitiche. L'applicazione di tale politica ha determinato lo storno parziale dalla riserva "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" ed il conseguente addebito al conto economico dell'esercizio 2008 di perdite per € 96 milioni, classificate nella voce "Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari - perdite da valutazione", a cui corrisponde un effetto sull'Utile d'esercizio di pertinenza del gruppo pari a € 51 milioni.

Sulla base della politica di *impairment* definita e delle valutazioni analitiche svolte, gli amministratori hanno ritenuto di non dover rilevare a conto economico ulteriori perdite per riduzioni di valore di riferimento a titoli di capitale quotati che evidenziano, al 31 dicembre 2008, una differenza negativa tra *fair value* e valore di costo pari a € 1.026 milioni. La rilevazione di tale differenza negativa è stata pertanto mantenuta a patrimonio netto, come sopra indicato.

Riteniamo che la politica di *impairment* adottata dal Gruppo non sia conforme al disposto dei paragrafi 61 e 67 dello IAS 39. Tale politica non contempla infatti la definizione e l'applicazione di ragionevoli parametri quantitativi oltre i quali la diminuzione significativa o prolungata di *fair value* di un titolo di capitale quotato al di sotto del suo costo costituisca un'evidenza obiettiva di riduzione di valore con la conseguente necessità che la perdita cumulata rispetto al costo, in precedenza rilevata direttamente nel patrimonio netto sia addebitata a conto economico.

Quanto indicato costituisce, a nostro avviso, una deviazione dai principi contabili di riferimento attualmente in vigore, il cui effetto sul risultato consolidato dell'esercizio 2008 del Gruppo e sulle altre voci di bilancio consolidato correlate a quanto descritto non è da noi determinabile, non avendo gli amministratori definito il livello di tali parametri.

Le valutazioni analitiche eseguite dal Gruppo al fine di valutare la necessità di rilevare a conto economico delle perdite per riduzione di valore sui titoli di capitale quotati sono state peraltro da noi esaminate su base campionaria. Dalle verifiche svolte è emerso che il Gruppo, nell'applicare le metodologie di valutazione analitica adottate, ha utilizzato, in vari casi, assunzioni non adeguate supportate ed incoerenti con quelle utilizzate ai fini dell'*impairment* test dei propri avviamenti a vita utile indefinita e pertanto non condivisibili.

Segnaliamo, infine, che l'eventuale sovrastima del risultato consolidato dell'esercizio 2008 non avrebbe alcun riflesso sul patrimonio netto consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2008 in quanto, come sopra indicato, la riserva di patrimonio netto "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" già recepisce gli effetti della valutazione a *fair value* dei titoli di capitale quotati inclusi tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

A tale riguardo, UGF, anche su invito della CONSOB, ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del TUF, ha fornito puntuali informazioni in merito:

- i) ai principali strumenti finanziari di capitale iscritti nella menzionata voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita”, nonché ai relativi criteri di valutazione applicati;
- ii) alle considerazioni degli Amministratori su quanto prospettato nel rilievo espresso dalla società di revisione.

Le suddette informazioni sono state rese note al pubblico mediante appositi comunicati stampa diramati ai sensi dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti e agli azionisti nel corso dell'Assemblea del 22 aprile 2009 (si vedano al riguardo i relativi comunicati stampa del 7 e del 22 aprile 2009, nonché il verbale della suddetta assemblea, messi a disposizione del pubblico nelle forme indicate nel Capitolo N del presente Documento di Offerta), nonché mediante apposita nota inserita nella documentazione di bilancio.

Nella suddetta nota UGF ha illustrato le motivazioni che inducono la stessa a confermare la correttezza e conformità ai principi contabili internazionali della politica di *impairment* adottata, fondata su un'interpretazione dei paragrafi 61 e 67 dello IAS 39 aderente al sistema degli IAS/IFRS.

Si riportano, di seguito, a livello consolidato, lo stato patrimoniale, il conto economico e il rendiconto finanziario tratti dal fascicolo di bilancio consolidato di UGF per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. I dati sono elaborati seguendo i principi contabili *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards*.

Per un'analisi dettagliata dell'andamento economico e della situazione patrimoniale e finanziaria relativa all'esercizio 2008, si rimanda al Bilancio Consolidato del Gruppo UGF, a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al successivo paragrafo N.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(valori in milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
<u>STATO PATRIMONIALE ATTIVO</u>		
ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.819	1.812
Avviamento	1.767	1.775
Altre attività immateriali	51	36
ATTIVITÀ MATERIALI	572	435
Immobili	517	380
Altre attività materiali	56	55
RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	534	593
INVESTIMENTI	35.422	39.040
Investimenti immobiliari	224	315
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	39	28
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.813	1.796
Finanziamenti e crediti	13.712	11.375
Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.588	14.837
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	8.046	10.689
CREDITI DIVERSI	1.663	1.430
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	990	941
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	148	141
Altri crediti	524	348
ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.147	2.524
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1	1.689
Costi di acquisizione differiti	41	61
Attività fiscali differite	682	431
Attività fiscali correnti	53	46
Altre attività	370	298
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	345	364
TOTALE ATTIVITÀ	41.501	46.199
<u>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</u>		
PATRIMONIO NETTO	3.705	5.274
di pertinenza del gruppo	3.433	4.988
Capitale	2.391	2.391
Altri strumenti patrimoniali		
Riserve di capitale	1.420	2.235
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	833	630
(Azioni proprie)	0	
Riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.325)	(680)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	21	21
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	93	389
di pertinenza di terzi	273	287
Capitale e riserve di terzi	326	302
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(68)	(48)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	15	32
ACCANTONAMENTI	81	56
RISERVE TECNICHE	25.298	26.074
PASSIVITÀ FINANZIARIE	10.895	11.810
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.377	3.454
Altre passività finanziarie	8.517	8.357
DEBITI	412	424
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	83	78
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	22	10
Altri debiti	307	336
ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	1.110	2.561
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		1.652
Passività fiscali differite	297	220
Passività fiscali correnti	94	98
Altre passività	720	591
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	41.501	46.199

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
(valori in milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
Premi netti	7.591	7.463
<i>Premi lordi di competenza</i>	7.892	7.783
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(301)	(320)
Commissioni attive	101	118
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(328)	(39)
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	27	2
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.624	1.625
<i>Interessi attivi</i>	1.331	1.180
<i>Altri proventi</i>	90	93
<i>Utili realizzati</i>	56	351
<i>Utili da valutazione</i>	147	0
Altri ricavi	124	146
TOTALE RICAVI E PROVENTI	9.139	9.314
Oneri netti relativi ai sinistri	6.558	6.768
<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	6.773	6.976
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	(215)	(208)
Commissioni passive	34	42
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1	0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	900	457
<i>Interessi passivi</i>	311	249
<i>Altri oneri</i>	20	15
<i>Perdite realizzate</i>	106	100
<i>Perdite da valutazione</i>	464	93
Spese di gestione	1.290	1.277
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	847	813
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	19	23
<i>Altre spese di amministrazione</i>	424	441
Altri costi	222	164
TOTALE COSTI E ONERI	9.005	8.708
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	134	607
Imposte	27	186
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	107	421
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	107	421
di cui di pertinenza del gruppo	93	389
di cui di pertinenza di terzi	15	32

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(valori in milioni di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	134	607
Variazione di elementi non monetari	233	2.387
Variazione della riserva premi danni	(1)	81
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(58)	97
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	(658)	1.919
Variazione dei costi di acquisizione differiti	20	9
Variazione degli accantonamenti	25	10
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	926	407
Altre variazioni	(21)	(136)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(245)	(349)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(41)	(145)
Variazione di altri crediti e debiti	(204)	(205)
Imposte pagate	(110)	(170)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(147)	(2.414)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(827)	(191)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	(300)	1.143
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(157)	(1.250)
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.136	(2.115)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(134)	61
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(1)	(18)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(11)	1
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	137	4
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(65)	209
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	583	(650)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(80)	(356)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	37	(37)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	601	(847)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	(850)	(8)
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(184)	(288)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	24	(123)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	366	124
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	157	32
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(488)	(263)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	364	1.414
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(20)	(1.049)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	345	364

Gruppo UGF - Andamento recente

Primo trimestre 2009

Per quanto concerne l'andamento della gestione, nel 1° trimestre 2009 il *business* assicurativo ha registrato una forte crescita della raccolta diretta del comparto vita, da Euro 638 milioni del 1° trimestre 2008 a Euro 1.661 milioni (+160%). Contribuisce, in particolare, la controllata BNL Vita S.p.A. che, nei primi tre mesi dell'anno, ha segnato un volume di premi pari a Euro 1.152 milioni (+645,2%). Anche la raccolta delle reti agenziali di UGF Assicurazioni (+10%) e di UGF Banca (+109%) mantiene un buon dinamismo, grazie alla commercializzazione di prodotti che hanno incontrato il favore della clientela, in cerca di protezione dei propri investimenti contro le turbolenze dei mercati finanziari, ed alla forza della rete distributiva.

