

**DOCUMENTO DI OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA**  
ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58  
avente ad oggetto le seguenti

**POLIZZE INDEX LINKED**

per un valore complessivo di Euro 138.678.970

<b>Emittenti</b>	<b>Denominazione polizza</b>	<b>Valore nominale dei premi versati</b>	<b>Numero Massimo di Polizze</b>	<b>Data di decorrenza</b>	<b>Data di Scadenza</b>
UGF Assicurazioni S.p.A.*	Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005	30.246.000,00	2049	24 marzo 2005	24 marzo 2009
UGF Assicurazioni S.p.A.*	Bipielle Magnolia Index II/2005	18.977.500,00	1221	20 maggio 2005	20 maggio 2009
UGF Assicurazioni S.p.A.*	Bipielle Azalea Index III/2005	17.512.000,00	1.123	10 giugno 2005	10 giugno 2010
Eurovita Assicurazioni S.p.A.	Bipielle Aphrodite Serie II	31.712.500,00	1810	24 marzo 2005	24 marzo 2009
Eurovita Assicurazioni S.p.A.	Bipielle Magnolia	29.968.500,00	1681	20 maggio 2005	20 maggio 2009
Eurovita Assicurazioni S.p.A.	Bipielle Azalea	10.262.470	651	10 giugno 2005	10 giugno 2010

\* già Aurora Assicurazioni S.p.A.

**Offerente**  
**BANCO POPOLARE SOCIETÀ COOPERATIVA**

**Corrispettivo offerto**

L'Offerente propone a ciascun Aderente all'Offerta di scambiare, ai termini e alle condizioni del presente Documento di Offerta ciascuna polizza *index linked*, sulla base del rapporto di scambio, nel seguito illustrato nella sezione E del presente Documento di Offerta, con titoli obbligazionari *senior* (non subordinati) e non strutturati, del tipo *zero coupon*, emessi dall'Offerente, nonché un eventuale conguaglio da versarsi in denaro, come indicato nel presente Documento di Offerta.

**Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con la Consob,**  
**dall'8 febbraio 2010 al 12 marzo 2010, estremi inclusi, dalle ore 9:00 alle ore 17:00.**

Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni:

**Banca Caripe S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A, Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A. e Banca Aletti & C. S.p.A.**

Consulente legale dell'Offerente  
**Annunziata e Associati**

**Data di Scambio per le Polizze: 12 aprile 2010**

L'approvazione del presente Documento d'Offerta, comunicata con nota n. 10007003 del 28 gennaio 2010, non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenuti.



A.5.1	<i>Mantenimento della titolarità delle Polizze</i> .....	44
A.5.2	<i>Eventuali nuovi fatti che si potrebbero verificare durante il Periodo di Adesione</i> .....	44
A.5.3	<i>Mancanza di future offerte</i> .....	44
<b>B.</b>	<b>SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE</b> .....	<b>46</b>
<b>B.1</b>	<b>Informazioni relative all'Offerente nonché Emittente i Titoli in Scambio</b> .....	<b>46</b>
B.1.1	<i>Denominazione, forma giuridica e sede legale</i> .....	46
B.1.2	<i>Costituzione e durata</i> .....	46
B.1.3	<i>Oggetto sociale</i> .....	46
B.1.4	<i>Legislazione di riferimento e foro competente</i> .....	47
B.1.5	<i>Capitale sociale</i> .....	47
B.1.6	<i>Azioni proprie</i> .....	48
B.1.7	<i>Azionariato</i> .....	48
B.1.8	<i>Organi sociali</i> .....	49
B.1.9	<i>Gruppo Banco Popolare</i> .....	52
B.1.10	<i>Attività</i> .....	54
B.1.11	<i>Situazione patrimoniale e conto economico</i> .....	55
B.1.12	<i>Revisione Contabile</i> .....	77
B.1.13	<i>Andamento recente e prospettive</i> .....	78
<b>B.2</b>	<b>Società emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS</b> .....	<b>80</b>
B.2.A	<b>UGF Assicurazioni S.p.A.</b> .....	<b>80</b>
B.2.A.1	<i>Denominazione, forma giuridica e sede legale</i> .....	80
B.2.A.2	<i>Costituzione e durata</i> .....	81
B.2.A.3	<i>Legislazione di riferimento e foro competente</i> .....	81
B.2.A.4	<i>Capitale sociale</i> .....	81
B.2.A.5	<i>Principali azionisti</i> .....	81
B.2.A.6	<i>Organi sociali</i> .....	81
B.2.A.7	<i>Composizione del Gruppo a cui UGF Assicurazioni appartiene</i> .....	83
B.2.A.8	<i>Attività di UGF Assicurazioni</i> .....	85
B.2.A.9	<i>Situazione patrimoniale e conto economico</i> .....	86
B.2.A.10	<i>Margini di solvibilità</i> .....	110
B.2.A.11	<i>Società di Revisione</i> .....	110
B.2.B	<b>Eurovita Assicurazioni S.p.A.</b> .....	<b>110</b>
B.2.B.1	<i>Denominazione, forma giuridica e sede legale</i> .....	111
B.2.B.2	<i>Costituzione e durata</i> .....	111
B.2.B.3	<i>Legislazione di riferimento e foro competente</i> .....	111
B.2.B.4	<i>Capitale sociale</i> .....	111
B.2.B.5	<i>Principali azionisti</i> .....	111
B.2.B.6	<i>Organi sociali</i> .....	112
B.2.B.7	<i>Composizione del Gruppo che fa capo a Eurovita</i> .....	113
B.2.B.8	<i>Attività</i> .....	113
B.2.B.9	<i>Situazione patrimoniale e conto economico</i> .....	114

B.2.B.10	<i>Margini di solvibilità</i> .....	125
B.2.B.11	<i>Società di Revisione</i> .....	126
<b>B.3</b>	<b>Intermediari</b> .....	<b>126</b>
B.3.1	<i>Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni</i> .....	126
B.3.2	<i>Coordinatore dell'Offerta</i> .....	128
B.3.3	<i>Agenti di Scambio</i> .....	128
<b>C.</b>	<b>CATEGORIE E QUANTITATIVI DEI PRODOTTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OPS E MODALITÀ DI ADESIONE</b> .....	<b>129</b>
<b>C.1</b>	<b>Categorie e quantità dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS</b> .....	<b>129</b>
C.1.1	<i>Termini e condizioni delle Polizze</i> .....	129
<b>C.2</b>	<b>Quantità dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS rispetto al numero complessivo delle Polizze alle rispettive date di emissione</b> .....	<b>132</b>
<b>C.3</b>	<b>Autorizzazioni</b> .....	<b>133</b>
<b>C.4</b>	<b>Modalità e termini stabiliti per l'Adesione all'Offerta</b> .....	<b>133</b>
C.4.1	<i>Periodo di Adesione</i> .....	133
C.4.2	<i>Trasferibilità e vincoli sui Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS</i> .....	133
C.4.3	<i>Procedura di Adesione</i> .....	134
C.4.4	<i>Irrevocabilità dell'Adesione</i> .....	138
C.4.5	<i>Termini delle Adesioni</i> .....	138
C.4.6	<i>Verifica delle Adesioni</i> .....	139
C.4.7	<i>Responsabilità per la validità delle Adesioni</i> .....	140
<b>C.5</b>	<b>Cessione delle Polizze</b> .....	<b>140</b>
<b>C.6</b>	<b>Regime fiscale applicabile all'acquisto e scambio</b> .....	<b>140</b>
<b>C.7</b>	<b>Comunicazioni relative all'andamento e ai risultati dell'OPS</b> .....	<b>141</b>
C.7.1	<i>Comunicazioni relative alle Adesioni</i> .....	141
C.7.2	<i>Informazioni al pubblico</i> .....	142
<b>C.8</b>	<b>Mercati sui quali è promossa l'OPS</b> .....	<b>142</b>
<b>C.9</b>	<b>Legge applicabile e Foro competente</b> .....	<b>143</b>
<b>D.</b>	<b>NUMERO DI PRODOTTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OPS POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE</b> .....	<b>144</b>
<b>D.1</b>	<b>Indicazione del numero e delle categorie di Prodotti Finanziari</b>	