Il volume dei nuovi affari in termini di APE⁸ al 1° trimestre 2009 si è attestato a Euro 109 milioni di competenza del Gruppo, in significativo incremento, +95% rispetto al 1° trimestre 2008 (variazione al netto di Quadrifoglio Vita S.p.A. ceduta nel corso del 2008). In particolare BNL Vita S.p.A. rileva una crescita degli APE da Euro 15 milioni a Euro 116 milioni (+651,5%) di cui Euro 59 milioni di competenza del Gruppo, ma anche UGF Assicurazioni contribuisce positivamente con Euro 50 milioni (+4%) al dato di Gruppo.

Per quanto concerne l'andamento della gestione nel comparto danni, la raccolta premi diretta è in leggero decremento (-1,6%), così come nelle attese di una strategia che, considerato il negativo contesto economico e di settore, vede privilegiare una politica assuntiva fortemente selettiva con azioni mirate di riforma del portafoglio e di revisione dei prezzi.

In particolare la raccolta auto è in calo del 3,4%, mentre resta positivo il contributo degli altri rami (+1,2%).

Sul versante degli andamenti tecnici danni i primi dati sul 2009 comunicati dai principali gruppi assicurativi indicano un quadro generalizzato di peggioramento della sinistralità.

In questo sfavorevole contesto di mercato, il 1° trimestre 2009 del Gruppo conferma sostanzialmente gli andamenti registrati nella seconda parte del 2008. Il rapporto sinistri a premi del lavoro diretto si attesta al 76,9% contro il 76,3% di fine 2008 risentendo anche in questa prima parte dell'anno di un andamento insoddisfacente di alcuni contratti cumulativi nei rami RCA e malattie, in parte già stornati, e del continuo manifestarsi di danni da eventi atmosferici che già avevano condizionato pesantemente la seconda parte del 2008.

Il Gruppo ha posto in essere interventi sulle tariffe e sulle agenzie che registrano andamenti negativi oltre ad azioni di selezione del portafoglio i cui effetti positivi sulla sinistralità sono attesi nei prossimi mesi.

⁸ *Annual Premium Equivalent* - unità di misura relativa alla nuova produzione vita: somma dei premi periodici di nuova produzione più un decimo dei premi unici.

L'*expense ratio* del lavoro diretto è pari al 22,7% e risulta in leggero aumento rispetto al 22,4% del 1° trimestre 2008 e del 31 dicembre 2008 a causa della riduzione dei premi e della modifica del *mix* verso rami con aliquote provvigionali più elevate.

Pertanto il Gruppo registra al trimestre un *combined ratio* (lavoro diretto) del 99,6%, leggermente superiore al 98,6% segnato a fine 2008 e, ovviamente, più elevato del 93,6% del primo trimestre 2008 quando ancora si risentiva solo parzialmente degli effetti negativi sulla sinistralità registrati nella seconda parte dello scorso esercizio.

Nel comparto bancario è proseguita l'azione di riorientamento dello sviluppo della banca, privilegiando, in un contesto economico molto problematico, l'attenzione sul consolidamento delle filiali esistenti. Il recente rinnovo del vertice direttivo conferma l'intento strategico di migliorare e rendere ancora più efficaci le sinergie di business tra UGF Banca e le compagnie di assicurazione del Gruppo. L'andamento del comparto nei primi tre mesi del 2009 vede un'ulteriore crescita dell'attività bancaria in termini di incremento dei conti correnti da clientela *retail* e di raccolta diretta da clientela ordinaria (+3%).

La politica del credito è stata rivista in senso prudenziale, ma la crisi economica in atto, che dovrebbe protrarsi per tutto il 2009, conferma una incidenza significativa delle sofferenze nette sugli impieghi pur non pregiudicando il ritorno all'utile del comparto bancario (Euro 8 milioni prima delle imposte), dopo la perdita dell'esercizio 2008 causata dagli accantonamenti straordinari appostati su alcune posizioni.

Quanto alla gestione finanziaria, stante la recessione in atto e l'ulteriore deterioramento dei mercati finanziari segnato nel primo trimestre 2009, il Gruppo ha confermato prudenti politiche di investimento tese alla tutela del portafoglio, alla coerenza con le passività assunte nei confronti degli assicurati ed alla solvibilità. In questo senso è stato mantenuto un considerevole livello di liquidità e sono state attivate coperture contro il rischio azionario.

Il Gruppo UGF chiude il primo trimestre 2009 con un utile netto consolidato di Euro 41 milioni.

La tabella che segue sintetizza i principali risultati conseguiti, a livello consolidato, dal Gruppo UGF nel corso del primo trimestre 2009, confrontati con quanto realizzato al 31 marzo e al 31 dicembre 2008. I dati sono elaborati seguendo i principi contabili *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards*.

SINTESI DEI DATI PIU' SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO

(valori in milioni di euro)

	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Totale raccolta assicurativa diretta	2.683	1.677	7.876
<i>variazione %</i>	60,0 (1)	-20,8 (1)	0,3 (1)
Raccolta assicurativa diretta Danni	1.022	1.039	4.357
<i>variazione %</i>	-1,6 (1)	3,8 (1)	1,6 (1)
Raccolta assicurativa diretta Vita	1.661	638	3.519
<i>variazione %</i>	160,3 (1)	-42,9 (1)	-1,2 (1)
<i>di cui raccolta prodotti d'investimento Vita</i>	5	5	20
<i>variazione %</i>	0,0 (1)	63,8 (1)	19,3 (1)
Annual Premium Equivalent (APE) rami vita - quota di Gruppo	109	56	273
<i>variazione %</i>	95,0 (1)	-45,9 (1)	-7,9 (1)
Loss ratio rami Danni - lavoro diretto	76,9%	71,2%	76,3%
Combined ratio - lavoro diretto	99,6%	93,6%	98,6%
Proventi patrimoniali e finanziari netti (escl. att/pass designate a fair value)	259	280	651
<i>variazione %</i>	-7,3 (1)	5,0 (1)	-43,5 (1)
Raccolta diretta bancaria	8.527	8.221	8.728
<i>variazione %</i>	-2,3 (2)	-9,6 (2)	-4,1 (2)
Investimenti e disponibilità	36.873	38.420	36.285
<i>variazione %</i>	1,6 (2)	-3,4 (2)	-8,8 (2)
Riserve tecniche	26.075	25.788	25.298
<i>variazione %</i>	3,1 (2)	-1,1 (2)	-3,0 (2)
Passività finanziarie	10.596	10.629	10.895
<i>variazione %</i>	-2,7 (2)	-10,0 (2)	-7,8 (2)
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	3.273	4.911	3.433
<i>variazione %</i>	-4,7 (2)	-1,5 (2)	-31,2 (2)

(1) Variazione % su corrispondente periodo esercizio precedente

(2) Variazione % sul 31/12 precedente

*Annual Premium
Equivalent*

La nuova produzione vita espressa in APE è una misura del volume d'affari relativo a nuove polizze ed è dato dalla somma dei premi periodici di nuova produzione e di un decimo dei premi unici. Tale indicatore non è una misura definita dalle regole di contabilità, ma, calcolato secondo la prassi economico-finanziaria, è utilizzato per la valutazione del *business* congiuntamente all'*in force value* e al *new business value* vita di Gruppo.

*Loss ratio
(lavoro diretto)*

Indicatore primario di economicità della gestione di un'impresa di assicurazione. Consiste nel rapporto fra il costo dei sinistri diretti di competenza ed i premi diretti di competenza.

*Combined ratio
(lavoro diretto)*

Indicatore che misura l'equilibrio della gestione tecnica danni ed è costituito dalla somma di *expense ratio* (indicatore percentuale del rapporto tra le spese di gestione complessive ed i premi diretti contabilizzati) e *loss ratio*.

Si riportano, di seguito, a livello consolidato, una sintesi dei dati patrimoniali e dei dati economici tratti dal fascicolo del Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo UGF al 31 marzo 2009. I dati, che non sono stati oggetto di revisione contabile, sono elaborati seguendo i principi contabili *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards*.

SINTESI DEI DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

(valori in milioni di euro)

	31/03/2009	31/12/2008
<u>STATO PATRIMONIALE ATTIVO</u>		
ATTIVITÀ IMMATERIALI	1.819	1.819
ATTIVITÀ MATERIALI	570	572
RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	484	534
INVESTIMENTI	36.007	35.422
Investimenti immobiliari	202	224
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	40	39
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.811	1.813
Finanziamenti e crediti	13.735	13.712
Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.673	11.588
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	7.546	8.046
CREDITI DIVERSI	1.661	1.663
ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.296	1.147
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	345	345
TOTALE ATTIVITÀ	42.181	41.501
<u>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</u>		
PATRIMONIO NETTO	3.584	3.705
di pertinenza del gruppo	3.273	3.433
Capitale e riserve	4.758	4.666
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.524)	(1.325)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	39	93
di pertinenza di terzi	311	273
ACCANTONAMENTI	83	81
RISERVE TECNICHE	26.075	25.298
PASSIVITÀ FINANZIARIE	10.596	10.895
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.291	2.377
Altre passività finanziarie	8.305	8.517
DEBITI	556	412
ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	1.287	1.110
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	42.181	41.501

SINTESI DEI DATI CONTO ECONOMICI CONSOLIDATI

(valori in milioni di euro)

	31/03/2009	31/03/2008
Premi netti	2.687	1.614
<i>Premi lordi di competenza</i>	2.724	1.690
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(37)	(76)
Commissioni attive	22	28
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8	(101)
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1	27
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	334	346
Altri ricavi	25	51
TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.077	1.965
Oneri netti relativi ai sinistri	2.529	1.313
<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	2.546	1.358
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	(17)	(45)
Commissioni passive	6	8
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	105	102
Spese di gestione	326	317
Altri costi	38	52
TOTALE COSTI E ONERI	3.005	1.793
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	72	172
Imposte	31	49
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	41	123
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	41	123
di cui di pertinenza del gruppo	39	116
di cui di pertinenza di terzi	2	6

B.1.6 Prospettive

Nel periodo seguente la chiusura del trimestre l'andamento del comparto assicurativo e bancario del Gruppo è risultato sostanzialmente in linea con i dati trimestrali.

Nel comparto vita si è solo in parte ridimensionata l'accelerazione produttiva registrata nel 1° trimestre da BNL Vita, mentre si è rafforzata ulteriormente la crescita dei canali di vendita proprietari.

Lo scorso 6 aprile una forte scossa di terremoto ha colpito la popolazione dell'Abruzzo provocando crolli e lesioni agli edifici che hanno comportato numerose vittime.

Il Gruppo UGF ha deciso di esprimere la propria solidarietà attraverso azioni concrete, quali lo stanziamento di un plafond di Euro 20 milioni sotto forma di crediti agevolati per sostenere i propri clienti, persone, famiglie e imprese delle zone terremotate, nelle attività di ricostruzione di case, laboratori, esercizi commerciali e imprese. L'iniziativa si aggiunge alla concessione di una dilazione dei pagamenti di polizze e rate di mutui contratti con le società del Gruppo UGF, la cui decisione ha anticipato il recente decreto del Governo in materia. Sono ancora in corso le

valutazioni dei danni riportati dai clienti, ma, sulla base dell'esposizione del portafoglio polizze nella zona maggiormente colpita dal sisma, si attendono impatti contenuti sul conto economico.

Nel comparto bancario, UGF Banca ha in corso di perfezionamento una operazione di cartolarizzazione di mutui ipotecari residenziali, *in bonis*, per un ammontare di circa Euro 600 milioni che consentirà una maggiore disponibilità di liquidità.

L'Organo Amministrativo di UGF Banca ha deliberato di proporre all'Assemblea dei Soci un rafforzamento patrimoniale della banca stessa, tramite un aumento del capitale sociale di Euro 200 milioni e l'emissione di strumenti di patrimonializzazione fino ad un massimo di Euro 375 milioni. Le suddette operazioni sono al vaglio del competente Organo di Vigilanza per le prescritte autorizzazioni.

A tale proposito, si segnala che, anche al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie per la sottoscrizione del suddetto aumento di capitale sociale di UGF Banca, il Consiglio di Amministrazione di UGF, in calendario per il 25 giugno 2009, sarà chiamato ad assumere le necessarie deliberazioni in merito all'emissione di un prestito obbligazionario *senior*, da collocarsi mediante *private placement*, dell'ammontare massimo di Euro 200 milioni. Dell'emissione di detto prestito sarà data adeguata informativa al mercato mediante apposito comunicato stampa.

La solvibilità del Gruppo UGF ha mantenuto a fine trimestre un eccesso rispetto ai requisiti regolamentari, nonostante l'incremento, nel patrimonio netto, della riserva dei titoli classificati disponibili per la vendita, che, al 31 marzo 2009, risultava negativa per Euro 1.569 milioni (di cui Euro 45 milioni di pertinenza di terzi). Nel periodo successivo il capitale disponibile ha beneficiato della ripresa dei mercati finanziari, che hanno consentito il recupero dei valori segnati a fine 2008 della riserva patrimoniale sui titoli classificati *Available for Sale* riportando quindi il livello della solvibilità consolidata a 1,3 volte i requisiti regolamentari.

La perdurante negatività dello scenario economico complessivo, domestico e mondiale, con conseguente aleatorietà del quadro prospettico di riferimento, e la volatilità che ancora interessa i mercati finanziari, pur con qualche spiraglio positivo, non consentono di effettuare previsioni per l'esercizio in corso. Le azioni avviate dal Gruppo UGF tendono principalmente al presidio della solidità patrimoniale nel medio-lungo periodo, partendo da una posizione già solida che dovrà essere ulteriormente rafforzata tramite una attenta selezione dei rischi ed una prudente gestione degli investimenti.

Per un'analisi dettagliata dell'andamento economico e della situazione patrimoniale e finanziaria relativa ai primi tre mesi dell'esercizio 2009 e dei fatti successivi al 31 marzo 2009, si rimanda al Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo UGF, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2009, a disposizione del pubblico nei luoghi indicati al successivo paragrafo N.

B.2 Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

In relazione alla società emittente i Titoli, si precisa che tali strumenti sono stati emessi da Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A., attualmente UGF. Pertanto vi è coincidenza tra l'emittente dei Titoli e l'Offerente.

B.3 Intermediari

Secondo quanto descritto al paragrafo C.4 del presente Documento di Offerta, per aderire all'OPA, gli Aderenti che abbiano la disponibilità dei Titoli devono dare istruzioni irrevocabili - tramite sottoscrizione e consegna della scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**") - all'intermediario presso il quale detengono (o hanno nel frattempo trasferito) i loro Titoli (l'**"Intermediario Depositario"**).

L'intermediario incaricato dall'Offerente per la gestione operativa è BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch Global Corporate Trust, con sede legale in 33, Rue de Gasperich, Howald - Hesperange L-2085 Luxembourg (l'**"Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni"**).

Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("**Mediobanca**") e UGF Merchant - Banca per le Imprese S.p.A. ("**UGF Merchant**") sono i *Dealer Manager* e in tale ruolo si occuperanno del coordinamento dell'intera procedura di Offerta.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITA' DI ADESIONE

C.1 Categorie e quantità degli strumenti finanziari oggett' dell'OPA

L'OPA ha ad oggetto i Titoli denominati "5,66% Fixed/Floating Rate Subordinated Callable Notes due 2023" emessi da Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A., ora UGF, per un valore nominale complessivo pari a Euro 300.000.000.

I Titoli sono titoli subordinati e sono quotati presso il Mercato Regolamentato della Borsa del Lussemburgo.

I Titoli hanno valore nominale pari ad Euro 1.000, Euro 10.000 e ad Euro 100.000.