<b>Oggetto dell'OPS posseduti dall'Offerente, con la specificazione del titolo del possesso e del diritto di voto.....</b>	<b>144</b>
<b>D.2</b> <b>Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno sui Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS, ovvero di ulteriori impegni sui medesimi prodotti.....</b>	<b>144</b>
<b>E. CORRISPETTIVO UNITARIO DELL'OFFERTA, SUA GIUSTIFICAZIONE ED INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN SCAMBIO.....</b>	<b>145</b>
<b>E.1</b> <b>Indicazione del Corrispettivo e criteri seguiti per la sua determinazione.....</b>	<b>145</b>
<b>E.2</b> <b>Scenari probabilistici dell'operazione di scambio.....</b>	<b>146</b>
<b>E.3</b> <b>Descrizione dei Titoli in Scambio.....</b>	<b>153</b>
<b>E.4</b> <b>Regime di circolazione dei Titoli in Scambio.....</b>	<b>155</b>
<b>E.5</b> <b>Regime fiscale dei Titoli in Scambio.....</b>	<b>155</b>
<b>E.6</b> <b>Medie ponderate dei prezzi di mercato.....</b>	<b>158</b>
<b>E.7</b> <b>Operazioni sui Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS.....</b>	<b>158</b>
<b>E-bis.</b>	
<b>NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN CORRISPETTIVO DELLO SCAMBIO POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE.....</b>	<b>159</b>
<b>E-ter.</b>	
<b>EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE ED AZIONISTI O COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETA' EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI COSTITUENTI IL CORRISPETTIVO DELLO SCAMBIO.....</b>	<b>160</b>
<b>F. DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....</b>	<b>161</b>
<b>F.1</b> <b>Data di Scambio del Corrispettivo.....</b>	<b>161</b>
<b>F.2</b> <b>Modalità di pagamento del Corrispettivo.....</b>	<b>161</b>
<b>F.3</b> <b>Garanzie di esatto adempimento.....</b>	<b>161</b>

<b>G. PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OPS.....</b>	<b>163</b>
<b>G.1 Presupposti giuridici dell'OPS.....</b>	<b>163</b>
<b>G.2 Motivazioni dell'OPS.....</b>	<b>163</b>
<b>G.3 Modalità di finanziamento.....</b>	<b>168</b>
<b>G.4 Programmi futuri.....</b>	<b>168</b>
<b>H. EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE E LE SOCIETA' EMITTENTI I PRODOTTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....</b>	<b>169</b>
<b>I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....</b>	<b>170</b>
<b>L. IPOTESI DI RIPARTO.....</b>	<b>171</b>
<b>M. INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA.....</b>	<b>172</b>
<b>N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI.....</b>	<b>173</b>
<b>O. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....</b>	<b>174</b>
<b>APPENDICI.....</b>	<b>175</b>
<b>Appendice 1 Comunicato del Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni S.p.A. redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 gennaio 2010.....</b>	<b>176</b>
<b>Appendice 2 Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Eurovita Assicurazioni S.p.A., redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3 TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 gennaio 2010 .....</b>	<b>224</b>

<b>Appendice 3 Regolamento dei Titoli in Scambio.....</b>	<b>262</b>
---	------------

## **DEFINIZIONI**

Di seguito sono riportate, in ordine alfabetico, le definizioni utilizzate nel presente Documento di Offerta:

<b>Aderente o Aderenti</b>	I Titolari dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS, legittimati ad aderire all'Offerta, ossia, (i) ove applicabile il Contraente ed il Beneficiario Irrevocabile; (ii) e, in ogni altra ipotesi, il Contraente, che abbiano validamente conferito i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione.
<b>Adesione o Adesioni</b>	Le adesioni attraverso le quali ciascun Aderente conferisce i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS in adesione all'Offerta, ai termini e alle condizioni di cui al presente Documento di Offerta, nel corso del Periodo di Adesione.
<b>Agenti di Scambio</b>	Soggetti incaricati di effettuare la consegna dei Titoli attribuiti in Scambio per le Polizze validamente conferite in adesione all'Offerta secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione, vale a dire coloro i quali agiscono nella presente Offerta altresì in qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni.
<b>Altri Paesi</b>	I Paesi diversi dall'Italia in cui l'Offerta ovvero la diffusione del Documento d'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.
<b>Assicurato</b>	E' la persona fisica sulla cui vita è stipulata la Polizza.
<b>Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze</b>	Le specifiche attività finanziarie che le Compagnie Assicuratrici hanno appositamente acquisito a copertura dei loro impegni derivanti dalle Polizze.
<b>Avviso sui Risultati</b>	L'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti (si veda il Capitolo M del Documento di Offerta).
<b>Banche Collocatrici</b>	Le seguenti banche, appartenenti al Gruppo Banco Popolare, che hanno collocato le Polizze: <ul style="list-style-type: none"><li>- Banca Caripe S.p.A., con sede legale in Corso Vittorio Emanuele, 102 – 65122 Pescara</li><li>- Banca Popolare di Crema S.p.A., con sede legale in Via XX Settembre, 18 – 26013 Crema</li><li>- Banca Popolare di Cremona S.p.A., con sede legale in Via Cesare Battisti, 14 – 26100 Cremona</li></ul>



- Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., con sede legale in Piazza S. Giusto, 10 – 55100 Lucca
- Banca Popolare di Lodi S.p.A., con sede legale in Via Polenghi Lombardo, 13 - 26900 Lodi.

### **Banche Islandesi**

Le seguenti banche di diritto islandese emittenti i titoli strutturati e/o le obbligazioni incluse nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze:

- Landsbanki Islands (“**Landsbanki**”), emittente il titolo strutturato cui è collegato il pagamento delle prestazioni delle Polizze Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005, emesse da UGF Assicurazioni e Bipielle Aphrodite Serie II, emesse da Eurovita;
- Kaupthing Bunadarbanki (“**Kaupthing**”), emittente il titolo del tipo *zero coupon* cui è collegato, in parte, il pagamento delle prestazioni delle Polizze Bipielle Magnolia Index II/2005, emesse da UGF Assicurazioni e Bipielle Magnolia, emesse da Eurovita;
- Glitnir Banki HF (già Islandsbanki-FBA HF) (“**Glitnir**”), emittente il titolo strutturato cui è collegato il pagamento delle prestazioni delle Polizze Bipielle Azalea Index III/2005, emesse da UGF Assicurazioni e Bipielle Azalea, emesse da Eurovita.

### **Beneficiari/Beneficiario**

Coloro/colui ai quali spettano le somme assicurate, o loro eredi, dovute al verificarsi degli eventi previsti nelle Polizze.

### **Beneficiari/o Irrevocabili/e**

I/il Beneficiari/o per cui valga almeno una delle seguenti condizioni (a) che il Contraente ed il Beneficiario abbiano dichiarato per iscritto alla Compagnia, rispettivamente, la rinuncia al potere di revoca e l'accettazione del beneficio, (b) che sia intervenuto il decesso del Contraente e il conseguente cambio di contraenza, o (c) che, verificatosi l'evento previsto nella Polizza, il Beneficiario abbia comunicato per iscritto alla Compagnia di volersi avvalere del beneficio.

### **Circolare ISVAP 332/D**

Circolare del 25 maggio 1998 n. 332/D avente ad oggetto i contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione con prestazioni direttamente collegate a fondi di investimento o ad indici azionari o altri valori di riferimento (art. 30, d. lgs. 17 marzo 1995, n. 174). Per completezza, si sottolinea che la presente circolare è stata abrogata dal Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009 recante la disciplina delle polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento di cui all'articolo 41, comma 2, decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - codice delle assicurazioni private.