Si riporta di seguito una tabella con le principali caratteristiche dei Titoli

Scadenza	28 luglio 2023.
Status	Subordinazione nel rimborso rispetto ai creditori ed ai portatori di obbligazioni non subordinate
Rimborso anticipato	Prima data prevista il 28 luglio 2013, successivamente ogni 3 mesi.
Interessi	I Titoli maturano interessi al tasso annuo del 5,66% fino al 28 luglio 2013. Successivamente, nel caso in cui i Titoli non siano stati rimborsati anticipatamente, maturano interessi trimestralmente al tasso Euribor 3 mesi, maggiorato del 2,5% annuo.
Pagamento delle cedole	Le cedole sono pagate, fino al 28 luglio 2013, annualmente. Successivamente, nel caso in cui i Titoli non siano stati rimborsati anticipatamente, vengono pagate trimestralmente.
Sospensione del pagamento della cedola	Nel caso di mancato pagamento di dividendi agli azionisti (circostanza verificatasi in relazione al bilancio 2008, approvato dall'Assemblea dei Soci di UGF in data 22 aprile 2009) la società può disporre, a sua discrezione, la sospensione del pagamento delle cedole. La sospensione opera su base "cumulativa", sicché il diritto alla

	remunerazione non è perso definitivamente.
Pagamento delle cedole sospese	Le cedole sospese sono corrisposte - maggiorate degli interessi su di esse nel frattempo maturati - nei seguenti casi: <ol style="list-style-type: none"> 1) alla data di pagamento successiva al pagamento di un dividendo agli azionisti; 2) dopo 5 anni dal mancato pagamento; 3) in occasione del rimborso dei Titoli; 4) in occasione della liquidazione dell'emittente.
Rating attribuito ai Titoli	"A3 ⁹ con outlook negativo" da Moody's "BBB ¹⁰ " da Standard & Poor's

Le medie mensili dei prezzi di mercato dei Titoli negli ultimi 12 mesi sono riportate al paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta.

C.2 Quantità dei Titoli oggetto dell'OPA

L'Offerta è promossa sull'intero valore nominale dei Titoli, pari ad Euro 300.000.000.

C.3 Autorizzazioni

L'OPA non è soggetta ad autorizzazioni da parte di alcuna autorità amministrativa o giudiziaria.

C.4 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'offerta e per il deposito Titoli

Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione all'Offerta, secondo quanto concordato con la CONSOB, avrà inizio il 25 giugno 2009 e terminerà il 9 luglio 2009 (estremi inclusi), salvo proroga.

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche dell'Offerta ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno Lavorativo compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 9.00 e le ore 17.00.

Ai sensi dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, fino a tre giorni prima dell'ultimo Giorno Lavorativo del Periodo di Adesione, l'Offerente si riserva la facoltà di prorogare la durata dell'OPA, sentita la CONSOB. Di tale proroga sarà data notizia tramite pubblicazione nelle forme previste nel capitolo M del presente Documento di Offerta.

⁹ Elevata capacità di rimborso del debito, ma influenzabile da eventuali cambiamenti della situazione economica e finanziaria.

¹⁰ Adeguata capacità di rimborso del debito, con più alta probabilità di indebolimento in presenza di condizioni economiche e finanziarie sfavorevoli.

Irrevocabilità dell'adesione

Le adesioni all'OPA validamente effettuate dagli Aderenti costituiscono accettazione piena e incondizionata dell'OPA. Dal momento dell'Adesione, si concluderà un contratto vincolante tra gli Aderenti e l'Offerente per l'acquisto dei Titoli e il pagamento del Corrispettivo (maggiorato del rateo interessi), secondo i termini e alle condizioni di cui al presente Documento di Offerta. Dal momento della loro presentazione ad un Intermediario Depositario, le Adesioni diverranno irrevocabili, salvo i casi di revoca previsti dalla legge.

Libera trasferibilità e vincoli sui Titoli

Gli Aderenti devono essere i titolari e avere la piena disponibilità dei Titoli, che devono essere liberi da vincoli ed oneri di qualsiasi genere e natura e liberamente trasferibili all'Offerente.

Procedura di adesione

Per aderire all'OPA, gli Aderenti che abbiano la disponibilità dei Titoli devono dare istruzioni irrevocabili - tramite sottoscrizione e consegna della Scheda di Adesione - all'Intermediario Depositario affinché:

- i Titoli siano conferiti in adesione all'OPA dall'Intermediario Depositario, quale mandatario per conto degli Aderenti, ai termini e alle condizioni indicate nel presente Documento di Offerta, conferendo all'Intermediario Depositario i necessari poteri per esperire tali procedure anche in nome e per conto degli Aderenti;
- comunichi alle Clearing House l'adesione da parte degli Aderenti dando istruzioni irrevocabili di bloccare i relativi Titoli sul conto dell'Intermediario Depositario presso la Clearing House, secondo le procedure dallo stesso previste; e
- alla Data di Pagamento, una volta ricevuto il pagamento del Corrispettivo (come di seguito definito), i Titoli siano trasferiti all'Offerente ovvero - qualora i Titoli non siano stati acquistati (ad esempio, per il mancato perfezionamento dell'OPA) - siano svincolati e rientrino tempestivamente nella disponibilità degli Aderenti;
- invii per conoscenza all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la Scheda di Adesione.

Gli Aderenti prendono atto, che dal momento dell'adesione, i Titoli saranno irrevocabilmente vincolati in adesione all'OPA e non ne sarà consentito il trasferimento, la vendita o l'alienazione (salvi i casi di revoca previsti dalla legge).

L'Intermediario Depositario agirà in qualità di mandatario per conto degli Aderenti e dovrà svolgere per conto di quest'ultimo tutte le formalità necessarie per l'adesione, come previste dal Documento di Offerta.

Gli Aderenti dovranno quindi avere cura di impartire le necessarie istruzioni all'Intermediario Depositario in tempo utile perché questi possa espletare le formalità di adesione presso le Clearing House nei modi e nei tempi dalle stesse previste.

Resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio di omissioni o ritardi da parte degli Intermediari Depositari nel trasmettere le adesioni e consegnare i Titoli alle Clearing House.

Restano ad esclusivo carico degli Aderenti le commissioni o costi eventualmente applicate dagli Intermediari Depositari o da altri intermediari incaricati.

Termini delle adesioni

La possibilità di aderire all'OPA è sottoposta alle seguenti condizioni. Qualora una o più di tali condizioni non siano soddisfatte, non sarà possibile aderire e gli Aderenti potranno essere tenuti al risarcimento dei danni eventualmente cagionati all'Offerente o a terzi attraverso la propria adesione irregolare:

- gli Aderenti non devono aver inviato né ricevuto copie del Documento di Offerta e di ogni altro documento menzionato in quest'ultimo negli, all'interno o dagli Stati Uniti d'America, nonché in, all'interno, o da altro Stato in cui tale OPA non è consentita, né aver in qualsiasi altro modo utilizzato in relazione all'OPA, direttamente o indirettamente, la posta degli Stati Uniti d'America, nonché di altro Stato in cui tale OPA non è consentita o altro mezzo di commercio internazionale (quali ad esempio fax, telex o telefono) ovvero i mezzi di comunicazione di un mercato regolamentato nazionale degli Stati Uniti d'America, nonché di altro Stato in cui tale OPA non è consentita; inoltre gli Aderenti non devono essere una "US Person" come definita nel US Securities Act 1933 e non devono agire in relazione ai Titoli eventualmente conferiti in qualità di mandatari o intestatari fiduciari di un soggetto che abbia impartito istruzioni con riferimento all'OPA dagli o entro gli Stati Uniti d'America, nonché altro Stato in cui tale OPA non è consentita, o che sia una "US Person";
- gli Aderenti devono aver conferito all'Intermediario Depositario i necessari poteri per effettuare l'adesione in nome e per conto degli Aderenti;
- il giudizio di UGF sulla validità e completezza delle adesioni, sul momento in cui tali adesioni devono ritenersi perfezionate e su ogni altra questione relativa alle adesioni sarà definitivo e vincolante per le parti, fermi restando i diritti acquisiti dagli Aderenti ai sensi del Documento di Offerta.

La responsabilità di assicurare che le adesioni siano effettuate correttamente e secondo i termini dell'OPA è esclusivamente a carico degli Aderenti.

Salvo che i vizi e le irregolarità eventualmente riscontrati non siano stati sanati entro il termine del Periodo di Adesione, i Titoli non regolarmente conferiti in adesione all'OPA verranno svincolati e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti, non appena ragionevolmente possibile e comunque non oltre cinque Giorni Lavorativi, su richiesta degli Aderenti o per conto di questi ovvero, in mancanza di questa, dopo la chiusura del Periodo di Adesione, senza aggravio di spese per gli Aderenti.