**Circolare ISVAP 451/D**

Circolare del 24 luglio 2001 n. 451/D avente ad oggetto le polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento (art. 30, comma 2, d.lgs. 17 marzo 1995, n.174). Disposizioni in materia di costituzione del margine di solvibilità per i contratti inclusi nel ramo III di cui al punto A) della tabella allegata al d.lgs. 17 marzo 1995, n.174. Per completezza, si sottolinea che la presente circolare è stata abrogata dal Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009 recante la disciplina delle polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento di cui all'articolo 41, comma 2, decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - codice delle assicurazioni private.

**Compagnie Assicuratrici o Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS**

indica congiuntamente:

- (i) UGF Assicurazioni S.p.A., con sede legale e direzione generale in via Stalingrado, 45 - 40128 Bologna, già Aurora Assicurazioni S.p.A., in seguito alla fusione, con efficacia civilistica dal 1° febbraio 2009, tra Aurora Assicurazioni S.p.A. e Unipol Assicurazioni S.p.A. (di seguito anche “**UGF Assicurazioni**”);e
- (ii) Eurovita Assicurazioni S.p.A con sede legale e direzione generale in Roma Via Boncompagni 71/H (di seguito anche “**Eurovita**”).

UGF Assicurazioni ed Eurovita sono ciascuna indicate come Compagnia Assicuratrice o Emittente i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS.

**Componente Derivativa**

In riferimento al portafoglio finanziario strutturato che costituisce la componente finanziaria di una polizza *index-linked*, è la componente costituita da uno strumento derivato.

**Componente Obbligazionaria**

In riferimento al portafoglio finanziario strutturato che costituisce la componente finanziaria di una polizza *index-linked*, è la componente costituita da un titolo obbligazionario.

**Consob**

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

**Contraenti/e**

Coloro/colui che hanno stipulato una o più Polizze con una delle Compagnie Assicuratrici ed effettuato il versamento del Premio Unico, ovvero ogni suo successore a titolo particolare o *mortis causa*.

**Coordinatore dell'Offerta**

Il soggetto che svolgerà le seguenti attività: (i) contare le Adesioni ricevute; (ii) comunicare settimanalmente al mercato il numero di Adesioni ricevute; (iii) comunicare al mercato il risultato definitivo dell'Offerta; vale a dire Banco Popolare.

<b>Corrispettivo</b>	Il corrispettivo proposto dall'Offerente nella presente Offerta cui hanno diritto gli Aderenti, rappresentato dai Titoli in Scambio e da un eventuale conguaglio in denaro.
<b>Data di Emissione</b>	La data di emissione dei Titoli in Scambio che corrisponde alla Data di Scambio.
<b>Data di Scambio</b>	La data di trasferimento del Corrispettivo da parte dell'Offerente ai Titolari delle Polizze che hanno validamente conferito in Adesione i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS, corrispondente al ventesimo Giorno Lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Adesione, vale a dire il 12 aprile 2010.
<b>Data di Rimborso</b>	La data di rimborso dei Titoli in Scambio, vale a dire il 12 aprile 2015.
<b>Documento di Offerta</b>	Il presente documento di offerta, pubblicato il 1 febbraio 2010.
<b>Frazione in Denaro</b>	Quell'ammontare in denaro di importo non superiore ad Euro 999,9 periodico che non è stato computato nel Valore Nominale dei Titoli in Scambio da attribuire all'Aderente, quale componente eventuale del Corrispettivo perché di ammontare inferiore ad Euro 1.000.
<b>Fusione</b>	Fusione del Banco Popolare di Verona e di Novara S.c.a r.l. e della Banca Popolare Italiana – Banca Popolare di Lodi Soc. Coop. mediante costituzione del Banco Popolare con efficacia civilistica dal 1° luglio 2007; dalla stessa data sono decorsi gli effetti fiscali.
<b>Giorno Lavorativo</b>	Qualsiasi giorno diverso dal sabato e dalla domenica o da un giorno festivo, in cui le banche commerciali sono aperte a Milano.
<b>Gruppo Banco Popolare o Gruppo</b>	Il gruppo bancario di cui il Banco Popolare è capogruppo.
<b>IAS/IFRS</b>	I principi contabili internazionali International Accounting Standard (IAS) e International Financial Reporting Standard (IAS/IFRS), così come omologati dalla Commissione Europea a tutto il 31 dicembre 2005 in base alla procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002, e in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia dettate con circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.
<b>Intermediari Incaricati della</b>	

**Raccolta delle Adesioni**

Gli intermediari incaricati dall'Offerente per la raccolta delle adesioni all'Offerta; segnatamente:

- Banca Caripe S.p.A., con sede legale in Corso Vittorio Emanuele, 102 – 65122 Pescara;
- Banca Popolare di Crema S.p.A., con sede legale in Via XX Settembre, 18 – 26013 Crema;
- Banca Popolare di Cremona S.p.A., con sede legale in Via Cesare Battisti, 14 – 26100 Cremona;
- Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., con sede legale in Piazza S. Giusto, 10 – 55100 Lucca;
- Banca Popolare di Lodi S.p.A., con sede legale in Via Polenghi Lombardo, 13 - 26900 Lodi;
- Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., con sede legale in Piazza Nogara, 2 - 37121 Verona;
- Banca Popolare di Novara S.p.A., con sede legale in Via Negroni, 12 – 26100 Novara;
- Credito Bergamasco S.p.A., con sede legale in Largo Porta Nuova, 2 – 24100 Bergamo
- “Aletti & C. Banca di Investimento Mobiliare S.p.A.”, brevemente chiamata “Banca Aletti & C. S.p.A.”, con sede legale in Via Santo Spirito, 14 - 20121 Milano (“**Banca Aletti**”).

**Modulo di Rinuncia**

Il modulo, predisposto dall'Offerente, di dichiarazione di rinuncia preventiva ed irrevocabile da parte dell'Aderente a far valere qualsiasi diritto connesso relativo e strumentale alla Polizza portata in Adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, da sottoscrivere prima dell'Adesione all'Offerta da parte dell'Aderente e, dall'Assicurato ove quest'ultimo sia diverso dal Contraente e da consegnarsi agli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni.

**Offerente o  
Banco Popolare  
o Emittente i Titoli in Scambio**

Banco Popolare Società Cooperativa, con sede legale in piazza Nogara, n. 2 – 37121 Verona che promuove la presente Offerta in qualità di mandataria in nome proprio e per conto delle Banche Collocatrici, e che emetterà i Titoli in Scambio.

**Offerta o OPS**

L'operazione pubblica di scambio descritta nel presente Documento di Offerta.

**Periodo di Adesione**

Il Periodo di Adesione all'Offerta (si veda il paragrafo C.4.1 del presente Documento di Offerta).

**Polizze Collocate da BPM**

Le n. 16 Polizze collocate alla propria clientela da Banca Popolare di Mantova Società Cooperativa a r.l. Piazza F. Meda, 4 - 20121

Milano (“**BPM**”), la quale, a decorrere dal 22 dicembre 2008, non fa più parte del Gruppo Banco Popolare.

### **Polizze Riallocate Infragrupo**

Le n. 335 Polizze suddivise come segue:

n. 168 Polizze originariamente collocate da Banca Popolare di Lodi S.p.A. (“**BPL**”), i cui rapporti con i Contraenti, per effetto di ristrutturazioni all’interno del Gruppo, sono stati ceduti a Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero (“**BPV-SGSP**”);

n. 187 Polizze collocate da Banca Popolare di Lodi S.p.A., i cui rapporti con i Contraenti, per effetto di ristrutturazioni all’interno del Gruppo, sono stati ceduti a Banca Popolare di Novara S.p.A. (“**BPN**”).

### **Premio Unico**

L’importo, rispettivamente versato da ciascun Contraente a UGF Assicurazioni o Eurovita, indicato ai successivi punti (i) e (ii):

- (i) l’importo versato da ciascun Contraente all’atto della stipula di ciascuna delle Polizze Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005, Bipielle Magnolia Index II/2005, e Bipielle Azalea Index III/2005, stipulate con UGF Assicurazioni, che, al lordo delle spese di emissione, è pari ad almeno Euro 2.500,00 ovvero ad importi superiori a quest’ultimo;
- (ii) l’importo versato da ciascun Contraente all’atto della stipula di ciascuna delle Polizze Bipielle Aphrodite Serie II, Bipielle Magnolia, e Bipielle Azalea, stipulate con Eurovita, che, al lordo delle spese di emissione, è pari ad almeno Euro 2.530,00 ovvero ad importi superiori a quest’ultimo, per multipli di Euro 500.

### **Prezzo di Emissione**

Il prezzo figurativo sotto alla pari dei Titoli in Scambio che - confrontato con il 100% del Valore Nominale che l’Aderente percepirà a scadenza - rappresenta il rendimento, al lordo della ritenuta d’imposta sostitutiva ove applicabile, riconosciuto in via posticipata ed in unica soluzione alla scadenza dei Titoli in Scambio.

### **Prodotti Finanziari Oggetto dell’OPS**

#### **o Polizze**

Le massimo n. 8.535 polizze *index linked*, incluse le eventuali appendici di polizze, suddivise nelle seguenti serie:

- massimo n. 2049 Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005, emesse da UGF Assicurazioni, con decorrenza dal 24 marzo 2005 e scadenza il 24 marzo 2009;
- massimo n. 1221 Bipielle Magnolia Index II/2005, emesse da UGF Assicurazioni, con decorrenza dal 20 maggio 2005 e scadenza il 20 maggio 2009;

- massimo n. 1.123 Bipielle Azalea Index III/2005, emesse da UGF Assicurazioni, con decorrenza dal 10 giugno 2005 e scadenza il 10 giugno 2010;
- massimo n. 1810 Bipielle Aphrodite Serie II, emesse da Eurovita, con decorrenza dal 24 marzo 2005 e scadenza il 24 marzo 2009;
- massimo n. 1681 Bipielle Magnolia, emesse da Eurovita, con decorrenza dal 20 maggio 2005 e scadenza il 20 maggio 2009;
- massimo n. 651 Bipielle Azalea, emesse da Eurovita, con decorrenza dal 10 giugno 2005 e scadenza il 10 giugno 2010.

<b>Rapporto di Scambio</b>	Il numero di Titoli in Scambio cui hanno diritto gli Aderenti.
<b>Regolamento dei Titoli in Scambio</b>	Il regolamento, allegato al presente Documento di Offerta, che disciplina termini e condizioni dei Titoli in Scambio.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza concernente la disciplina degli emittenti approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato e ad oggi vigente.
<b>Rischio di Credito</b>	Il rischio collegato alla possibilità che l'emittente di uno strumento finanziario, per effetto del deterioramento della propria situazione patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali ai sensi di tale strumento.
<b>Scheda di Adesione</b>	La scheda di adesione attraverso cui gli Aderenti conferiscono le Polizze in adesione all'Offerta che deve essere sottoscritta dagli Aderenti, e consegnata agli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni.
<b>Statuto Sociale</b>	Lo statuto del Banco Popolare.
<b>Testo Unico Bancario o TUB</b>	D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 come successivamente modificato ed integrato.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato ed integrato.
<b>Testo Unico delle Imposte sui Redditi o TUIR</b>	D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 come successivamente modificato ed integrato.
<b>Titolari</b>	I soggetti titolari dei diritti inerenti le Polizze, in qualità di Contraenti o in qualità di Beneficiari.

<b>Titoli in Scambio</b>	Le obbligazioni emesse dal Banco Popolare, costituite da titoli di debito <i>senior</i> (non subordinati) e non strutturati, del tipo <i>zero coupon</i> , emesse sotto la pari e che rimborsano il 100% del Valore Nominale a scadenza al lordo dell'imposta sostitutiva, ove applicabile, e non prevedono la corresponsione periodica di interessi.
<b>Valore di Rimborso</b>	Il valore a cui vengono rimborsati i Titoli in Scambio alla Data di Rimborso. Tale rimborso sarà effettuato alla pari (100% del Valore Nominale) ferma restando l'applicabilità dell'imposta sostitutiva sugli interessi, ove dovuta.
<b>Valore Nominale</b>	Il valore facciale dei Titoli in Scambio a scadenza pari a Euro 1000,00.

## INFORMAZIONI IMPORTANTI

Si invitano i Titolari, prima di decidere se conferire in adesione le proprie Polizze alla presente Offerta, a leggere le informazioni di seguito indicate con la massima attenzione e congiuntamente con le altre informazioni incluse nel presente Documento di Offerta, in particolare alla sezione A, contenente una rappresentazione sintetica dei rischi connessi all'OPS, nonché la sezione E, paragrafo E.2 contenente una rappresentazione degli scenari probabilistici dell'operazione di scambio.

L'Offerta è promossa dall'Offerente, in nome proprio e per conto delle Banche Collocatrici, appartenenti al Gruppo Banco Popolare, in conformità all'incarico ricevuto, come specificato nelle Premesse al presente Documento di Offerta, in considerazione della profonda crisi finanziaria che ha colpito le Banche Islandesi, vale a dire Landsbanki, Kaupthing e Glitnir, emittenti i titoli inclusi nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze.

L'Offerta si inserisce in un più ampio contesto di fidelizzazione della clientela del Gruppo e di ristabilimento di un clima di fiducia nei confronti del Gruppo ed in particolare delle Banche Collocatrici che hanno collocato le Polizze alla clientela a ciascuna di esse riferibile.

L'adesione alla presente OPS comporta il trasferimento delle Polizze unitamente ai diritti patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli Aderenti alle Banche Collocatrici, con rinuncia da parte degli Aderenti ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti di ciascuna delle Banche Collocatrici, e/o di una delle Compagnie Assicuratrici e dei rispettivi dipendenti e assicuratori, come nel prosieguo meglio precisato.

Banco Popolare, nel contesto della presente OPS, riveste le seguenti qualità:

- di Offerente, per conto delle Banche Collocatrici, vale a dire di soggetto che propone ai Titolari di acquistare le Polizze da loro detenute;
- di Emittente i Titoli offerti in Scambio, quale corrispettivo del predetto acquisto e
- di Coordinatore dell'Offerta.

Il presente Documento di Offerta contiene importanti informazioni che devono essere lette attentamente prima di assumere qualsiasi decisione relativa all'eventualità di aderire o meno alla presente OPS. In particolare, i Titolari devono valutare tutte le informazioni contenute nel Documento di Offerta, e le avvertenze contenute nell'apposita sezione alla luce della propria situazione e condizione finanziaria, nonché dei propri obiettivi di investimento. I Titolari devono inoltre considerare che le Polizze e i Titoli in Scambio rappresentano prodotti finanziari diversi tra di loro per tipologia, natura, struttura, durata e profili di rischio, in funzione delle diverse variabili di mercato. Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione E, paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta in cui sono rappresentati gli scenari probabilistici dell'operazione di scambio.

Pertanto, al fine di maturare un'autonoma e consapevole decisione in merito all'opportunità della adesione all'OPS, i Titolari dovranno, da un lato, comprendere la natura dei Titoli offerti in Scambio ed, in particolare, le relative componenti di rischio, tipiche di un investimento in obbligazioni e, dall'altro, comparare la struttura ed i profili di rischio relativi ai Titoli in Scambio



rispetto alla struttura ed ai profili di rischio delle Polizze, essendo le prime proposte come investimento alternativo a queste ultime nell'ambito della presente Offerta.