C.5 Comunicazioni relative all'andamento e ai risultati dell'OPA

Comunicazioni relative alle adesioni

Durante il Periodo di Adesione, l'Offerente comunicherà settimanalmente alla CONSOB e al mercato, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti, mediante comunicazione ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti, il quantitativo di Titoli complessivamente portate in adesione all'Offerta.

Informazioni al pubblico sui risultati dell'Offerta

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione di un avviso su un quotidiano, secondo quanto indicato nel capitolo M del presente Documento di Offerta, entro il giorno antecedente la Data di Pagamento (l'"**Avviso sui Risultati**"), salvo proroghe consentite dalle disposizioni vigenti.

L'Avviso sui Risultati conterrà le indicazioni necessarie sulla conclusione dell'Offerta e sull'esercizio delle facoltà previste nel Documento di Offerta (quali il verificarsi o mancato verificarsi della Condizione MAC ovvero, nel caso di avveramento della Condizione MAC, della eventuale rinuncia alla stessa).

C.6 Mercati sui quali è promossa l'OPA

Salvo quanto di seguito previsto, i Portatori dei Titoli residenti o domiciliati al di fuori dell'Italia potranno aderire all'OPA secondo i termini riportati nel *Tender Offer Memorandum*. Il presente Documento di Offerta è, invece, rivolto esclusivamente agli investitori residenti o domiciliati in Italia.

L'OPA non è stata e non sarà promossa, né direttamente né indirettamente, negli Stati Uniti d'America, nonché in altri Stati in cui l'OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità, e ciò né attraverso servizi postali o altri mezzi o strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, in via esemplificativa e non esaustiva, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono o internet) disponibili o accessibili negli Stati Uniti d'America o negli altri Stati in cui l'OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità, né attraverso strutture di qualsiasi tipo o mercati regolamentati degli Stati Uniti d'America, o degli altri Stati in cui l'OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità, né in alcun altro modo.

L'OPA non può essere accettata attraverso i mezzi, gli strumenti o le strutture di cui sopra negli o dagli Stati Uniti d'America, nonché in o da alcuno degli altri Stati in cui l'OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità.

Copia del presente Documento di Offerta, del *Tender Offer Memorandum* e/o copia di qualsiasi diverso documento che l'Offerente emetterà in relazione all'OPA non sono stati e non saranno inviati o in qualsiasi modo trasmessi o comunque distribuiti negli o dagli Stati Uniti d'America, nonché in o da alcuno degli altri Stati in cui tale OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità. Chiunque riceva i suddetti documenti (ivi inclusi, in via esemplificativa e non limitativa, soggetti operanti nello svolgimento di servizi fiduciari o di custodia o di trust) non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale) negli o dagli Stati Uniti d'America, nonché in o da alcuno degli altri Stati in cui tale OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità e dovrà altresì astenersi dall'utilizzare i servizi postali o qualsiasi altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti d'America, nonché di alcuno degli altri Stati in cui tale OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità per qualsiasi fine collegato all'OPA.

Il presente Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, nonché in alcuno degli altri Stati in cui tale OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità. Attraverso la sottoscrizione della Scheda di Adesione, gli Aderenti certificheranno di non essere residenti e di non agire per conto o nell'interesse di soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, nonché in alcuno degli altri Stati in cui tale OPA non è consentita senza autorizzazione delle competenti autorità. Saranno accettate solo le adesioni poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra, e non saranno accettate eventuali adesioni all'OPA poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra, adesioni che saranno ritenute invalide e inefficaci dall'Offerente.

E' esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

D. NUMERO DI TITOLI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

D.1 Indicazione del numero e delle categorie di Titoli posseduti direttamente o indirettamente da UGF

Alla data del Documento di Offerta, UGF Banca, società facente parte del Gruppo UGF e pertanto controllata dall'Offerente che detiene una partecipazione diretta pari al 67,74% e indiretta, per il tramite di UGF Assicurazioni, pari al 32,26%, detiene Titoli oggetto d'OPA per un valore nominale pari a Euro 396.000,00.

Alla data del Documento di Offerta l'Offerente non detiene direttamente Titoli oggetto d'OPA.

D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno sui Titoli, ovvero di ulteriori impegni sui medesimi strumenti

Si segnala che, alla data del Documento di Offerta, presso UGF Banca, società facente parte del Gruppo UGF e pertanto controllata dall'Offerente che detiene una partecipazione diretta pari al 67,74% e indiretta, per il tramite di UGF Assicurazioni, pari al 32,26%, risultano costituiti in pegno Titoli, a favore della banca e a garanzia di obbligazioni assunte nei confronti della stessa, per un valore nominale complessivo pari a Euro 1.888.000 e mandati a vendere, sempre relativamente ai Titoli, per un valore nominale complessivo pari a Euro 28.000.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER I TITOLI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e criteri seguiti per la sua determinazione

L'Offerente riconoscerà agli Aderenti all'Offerta un Corrispettivo nella misura indicata nella tabella di seguito riportata:

Valore nominale dei Titoli	Corrispettivo
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 1.000	Euro 875
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 10.000	Euro 8.750
Per ogni Titolo con valore nominale di Euro 100.000	Euro 87.500

Tale Corrispettivo è stato determinato riconoscendo un premio rispetto ai prezzi medi dei Titoli del mese di maggio rilevati dall'agenzia di informazioni economiche-finanziarie Bloomberg L.P.. Si veda a tal proposito le considerazioni svolte al paragrafo E.3. Tale premio è pari al 9,72% considerando la media dei prezzi del mese di maggio rilevati da Bloomberg (79,748) e pari al 13,64% rispetto alla media dei prezzi del mese di maggio rilevati da JPMorgan & CO (77). In relazione al premio attribuito ai Portatori dei Titoli rispetto alle medie dei prezzi a 3, 6 e 12 mesi, si rimanda alla tabella contenuta al paragrafo E.3 del presente Documento di Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente, su base discrezionale, con l'intento di attribuire - rispetto ai valori registrati dai Titoli nel periodo immediatamente precedente il lancio dell'Offerta - un premio volto ad incentivare i Portatori dei Titoli ad aderire all'Offerta. Inoltre, gli Aderenti riceveranno il rateo degli interessi maturati sui Titoli consegnati in sede di Offerta tra l'ultima data di pagamento della relativa cedola dei Titoli e la Data di Pagamento (esclusa).

E.2 Struttura e profilo di rischio dell'operazione

Di seguito si riportano, in forma tabellare le caratteristiche in termini di struttura e di profilo di rischio dell'Offerta.

Titoli oggetto dell'Offerta	Emittente: Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A. (ora UGF) ISIN: XS0173649798 Ammontare totale alla data di emissione (in milioni di euro): 300 Data di emissione: 28 luglio 2003 I Titoli maturano interessi al tasso annuo del 5,66% fino al 28 luglio 2013. Successivamente, nel caso in cui i Titoli non siano stati rimborsati anticipatamente, maturano interessi trimestralmente al tasso Euribor 3 mesi, maggiorato del 2,5% annuo.
Scadenza	Prima data di rimborso: 28 luglio 2013; successivamente i Titoli potranno essere rimborsati ogni tre mesi (il rimborso, alle condizioni indicate al paragrafo A.2.2 del presente Documento di Offerta, potrebbe essere subordinato all'ottenimento

	dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP).										
	Data di scadenza: 28 luglio 2023										
Profilo di rischio	<p>Al fine di supportare i potenziali Aderenti nell'assunzione della decisione se aderire o meno alla presente Offerta, si riporta nella tabella che segue il confronto - effettuato, sulla base dei dati di mercato al 1° giugno 2009, tenendo in considerazione il rischio di credito dell'emittente - tra i possibili esiti dell'investimento finanziario nel caso in cui: (i) si aderisce all'Offerta (i.e. si riceve un ammontare in denaro pari al Corrispettivo che si ipotizza investito al tasso privo di rischio¹¹); (ii) non si aderisce all'Offerta (i.e. si detengono i Titoli).</p> <p>In considerazione della presenza dell'opzione di rimborso anticipato da parte dell'emittente dei Titoli (opzione subordinata, come descritto al paragrafo A.2.2 del presente Documento di Offerta, all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, nel caso in cui i Titoli venissero computati nel margine di solvibilità), tale confronto è stato effettuato prendendo come riferimento temporale la prima data possibile di esercizio dell'opzione di rimborso da parte dell'emittente (28 luglio 2013), considerata dall'Offerente l'ipotesi di rimborso dei Titoli più realistica¹².</p>										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Scenari probabilistici dell'operazione</th> <th>Probabilità</th> <th>Valore dei Titoli alla data del 28 luglio 2013 (*)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>inferiore</u> a quello dei Titoli posseduti</td> <td>86,1%</td> <td>124,9 (**)</td> </tr> <tr> <td>Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>in linea</u> a quello dei Titoli</td> <td>0%</td> <td>---</td> </tr> </tbody> </table>	Scenari probabilistici dell'operazione	Probabilità	Valore dei Titoli alla data del 28 luglio 2013 (*)	Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>inferiore</u> a quello dei Titoli posseduti	86,1%	124,9 (**)	Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>in linea</u> a quello dei Titoli	0%	---	
Scenari probabilistici dell'operazione	Probabilità	Valore dei Titoli alla data del 28 luglio 2013 (*)									
Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>inferiore</u> a quello dei Titoli posseduti	86,1%	124,9 (**)									
Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>in linea</u> a quello dei Titoli	0%	---									