**Inoltre, al fine di determinare la propria preferenza, rispetto alle Polizze già detenute, per l'investimento nei Titoli in Scambio i Titolari dovranno altresì tenere conto:**

- (i) **riguardo alle Polizze appartenenti alle serie Azalea, non ancora scadute, emesse sia da UGF che da Eurovita, della natura esclusivamente finanziaria dei Titoli in Scambio rispetto alla natura finanziario-assicurativa delle Polizze, con particolare riferimento alla componente del rischio demografico;**
- (ii) **del fatto che i Titoli in Scambio sono obbligazioni *senior* (non subordinate) e non strutturate, del tipo *zero coupon*, mentre la componente finanziaria delle Polizze è costituita da titoli strutturati;**
- (iii) **del fatto che i Titoli offerti in Scambio ai Titolari delle Polizze, sia scadute che non, hanno durata quinquennale e saranno rimborsati il 12 aprile 2015, vale a dire 6 anni dopo la naturale scadenza (il 24 marzo 2009) prevista per le Polizze relative alle serie Aphrodite, 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza (il 20 maggio 2009) prevista per le Polizze relative alle serie Magnolia e 4 anni e 10 mesi dopo la naturale scadenza (il 10 giugno 2010) prevista per le Polizze relative alle serie Azalea; e**
- (iv) **del diverso "Rischio di Credito" relativo ai Titoli in Scambio rispetto a quello relativo alle Polizze.**

Per maggiori informazioni sugli aspetti di difficile comparabilità delle Polizze con i Titoli in Scambio si rinvia alla sezione A, paragrafo A.1.5, nonché alla Sezione E, paragrafo E.2.

Ogni Titolare deve assicurarsi, sulla base del proprio apprezzamento individuale, e delle eventuali consulenze professionali che ritenesse opportuno ottenere al riguardo, che l'adesione all'Offerta, vale a dire il conferimento in adesione delle Polizze unitamente ai diritti derivanti dalle stesse con rinuncia di ogni diritto, anche patrimoniale ad esse relativo, e l'assunzione del rischio connesso ai Titoli in Scambio:

- (i) sia in linea con le proprie necessità, obiettivi e condizioni finanziarie;
- (ii) sia in accordo e rispetti tutti i principi, le istruzioni e le restrizioni applicabili all'OPS (sia che aderisca all'OPS in nome proprio, sia in qualità di fiduciario); e
- (iii) si tratti, tenendo conto dei rischi inerenti all'adesione all'OPS ed alla natura dei Titoli in Scambio, di un investimento appropriato e adatto al proprio profilo.

## PREMESSE

Le seguenti premesse forniscono una descrizione sintetica della struttura dell'offerta pubblica di scambio volontaria, oggetto del presente Documento di Offerta, tramite la quale il Banco Popolare propone ai Titolari delle Polizze *index linked*, “Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005”, “Bipielle Magnolia Index II/2005”, “Bipielle Azalea Index III/2005” di UGF Assicurazioni ed ai Titolari delle Polizze *index linked* “Bipielle Aphrodite Serie II”, “Bipielle Magnolia”, “Bipielle Azalea” di Eurovita, con sottostanti titoli emessi dalle Banche Islandesi, vale a dire Landsbanki, Glitnir e Kaupthing di scambiare ciascuna Polizza con titoli obbligazionari *senior* (non subordinati) e non strutturati, del tipo *zero coupon*, da emettersi dal Banco Popolare, ed un eventuale conguaglio in denaro.

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini dell'Offerta si raccomanda un'attenta lettura del successivo Capitolo "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta. In particolare, per una valutazione della struttura e del profilo di rischio dell'operazione di scambio si rimanda alla sezione E, paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta, dove sono tra l'altro contenute, in particolare, tabelle indicative degli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che illustrano per ciascuna Polizza oggetto dell'OPS il confronto tra i possibili esiti 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 le Polizze oggetto dell'OPS.

### 1. Descrizione sintetica dell'Offerta

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi della quale il Banco Popolare propone ai Titolari di scambiare le Polizze, collocate dalle Banche Collocatrici alla clientela a ciascuna di esse riferibile, con i Titoli in Scambio, di durata quinquennale, da emettersi dal Banco Popolare in una sola emissione ed offerti in scambio ai Titolari sia delle Polizze scadute che quelle con scadenza giugno 2010, oltre un eventuale conguaglio in denaro.

Tramite l'Adesione alla presente Offerta, i Titolari potranno ottenere attraverso lo scambio tra ciascuna Polizza portata in Adesione ed il Corrispettivo, la restituzione di un importo, pari al Premio Unico versato dai Contraenti alle rispettive Compagnie Assicuratrici. Si sottolinea che la restituzione del Premio Unico, in virtù dell'Adesione all'Offerta, sarà corrisposta a ciascun Aderente alla Data di Rimborso dei Titoli in Scambio, vale a dire il 12 aprile 2015, mentre l'eventuale conguaglio in denaro sarà corrisposto alla Data di Scambio vale a dire il 12 aprile 2010.

La presente Offerta è stata approvata in data 1° dicembre 2009 con delibera del Consiglio di Gestione del Banco Popolare ed in pari data è stata comunicata a Consob e al mercato, ai sensi dell'art. 102 TUF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti.

La presente Offerta si inserisce in un più ampio contesto di fidelizzazione della clientela delle Banche Collocatrici e di ristabilimento di un clima di fiducia della stessa clientela nei confronti delle banche stesse al fine di garantire e favorire in ottica prospettica la prosecuzione e lo sviluppo delle relative relazioni commerciali, ed anche al fine di evitare negative ricadute in termini reputazionali sia per le Banche Collocatrici che per il Gruppo.

Oggetto dell'Offerta sono le Polizze *index linked* di cui si forniscono le seguenti informazioni di sintesi:

Compagnia Assicuratrice	Denominazione	Decorrenza e Scadenza	Emittente	Emittente
			Componente Derivativa	Componente Obbligazionaria
UGF Assicurazioni	Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005	24/03/2005 24/03/2009	Landsbanki	Landsbanki
UGF Assicurazioni	Bipielle Magnolia Index II/2005	20/05/2005 20/05/2009	Credit Suisse First Boston International	Kaupthing
UGF Assicurazioni	Bipielle Azalea Index III/2005	10/06/2005 10/06/2010	Glitnir	Glitnir
Eurovita	Bipielle Aphrodite Serie II	24/03/2005 24/03/2009	Landsbanki	Landsbanki
Eurovita	Bipielle Magnolia	20/05/2005 20/05/2009	Credit Suisse First Boston International	Kaupthing
Eurovita	Bipielle Azalea	10/06/2005 10/06/2010	Glitnir	Glitnir

Le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, Bipielle Aphrodite e Bipielle Azalea, sia di UGF Assicurazioni che di Eurovita, sono titoli strutturati emessi, rispettivamente, da Landsbanki e da Glitnir. Le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, Bipielle Magnolia, sia di UGF Assicurazioni che di Eurovita, sono rappresentate da una Componente Obbligazionaria emessa da Kaupthing alla quale è abbinata un'opzione emessa da Credit Suisse First Boston.

Ai sensi di quanto previsto dalle condizioni di Polizza di ciascun Prodotto Finanziario Oggetto dell'Offerta, il Rischio di Credito, connesso, ai titoli strutturati e/o obbligazioni emessi dalle Banche Islandesi inclusi nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, quale individuato dalla Circolare ISVAP 332/D e dalla Circolare ISVAP 451/D, risulta esser posto in capo ai Contraenti. La Circolare ISVAP 332/D e la Circolare ISVAP 451/D è disponibile al pubblico ai fini dell'Offerta nei luoghi indicati alla successiva Sezione N del presente Documento di Offerta.

## 1.1 Motivazione dell'Offerta

La presente Offerta è stata promossa da Banco Popolare, per conto delle Banche Collocatrici, ai sensi dell'Incarico, come di seguito definito, a tutela della clientela di queste ultime in considerazione della profonda crisi finanziaria che ha colpito le Banche Islandesi, vale a dire Landsbanki, Kaupthing e Glitnir, emittenti i titoli inclusi nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze.

A causa di tale crisi le Compagnie Assicuratrici sono state impossibilitate ad erogare le prestazioni previste dalle Polizze scadute nel 2009. Peraltro, la situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le Banche Islandesi non consente di formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute sia di quelle che scadranno nel 2010.