¹¹ Come tasso privo di rischio si è considerato il tasso denominato "Euro Interbank Offered Rate" a un mese - cosiddetto tasso Euribor a 1 mese - partendo dal tasso rilevato l'1 giugno 2009 pari allo 0,933% e considerandone attraverso un'analisi simulativa le possibili evoluzioni alla data del 28 luglio 2013.

¹² In considerazione delle caratteristiche dei Titoli che attribuiscono una discrezionalità all'Offerente in relazione all'esercizio della facoltà di rimborso anticipato (che è, in ogni caso, subordinata, in presenza delle condizioni descritte al paragrafo A.2.2, all'autorizzazione da parte dell'ISVAP), è possibile che, in presenza di eccezionali condizioni di mercato, come, ad esempio, quelle riscontrate sui mercati finanziari negli ultimi mesi, i Titoli non vengano rimborsati anticipatamente. A tal riguardo occorre comunque considerare che, a partire dal 28 luglio 2013, i Titoli potranno essere rimborsati in corrispondenza di ciascuna data di pagamento trimestrale.

	posseduti		
	Aderire all'Offerta comporta un rendimento <u>superiore</u> a quello dei Titoli posseduti	13,9%	30,3 (***)
<p>(*) Trattasi dei valori mediani della ripartizione della funzione di probabilità associata all'evento avendo a riferimento un valore nominale di 100.</p> <p>(**) Ammontare atteso delle cedole incassate, capitalizzate ad un tasso privo di rischio (si veda nota 11), e del valore di rimborso del capitale.</p> <p>(***) Ammontare atteso in caso di insolvenza dell'emittente pari alla sommatoria del valore nominale recuperato e delle cedole incassate fino al momento dell'insolvenza, capitalizzati ad un tasso privo di rischio (si veda nota 11); la probabilità di insolvenza è stata calcolata prendendo a riferimento il rischio di credito dell'emittente stesso.</p> <p>Tale tabella è stata prodotta sulla base di quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> • il Corrispettivo al quale vengono riacquistati i Titoli è pari all'87,5% del relativo valore nominale; • il Corrispettivo è investito al tasso privo di rischio; e • in caso di insolvenza dell'emittente il valore nominale recuperato (<i>recovery rate</i>) è pari al 20%. <p>I valori indicati nella tabella sopra riportata hanno l'esclusivo scopo di agevolare la comprensione del profilo di rischio.</p> <p>Laddove le condizioni del mercato siano tali da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'operazione riportati nel presente paragrafo, sarà fornita all'investitore, mediante pubblicazione sul sito internet dell'Offerente www.unipolgf.it, la tabella aggiornata sugli scenari probabilistici.</p>			
Costi	Si precisa che non sono previste commissioni implicite od esplicite a carico degli investitori. Restano, comunque, ad esclusivo carico degli Aderenti le commissioni o costi eventualmente applicate dagli Intermediari Depositari.		

E.3 Medie ponderate dei prezzi di mercato

In relazione ai Titoli occorre rilevare che, per effetto delle ridotte quantità oggetto di scambio e della bassa liquidità dei mercati in cui tali Titoli sono quotati, i prezzi di quotazione vengono ritenuti di scarsa rappresentatività. E' da sottolineare che gli scambi sui Titoli vengono

generalmente effettuati tramite operatori specializzati, al di fuori del Mercato Regolamentato della Borsa di Lussemburgo ed a prezzi che non necessariamente sono riferibili ai prezzi rilevati sul mercato di quotazione e cioè la Borsa di Lussemburgo.

I Titoli sono quotati nel mercato regolamentato della Borsa di Lussemburgo. Nel corso dell'ultimo anno, su tale mercato, così come riportato sul sito della Borsa di Lussemburgo, vi sono state solo tre rilevazioni e nessuna indicazione di quantitativi trattati. L'ultima rilevazione, relativa al 10 dicembre 2008, risulta essere, come riportata dalla Borsa di Lussemburgo, una rilevazione puramente indicativa, in quanto determinato in assenza di transazioni, tant'è che la Borsa di Lussemburgo non rileva nessuna quantità di Titoli scambiati in relazione a tale prezzo. La tabella che segue riporta le rilevazioni della Borsa di Lussemburgo ed espresse in percentuale rispetto al valore nominale dei Titoli, che, per i motivi di cui sopra, non vengono ritenuti idonee a costituire un valido parametro di giudizio per gli Aderenti.

Data	Rilevazioni
3 settembre 2008	103,19%
12 novembre 2008	86,75%
10 dicembre 2008	85,79% rilevazione indicativo (*)

(*) Rilevazione che non è determinata da operazioni di compravendita dei Titoli.

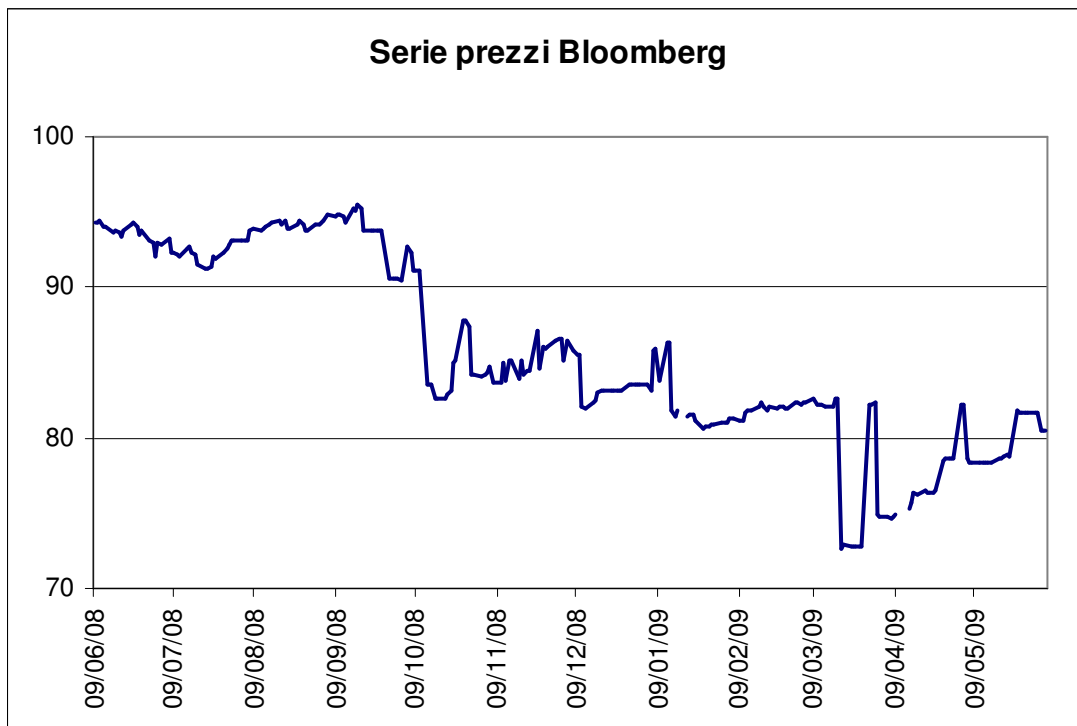
Al fine di fornire ai Portatori una visione completa in merito alle quotazioni relative ai Titoli oggetto d'OPA si riporta, di seguito, una tabella contenente i prezzi dei Titoli così come riportate dall'agenzia di informazioni economiche-finanziarie Bloomberg L.P., che, attualmente, rappresenta una delle principali fonti di informazione relativamente ai prezzi dei titoli obbligazionari non scambiati sui mercati regolamentati (c.d. OTC). Tali medie sono state calcolate sia sui prezzi rilevati dall'agenzia Bloomberg L.P., che su quelli rilevati da un contribuente esterno, ma sempre pubblicati dall'agenzia Bloomberg L.P., con la serie di prezzi più continua, nella fattispecie la banca d'affari americana JPMorgan Chase & CO. Si precisa che la stessa agenzia di informazioni economiche-finanziarie non fornisce i quantitativi dei Titoli oggetto di scambio e, pertanto, le medie indicate nella tabella sono esclusivamente calcolate come media aritmetica mensile dei prezzi dei Titoli (media semplice). Inoltre, come evidenziato al paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta, si riporta nella tabella di seguito il premio attribuito ai Portatori dei Titoli rispetto alle medie dei prezzi a 3, 6 e 12 mesi.

Periodo	Fonti	
	Bloomberg	JP Morgan Chase & CO
Media 12 mesi	85,510	84,570
<i>Premio riconosciuto rispetto al Corrispettivo dell'Offerta</i>	2,33%	3,46%

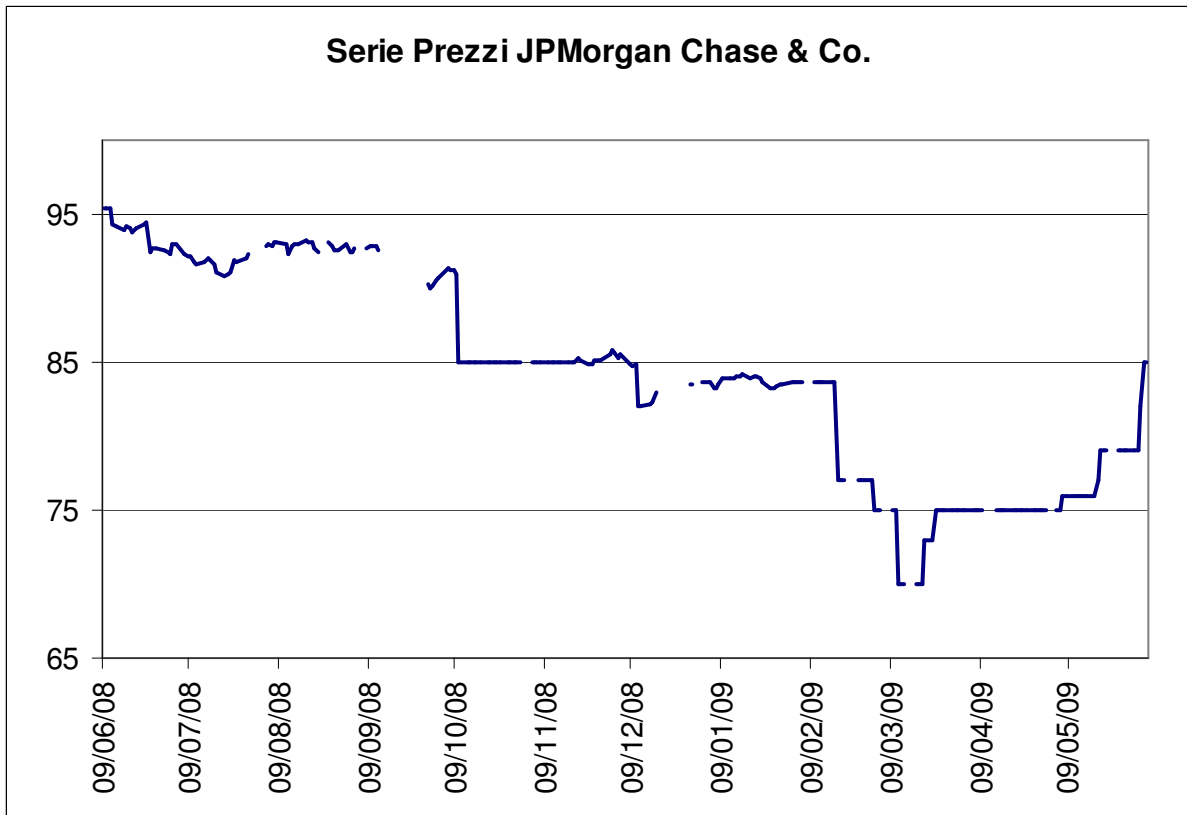
Media ultimi 6 mesi (dall'8/12/2008 al 5/6/2009)	80,697	78,605
<i>Premio riconosciuto rispetto al Corrispettivo dell'Offerta</i>	8,43%	11,32%
Media ultimi 3 mesi (dal 6/3/2009 al 5/6/2009)	78,287	75,619
<i>Premio riconosciuto rispetto al Corrispettivo dell'Offerta</i>	11,77%	15,71%
Giugno 2008 (dal 9/6 al 30/6/08)	93,868	93,999
Luglio 2008	92,288	91,617
Agosto 2008	93,864	92,876
Settembre 2008	94,418	92,230
Ottobre 2008	86,479	86,780
Novembre 2008	84,783	85,028
Dicembre 2008	83,990	84,072
Gennaio 2009	82,452	83,705
Febbraio 2009	81,690	81,327
Marzo 2009	80,423	73,476
Aprile 2009	76,560	75,000
Maggio 2009	79,748	77,000
Giugno 2009 (dall'1/6 al 5/6)	81,072	82,000

Di seguito si riportano i grafici dell'andamento storico dei prezzi disponibili negli ultimi 12 mesi (periodo di rilevazione 9 giugno 2008 - 5 giugno 2009) sia per Bloomberg che per JPMorgan Chase & CO.

Prezzi rilevati dall'agenzia Bloomberg (si rileva che in alcuni giorni in relazione ai Titoli non è stato rilevato alcun prezzo; da ciò ne consegue una interruzione nella linea del grafico)



Prezzi rilevati da JPMorgan Chase & CO (si rileva che in alcuni giorni in relazione ai Titoli non è stato rilevato alcun prezzo; da ciò ne consegue una interruzione nella linea del grafico)



E.4 Operazioni sui Titoli

La tabella che segue riporta l'indicazione dei valori ai quali, negli ultimi due anni, sono state effettuate operazioni di acquisto e vendita dei Titoli oggetto dell'OPA da parte di UGF Banca, società controllata dall'Offerente, che detiene una partecipazione diretta pari al 67,74% e indiretta, per il tramite di UGF Assicurazioni, pari al 32,26%.

Si specifica che l'operatività sui Titoli da parte di UGF Banca è stata effettuata nell'ambito dello svolgimento della normale attività di intermediazione e di servizio alla clientela.

ACQUISTI			VENDITE		
DATA OPERAZIONE	VALORE NOMINALE	PREZZO ACQUISTO	DATA OPERAZIONE	VALORE NOMINALE	PREZZO VENDITA
16/07/2007	5.000,00	106,654	02/07/2007	20.000,00	107,911
24/07/2007	5.000,00	107,497	03/07/2007	7.000,00	107,995
01/08/2007	30.000,00	101,680	05/07/2007	10.000,00	107,476
13/08/2007	9.000,00	101,870	31/07/2007	18.000,00	103,003
29/08/2007	340.000,00	102,572	20/08/2007	10.000,00	103,012
28/09/2007	31.000,00	102,757	21/08/2007	20.000,00	103,248
01/10/2007	2.000,00	102,623	30/08/2007	10.000,00	103,638
25/10/2007	145.000,00	104,072	06/09/2007	9.000,00	103,753
07/11/2007	50.000,00	104,155	02/10/2007	5.000,00	104,690
27/02/2008	20.000,00	101,326	04/10/2007	35.000,00	104,682
12/03/2008	10.000,00	100,337	09/10/2007	30.000,00	104,759
18/03/2008	7.000,00	96,977	23/10/2007	100.000,00	105,301
06/05/2008	10.000,00	101,123	27/02/2008	20.000,00	102,219
12/05/2008	13.000,00	100,126	12/03/2008	10.000,00	100,347
12/06/2008	3.000,00	98,676	18/03/2008	7.000,00	97,477
16/06/2008	2.000,00	98,057	06/05/2008	10.000,00	101,657
27/06/2008	5.000,00	99,058	13/05/2008	13.000,00	100,666
01/07/2008	5.000,00	98,508	12/06/2008	3.000,00	98,776
15/07/2008	3.000,00	97,505	16/06/2008	2.000,00	98,257
29/08/2008	5.000,00	91,574	27/06/2008	5.000,00	99,268
			01/07/2008	5.000,00	98,539
			29/08/2008	5.000,00	92,074

F. DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

F.1 Data di Pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo (e del rateo interessi) sarà effettuato il quinto Giorno Lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Adesione ovvero il 16 luglio 2009 (la "**Data di Pagamento**").