A fronte della crisi finanziaria che colpito le Banche Islandesi, sin dall'ottobre 2008, il governo islandese ha adottato delle misure di emergenza, quali la concessione a tali banche delle procedure di "moratoria internazionale", volte a fronteggiare la difficile situazione di mercato che ha coinvolto le banche.

In particolare, con riferimento a Landsbanki, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha concesso in data 5 dicembre 2008 la procedura di “moratoria internazionale” poi estesa fino al 26 novembre 2009 e, da ultimo, fino al 26 agosto 2010. In virtù di tale procedura, è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Landsbanki, al fine di permetterne la riorganizzazione.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore di una normativa speciale (Act No. 44/2009), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Landsbanki.

In data 30 aprile 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Landsbanki sono stati invitati, a partire dal 30 aprile 2009 e fino al termine di decadenza delle h. 24.00 del giorno 30 ottobre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. Il 23 ed il 24 novembre 2009 si sono tenute le prime riunioni dei creditori di Landsbanki nell'ambito delle quali sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo.

I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Landsbanki, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Aphrodite verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 24 febbraio 2010.

Si sottolinea inoltre che Icesave, banca che opera on line, controllata da Landsbanki aveva raccolto cinque miliardi di Sterline ed Euro, rispettivamente da clienti inglesi ed olandesi. A causa della sopra descritta crisi finanziaria, Icesave non ha altresì potuto far fronte alle richieste di smobilizzo della clientela, e, di conseguenza ha bloccato la restituzione dei fondi dei suoi clienti inglesi e olandesi. Di fronte a tale misura adottata da Icesave, il Governo britannico ha surgelato le attività di Icesave in Gran Bretagna e si è impegnato, al contempo, a rimborsare ai clienti britannici della banca islandese l'intero ammontare dei loro saldi attivi, anche in caso di incapienza del fondo islandese di protezione depositi.

Il governo inglese, dopo aver rimborsato in pieno i suoi concittadini clienti di Icesave, si è rivolto al governo islandese per farsi ripagare quanto anticipato. In linea di principio, il governo islandese ha accettato di far fronte alle richieste britanniche. A tale riguardo, a giugno 2009, Gran Bretagna e Islanda hanno firmato un accordo secondo cui il fondo garanzia depositi islandese avrebbe ripagato le somme anticipate dal governo britannico. Le condizioni sono estremamente vantaggiose per il governo islandese: tasso di interesse del 5,55%, periodo di rimborso di 15 anni, più un periodo di grazia di 7 anni, in cui non maturano interessi.

Al riguardo, il Parlamento islandese aveva approvato il 30 dicembre 2009 la restituzione dei fondi, pari a 5 miliardi di dollari agli investitori britannici e olandesi coinvolti nel crack di Icesave, controllata di Landsbanki. Il 5 gennaio 2010 tuttavia il Presidente islandese, Olafur Grimsson, incalzato da una petizione a firma di 62.000 islandesi (il 25% della popolazione con diritto di voto), si è rifiutato di firmare il provvedimento, sostenendo di non poter ignorare la diffusa insofferenza del suo popolo per le condizioni del rimborso, e indicando un referendum popolare in materia, da tenersi il prossimo febbraio 2010.

Tale decisione del presidente islandese, ha spinto il 5 gennaio 2010 Fitch a tagliare il *rating* di lungo termine sul debito estero dello stato islandese a 'BB+' con outlook negativo, e Standard & Poor a porre il suo giudizio sul paese 'BBB-' sotto 'creditwatch negativo' con "la probabilità di un ulteriore

declassamento tra uno e due punti entro un mese se la situazione politica dovesse deteriorare". Alla predetta data l'agenzia Moody's ha invece sottolineato che la decisione del Presidente "complicherà certamente nel breve termine qualsiasi piano volto ad uscire dalla crisi economico-finanziaria" in cui si trova il Paese.

Con riferimento a Kaupthing, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008, ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di "moratoria internazionale" sui pagamenti dei debiti per permetterne la riorganizzazione. Tale procedura è stata dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 e, da ultimo, ulteriormente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/2009), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Kaupthing.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Kaupthing sono stati invitati, a partire dal 30 giugno 2009 e fino al termine di decadenza del 30 Dicembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. Il 29 gennaio 2010 si è tenuta l'Assemblea dei creditori, nell'ambito della quale sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. La prossima assemblea è stata fissata il 18 maggio 2010.

Con riferimento a Glitnir, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008 ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di "moratoria internazionale", dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 poi successivamente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/2009), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Glitnir.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Glitnir sono stati invitati, a partire dal 26 maggio 2009 e fino al termine di decadenza del 26 novembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Il 17 dicembre 2009 si è tenuta l'Assemblea, nell'ambito della quale sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Glitnir, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 19 maggio 2010.

I possibili scenari futuri che potrebbero verificarsi, a conclusione delle procedure concorsuali, con riferimento alle Banche Islandesi sono i seguenti: a) una composizione con i creditori (che consiste in una procedura formale presso una corte distrettuale islandese e può essere adottata previa approvazione di un determinato numero di creditori), o b) l'avvio di una formale procedura di liquidazione dell'attivo ai sensi del diritto islandese.

A seguito delle vicende sopra descritte e della situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le Banche Islandesi, non è possibile formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute nel 2009 sia di quelle che scadranno nel 2010.

## 1.2 Incarico conferito all'Offerente

La presente Offerta è promossa dall'Offerente in nome proprio e per conto delle Banche Collocatrici, appartenenti al Gruppo Banco Popolare, ai sensi dell'incarico conferito dalle Banche Collocatrici stesse in data 22 dicembre 2009 (l'“**Incarico**”).

Si sottolinea che BPM, unitamente alle Banche Collocatrici, ha collocato le Polizze all'epoca in cui le stesse sono state offerte al pubblico<sup>1</sup>. BPM tuttavia non facendo più parte del Gruppo Banco Popolare, a far data dal 22 dicembre 2008, non ha conferito alcun incarico all'Offerente di promuovere la presente Offerta né svolge alcun ruolo nella presente Offerta. Ciononostante, la presente Offerta ha ad oggetto la totalità delle Polizze attive essa pertanto è altresì rivolta ai Titolari delle Polizze Collocate da BPM al fine di garantire la parità di trattamento di tutti i Titolari.

In conformità all'Incarico, le Polizze conferite in Adesione all'Offerta verranno alla Data di Scambio trasferite, unitamente ai diritti patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, direttamente a ciascuna Banca Collocatrice da parte della clientela aderente, a ciascuna di essa riferibile, avendo ciascuna Banca Collocatrice, all'epoca in cui le Polizze sono state offerte al pubblico<sup>2</sup>, collocato le Polizze portate in Adesione.

Ai sensi dell'Incarico, le medesime Banche Collocatrici sosterranno gli oneri inerenti alle Adesioni riferibili alla propria clientela.

Contrariamente a quanto precede ed ai sensi dell'Incarico, le Polizze Riallocate Infragruppo, saranno cedute da ciascun Aderente a BPV-SGSP e BPN (invece che a BPL, quale originaria Banca Collocatrice) che attualmente intrattengono i rapporti con i Contraenti di tali Polizze. In conformità all'Incarico, BPV-SGSP e BPN si faranno altresì carico dei relativi oneri inerenti le Polizze della clientela, rispettivamente riallocata infragruppo.

Le Polizze Collocate da BPM saranno invece cedute da ciascun Aderente congiuntamente alle Banche Collocatrici che, al contempo, sosterranno i relativi oneri in parti uguali, in conformità alle intese raggiunte ai sensi dell'Incarico.