In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Pagamento sarà posticipata e cadrà entro 5 Giorni Lavorativi dalla nuova data di chiusura del Periodo di Adesione, e sarà annunciato dall'Offerente nell'avviso relativo alla proroga del Periodo di Adesione pubblicato secondo quanto previsto al capitolo M del presente Documento di Offerta.

F.2 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il Corrispettivo, maggiorato del rateo degli interessi maturati tra l'ultima data di pagamento della relativa cedola dei Titoli e la Data di Pagamento (esclusa), verrà versato dall'Offerente per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni agli Intermediari Depositari quali mandatarî degli Aderenti attraverso le Clearing House, affinché provvedano al trasferimento agli Aderenti in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti stessi (o dai loro mandatarî) all'atto dell'adesione all'OPA e con le modalità ivi specificate.

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo (maggiorato del rateo interessi) ai sensi dell'OPA si intenderà assolto nel momento in cui il Corrispettivo sia trasferito agli Intermediari Depositari. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire il Corrispettivo agli aventi diritto.

Contestualmente al pagamento del Corrispettivo, i Titoli portati in adesione all'Offerta, diverranno di proprietà dell'Offerente e saranno trasferiti su un conto deposito titoli dell'Offerente.

F.3 Garanzie di esatto adempimento

Si prevede che l'esborso massimo per l'Offerta, calcolato in base al Corrispettivo, sia pari a Euro 262.500.000,00 (l'"**Esborso Massimo**"). L'Esborso Massimo sarà sostenuto dall'Offerente facendo ricorso a mezzi liquidi a disposizione della società.

A garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento del Corrispettivo, antecedentemente all'inizio del Periodo di Adesione, UGF depositerà in un apposito conto vincolato presso UGF Banca una somma di Euro 262.500.000,00. Tale conto è irrevocabilmente e incondizionatamente vincolato nell'interesse degli Aderenti all'Offerta fino alla Data di Pagamento. Detta garanzia è incondizionata, irrevocabile, di immediata liquidabilità ed è destinata esclusivamente al pagamento del Corrispettivo che sarà dovuto agli Aderenti al momento del completamento dell'Offerta.

G. PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OPA

G.1 Presupposti giuridici dell'OPA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta costituisce un'offerta pubblica volontaria totalitaria sui Titoli emessi da UGF e promossa dalla stessa società, ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Testo Unico, nonché delle disposizioni applicabili del Capo I, Titolo II, Parte II del Regolamento Emittenti.

G.2 Motivazioni dell'operazione

L'Offerta si inserisce in un piano di razionalizzazione della struttura del debito emesso da UGF, teso a:

- ottimizzare la struttura delle fonti di finanziamento disponibili, tenuto conto della loro attuale utilizzabilità ai fini del calcolo del margine di solvibilità consolidato e del recente andamento dei mercati finanziari, che rendono economicamente conveniente affrontare detta razionalizzazione in questo frangente;
- adeguare gli strumenti di debito del Gruppo UGF ai recenti sviluppi della normativa assicurativa, che non consentono, tra l'altro, alle compagnie assicurative di prestare garanzie a favore delle società controllanti. Come si è detto nel precedente paragrafo A.5, il Regolamento ISVAP esclude che un'impresa di assicurazione possa rilasciare garanzie nell'interesse di imprese controllanti e, in ragione di ciò, UGF Assicurazioni ha dovuto rappresentare all'ISVAP la tempistica e le modalità di adeguamento a tali nuove disposizioni regolamentare della struttura sottostante ai Titoli. Il successo dell'Offerta permetterebbe a UGF di risolvere la questione nel modo più definitivo, con il riacquisto della totalità dei Titoli e la conseguente estinzione della garanzia.

Si fa presente che UGF ha attualmente in essere, oltre ai Titoli oggetto della presente Offerta, un altro prestito obbligazionario subordinato "7% Fixed/Floating Rate Subordinated Callable Notes due 2021" (gli "Altri Titoli"); la scelta di promuovere l'Offerta sui Titoli, anziché sugli Altri Titoli, è da attribuire principalmente alla circostanza che, al momento in cui l'Offerente ha deciso di promuovere l'Offerta, i Titoli registravano sul mercato un maggiore sconto rispetto al relativo valore nominale e ciò rendeva il lancio dell'Offerta sui Titoli maggiormente conveniente rispetto al riacquisto degli Altri Titoli. Inoltre, in relazione agli Altri Titoli, la questione operativa derivante dagli sviluppi della normativa di vigilanza relativi alle garanzie prestate, non presenta le complessità illustrate al precedente paragrafo A.2.2 in relazione ai Titoli. Invero, il regolamento degli Altri Titoli consente di perfezionare l'operazione di sostituzione dell'emittente, alle medesime condizioni descritte al citato paragrafo A.2.2, senza necessità di preventiva autorizzazione dell'Assemblea degli obbligazionisti, sicché il tema regolamentare trova una più agevole soluzione. Infine, occorre rilevare che gli Altri Titoli sono attualmente computati nel margine di solvibilità consolidato.

In considerazione della natura illiquida dei Titoli, si segnala che l'Offerta offrirebbe agli investitori una via d'uscita dall'investimento a condizioni migliorative rispetto alle attuali condizioni di

mercato e con le prospettive di un investimento subordinato, il cui rimborso, nel caso in cui i Titoli fossero computati nel margine di solvibilità secondo quanto descritto al paragrafo A.2.2 del presente Documento di Offerta, è soggetto all'autorizzazione dell'ISVAP, in cui non vi è certezza di rimborso del capitale alle date previste per l'esercizio dell'opzione di rimborso anticipato (*call*) ed i cui pagamenti cedolari possono essere sospesi in talune circostanze (a tal proposito si rimanda al paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta).

G.3 Modalità di finanziamento

L'Esborso Massimo sarà sostenuto dall'Offerente ricorrendo interamente a mezzi liquidi a disposizione della società.

H. EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE E SOCIETÀ EMITTENTE PER GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Poiché vi è coincidenza tra l'emittente dei Titoli e l'Offerente, non vi sono informazioni da fornire in tale sezione.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'OPA, l'Offerente riconoscerà all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni una commissione pari a Euro 20.000.

L. IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha ad oggetto la totalità dei Titoli e, pertanto, non sono previste ipotesi di riparto.

M. INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Copie del presente Documento di Offerta e della Scheda di Adesione saranno messe a disposizione del pubblico presso:

- la sede sociale di UGF, sita in via Stalingrado n. 45, Bologna;
- la sede italiana dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, sita in Via Ansperto 5, 20123 Milano.

Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione saranno, altresì, disponibili sul sito internet dell'Offerente: www.unipolgf.it

Copia delle comunicazioni ai Portatori dei Titoli saranno effettuate tramite pubblicazione sul sito internet dell'Offerente www.unipolgf.it, nonché, ove richiesto dalla normativa, sul quotidiano Il Sole 24 Ore. Si rimanda, inoltre, relativamente alla tempistica delle comunicazioni da effettuarsi da parte dell'Offerente, a quanto indicato nella tabella riportata nelle Premesse del presente Documento di Offerta.

N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

L'Offerente provvederà a mettere a disposizione del pubblico i seguenti documenti, nei luoghi sotto indicati:

- il bilancio consolidato e di esercizio di UGF al 31 dicembre 2008, corredato dagli allegati previsti dalla legge;
- il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo UGF al 31 marzo 2009;
- estratto del patto parasociale relativo a Finsoe di cui al paragrafo B.1.2 del presente Documento di Offerta;
- copia dei comunicati stampa del 7 e del 22 aprile 2009, nonché del verbale dell'assemblea del 22 aprile 2009, di cui al paragrafo B.1.5 del presente Documento di Offerta.

I suddetti documenti saranno disponibili per la consultazione presso:

- la sede sociale di UGF, sita in via Stalingrado n. 45, Bologna;
- presso la sede italiana dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, sita in Via Ansperto 5, 20123 Milano.

I suddetti documenti saranno, altresì, disponibili sul sito internet dell'Offerente: www.unipolgf.it.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Pierluigi Stefanini

Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.