Ciascuna Banca Collocatrice o BPN o BPV-SGSP, cui saranno trasferite le Polizze alla Data di Scambio, come meglio descritto nella sezione C, paragrafo C.6 del presente Documento di Offerta, assumerà alla Data di Scambio, per effetto di espromissione della clientela aderente, riferibile a ciascuna di essa, il debito di tale clientela nei confronti del Banco Popolare. Tale debito, pari alla somma tra il Prezzo di Emissione dei Titoli in Scambio e l'eventuale conguaglio in denaro (“**Debito**”)

---

<sup>1</sup> Le Polizze Bipielle Aphrodite II Serie stipulate con UGF Assicurazioni sono state offerte dalle Banche Collocatrici, dal 4 febbraio al 24 marzo 2005; mentre le Polizze Aphrodite Serie II, stipulate con Eurovita, sono state offerte dalle Banche Collocatrici, nonché da BPM dal 31 gennaio al 23 marzo 2005. Le Polizze Bipielle Magnolia Index II/2005 stipulate con UGF Assicurazioni sono state offerte dalle Banche Collocatrici dal 7 aprile al 20 maggio 2005; mentre le Polizze Bipielle Magnolia, stipulate con Eurovita, sono state offerte dalle Banche Collocatrici, nonché da BPM dal 1 aprile al 19 maggio 2005. Le Polizze Bipielle Azalea Index III/2005, stipulate con UGF Assicurazioni, sono state offerte dalle Banche Collocatrici, dal 2 maggio 2005 al 10 giugno 2005; mentre le Polizze Bipielle Azalea, stipulate con Eurovita, sono state offerte dalle Banche Collocatrici, nonché da BPM dal 2 maggio 2005 al 9 giugno 2005.

<sup>2</sup> Si confronti la precedente nota.

deriva dall'attribuzione del Corrispettivo da parte del Banco Popolare a favore della clientela aderente che, a sua volta, ha ceduto le Polizze alle Banche Collocatrici, o BPV-SGSP o BPN.

In conformità all'Incarico, il Banco Popolare, tuttavia, parteciperà all'onere economico netto in capo alle Banche Collocatrici, rinunciando parzialmente al predetto credito vantato, per un importo pari alla differenza tra il Debito ed la stima dell'importo recuperabile delle Polizze (stima effettuata dall'Offerente alla data di chiusura del Periodo di Adesione)<sup>3</sup> acquisite dalle Banche Collocatrici, e da BPN e BPV-SGSP, per effetto dell'Adesione all'Offerta, al netto dei relativi effetti fiscali e delle commissioni di collocamento delle Polizze, queste ultime a loro tempo percepite dalla Banche Collocatrici.

## 2. Sintesi delle caratteristiche delle Polizze e dei Titoli in Scambio

### 2.1 Caratteristiche principali delle Polizze

I Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS sono un massimo di n. 8.535 polizze finanziario-assicurative sulla vita di ramo III, del tipo *index linked* a premio unico. In generale, i prodotti finanziario-assicurativi, così detti *index linked*, sono contratti finanziari assicurativi in cui l'entità delle somme dovute dalla compagnia assicuratrice dipende dalle oscillazioni del valore di uno o più parametri di riferimento costituiti da indici o da strumenti finanziari. Pertanto, le polizze *index linked*, comportano rischi finanziari a carico dei Contraenti, riconducibili all'andamento dei parametri di riferimento, in funzione del particolare meccanismo di collegamento delle somme dovute ai parametri stessi.

Le Polizze oggetto della presente Offerta sono le seguenti:

Compagnia Assicuratrice	Denominazione	Durata	Decorrenza e Scadenza	Emittente	Emittente
				Componente Derivativa	Componente Obbligazionaria
UGF Assicurazioni	Bipielle Aphrodite II Serie  denominate "Index I/2005"  contrassegnate con il codice "724"	4 anni	24/03/2005  24/03/2009	Titolo strutturato emesso da Landsbanki codice ISIN XS0210834379 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>
UGF Assicurazioni	Bipielle Magnolia	4 anni	20/05/2005	Opzione stipulata con Credit Suisse	Obbligazione zero coupon, emessa da

<sup>3</sup> Per informazioni relative al valore nominale recuperato (*recovery rate*), applicabile alle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze si rimanda alla sezione E, paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta.

	denominate "Index II/2005"  contrassegnate con il codice "725"		20/05/2009	First Boston International  con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	Kaupthing codice ISIN XS0215372847 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza
UGF Assicurazioni	Bipielle Azalea  denominate "Index III/2005"  contrassegnate con il codice "727"	5 anni	10/06/2005  10/06/2010	Titolo strutturato emesso da Glitnir codice ISIN XS0218318326 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>
Eurovita	Bipielle Aphrodite Serie II	4 anni	24/03/2005  24/03/2009	Titolo strutturato emesso da Landsbanki codice ISIN XS0210834619 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>
Eurovita	Bipielle Magnolia	4 anni	20/05/2005  20/05/2009	Opzione stipulata con Credit Suisse First Boston International  con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	Obbligazione zero coupon, emessa da Kaupthing  codice ISIN XS0215372847 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza
Eurovita	Bipielle Azalea	5 anni	10/06/2005  10/06/2010	Titolo strutturato emesso da Glitnir codice ISIN XS0218318326 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>



### **2.1.1 Prestazioni**

Come dettagliatamente descritto nella sezione C, nonché nella documentazione relativa alle Polizze, disponibile al pubblico ai fini dell'OPS sul sito dell'Offerente, [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it), ciascuna Polizza prevede che, alla scadenza del contratto, ciascuna Compagnia Assicuratrice corrisponderà al Beneficiario il capitale assicurato in caso di vita dell'Assicurato a tale epoca; ovvero, in caso di morte dell'Assicurato prima della scadenza del contratto, verrà corrisposto il capitale assicurato al Beneficiario designato in caso di morte. Inoltre, nel corso della durata del contratto, al termine di ciascuno dei primi due anni è prevista a favore del Contraente la corresponsione di un'anticipazione di prestazione.

La prestazione minima prevista a scadenza, pari al capitale iniziale e all'eventuale maggiorazione rinveniente dalla Componente Derivativa della prestazione a scadenza sono legate alla solvibilità dei soggetti emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Le Polizze non contemplanò un minimo garantito, quindi, in caso di insolvenza dei soggetti emittenti le Attività a Copertura delle Polizze, non è esclusa la possibilità di una perdita rispetto al Premio Unico versato dal Contraente.

Inoltre l'importo pagabile in caso di riscatto anticipato della Polizza, ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, è direttamente collegato al valore delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, senza un minimo garantito. L'operazione di riscatto, ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, potrebbe quindi comportare una perdita rispetto al Premio Unico versato dal Contraente.

\* \* \*

In relazione alla natura dei parametri di riferimento, ovvero le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze a cui sono collegate le somme dovute a titolo di prestazioni finanziarie, le Polizze comportano per il Contraente profili di rischio propri di un investimento obbligazionario e, per alcuni aspetti, anche quelli di un investimento azionario.

Pertanto, con riferimento a tutte le prestazioni dianzi indicate si segnala che, qualora il merito creditizio del soggetto emittente le specifiche Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, dovesse deteriorarsi fino al punto di compromettere l'adempimento degli obblighi dell'emittente stesso relativi al pagamento delle prestazioni finanziarie verso la Compagnie Assicuratrici, le Polizze corrisponderanno agli aventi diritto le prestazioni nella stessa misura in cui l'emittente le specifiche Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze sono in grado di far fronte ai rispettivi obblighi verso le Compagnie Assicuratrici, in qualità di titolari delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze.

Per maggiori dettagli relativamente alle caratteristiche di ciascuna Polizza e alla composizione delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, si rinvia alla sezione C.

## **2.2 Caratteristiche principali dei Titoli in Scambio proposti dall'Offerente come Corrispettivo dell'Offerta**

### **2.2.1 Corrispettivo dell'Offerta**

A ciascun Aderente all'Offerta, per ogni Polizza portata in Adesione, sarà riconosciuto un Corrispettivo, secondo il Rapporto di Scambio di seguito descritto. Tale Corrispettivo è composto da

Titoli in Scambio che saranno rimborsati alla Data di Rimborso, vale a dire il 12 aprile 2015 e un eventuale conguaglio in Denaro che sarà versato alla Data di Scambio, vale a dire il 12 aprile 2010.

In particolare, ad ogni Aderente, il Banco Popolare offrirà un Titolo in Scambio del Valore Nominale unitario a scadenza di Euro 1000 per ogni 1000 Euro di Premio Unico versato. Il Rapporto di Scambio tra Valore Nominale dei Titoli in Scambio e Premio Unico versato risulta fissato in 1:1. Ad ogni Aderente sarà altresì corrisposto alla Data di Scambio un eventuale conguaglio in denaro pari alla Frazione in Denaro, qualora l'ammontare del Premio Unico versato non sia un multiplo del taglio minimo (vale a dire Euro 1000) di ciascun Titolo in Scambio.

Pertanto, ove un Contraente abbia versato un Premio Unico pari, ad esempio, ad Euro 2.500, il Banco Popolare offrirà n. 2 Titoli in Scambio, per un valore nominale complessivo a scadenza pari ad Euro 2.000, da corrispondersi alla Data di Rimborso, e ad un conguaglio in denaro pari ad Euro 500, da corrispondersi alla Data di Scambio.

In ragione del fatto che il Premio Unico versato da ciascun Contraente è pari ad almeno Euro 2.500 o importi superiori a quest'ultimo per le Polizze di UGF ed almeno Euro 2530 o importi superiori a quest'ultimo per le Polizze di Eurovita, a ciascun Aderente saranno attribuiti almeno n. 2 Titoli in Scambio o un numero superiore in ragione dell'ammontare Premio Unico versato.

Il Corrispettivo riconosciuto agli Aderenti all'Offerta viene calcolato al lordo degli oneri tributari a carico dell'Aderente, atteso che, sulla base della legislazione tributaria vigente alla data di approvazione del presente Documento di Offerta, l'Aderente persona fisica subisce l'applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,5% sugli interessi impliciti maturati a scadenza sui Titoli in Scambio.

### **2.2.2 Caratteristiche dei Titoli in Scambio**

Per la descrizione delle caratteristiche dei Titoli in Scambio si rimanda ai paragrafi E.3, E.4, E.5 del presente Documento di Offerta nonché al Regolamento dei Titoli in Scambio, riportato all'Appendice 3 al presente Documento di Offerta.

Il Consiglio di Gestione del Banco Popolare con delibera del 1° dicembre 2009, in conformità alla relativa normativa applicabile, ha autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio, conferendo, in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, al consigliere Dott. Franco Baronio ed al Responsabile della Direzione *Retail* i necessari poteri relativi all'emissione dei Titoli in Scambio. L'emissione, pertanto, dei Titoli in Scambio alla Data di Scambio potrà avvenire ai sensi e per gli effetti dell'OPS, con mero atto esecutivo, senza ulteriori formalità, da parte di tali soggetti, o loro delegati, in quanto espressamente muniti degli appositi poteri.

La predetta delibera dell'1 dicembre 2009 ha autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio, ai sensi e per gli effetti dell'OPS, per un valore nominale complessivo, fino ad un massimo di Euro 150.000.00, superiore al valore nominale complessivo delle Polizze oggetto dell'Offerta, pari ad Euro 138.678.970. Tale importo nominale superiore è dettato dall'esigenza dell'Emittente i Titoli in Scambio di adempiere, da un lato, ai requisiti regolamentari di vigilanza in capo alle banche secondo cui è consentito l'utilizzo di un taglio minimo pari a 1000 Euro per le emissioni di importo non inferiore a

Euro 150.000.00<sup>4</sup> e dall'altro lato, al fine di offrire i Titoli in Scambio ai Titolari di Polizze di piccoli tagli. Ai sensi dell'Incarico, le Banche Collocatrici si sono impegnate, in misura proporzionale al controvalore delle Polizze che le medesime hanno a suo tempo collocato, a sottoscrivere alla Data di Scambio l'ammontare residuo di Titoli in Scambio, nel caso in cui non siano conferite in adesione tutte le Polizze oggetto dell'Offerta, ed altresì un ulteriore ammontare di titoli sino alla concorrenza del valore nominale complessivo pari ad Euro 150.000.000 (di seguito "**Titoli Residui**").

I Titoli in Scambio, come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, sono titoli di debito *senior* (non subordinati) e non strutturati, vale a dire titoli aventi solo una componente obbligazionaria, del tipo *zero coupon*, con durata pari a cinque anni. I Titoli offerti in Scambio saranno emessi dal Banco Popolare alla Data di Scambio in una sola emissione ed offerti in scambio ai Titolari sia delle Polizze scadute che quelle con scadenza giugno 2010. In particolare, si sottolinea che i Titoli offerti in Scambio hanno durata quinquennale e saranno rimborsati il 12 aprile 2015, vale a dire 6 anni dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Aphrodite, 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Magnolia e 4 anni e 10 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Azalea.

I Titoli in Scambio saranno emessi sotto la pari e rimborsano il 100% del Valore Nominale a scadenza ma non prevedono la corresponsione periodica di interessi. Il Prezzo di Emissione, da comunicarsi, unitamente al numero di serie e del codice ISIN dei Titoli in Scambio, prima dell'inizio del Periodo di Adesione, secondo le modalità previste nella tabella sotto riportata nelle Premesse del presente Documento di Offerta, sarà determinato prendendo a riferimento il tasso *Interest Rate Swap* (IRS) a cinque anni, maggiorato di uno *spread* tra i 170 e 185 bps. La differenza tra il Valore di Rimborso ed il Prezzo di Emissione rappresenta il rendimento dei Titoli in Scambio, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza, pagabile in via posticipata ed in un'unica soluzione alla Data di Rimborso.

Benché non sia stato espressamente formalizzato nella sopra citata delibera dell'1 dicembre 2009 e come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, il Banco Popolare non intende presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni dei Titoli in Scambio in mercati regolamentati, italiani o esteri; tuttavia, i Titoli in Scambio saranno negoziati da Banca Aletti, appartenente al Gruppo, in conto proprio (per maggiori dettagli si veda la Sezione A, paragrafo A.3.3, contenente una rappresentazione del rischio connesso al fatto che Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio ed il paragrafo A.4.2.3, relativo al rischio di liquidità dei Titoli in Scambio) a partire dal novantesimo giorno successivo alla Data di Emissione ai prezzi determinati secondo i criteri illustrati alla sezione E.

Le Banche Collocatrici che, in conformità all'Incarico sottoscriveranno i Titoli Residui si sono impegnate nei confronti di Banco Popolare, in conformità all'Incarico, a rivendere i Titoli Residui esclusivamente a investitori qualificati di cui all'art. 34 ter, comma 1, lettera b) Regolamento Emittenti (si veda di seguito la Sezione E).

I Titoli in Scambio sono emessi in regime di dematerializzazione, e sono immessi nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (si veda di seguito la sezione E).

### **3. Mercati in cui è promossa l'Offerta**

---

<sup>4</sup> Si confronti il Titolo V, Capitolo 3, Sezione II della Circolare Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999, come successivamente modificata, "Istruzioni di vigilanza per le banche".

La presente Offerta è rivolta esclusivamente in Italia.

Per una descrizione delle limitazioni applicabili all'Offerta, si rimanda alla sezione C, paragrafo C.8 del presente Documento di Offerta.

#### **4. Procedure di Adesione, tempistica e principali comunicazioni al pubblico**

I Titolari possono aderire all'Offerta nel Periodo di Adesione, stabilito in accordo con la CONSOB, che, ha inizio alle ore 9:00 del giorno 8 febbraio 2010 e si conclude alle ore 17:00 del 12 marzo 2010.

Per maggiori informazioni sulle procedure di adesione all'OPS si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.4 del presente Documento di Offerta.

#### **5. Sintesi delle opzioni a disposizione dei Titolari**

- 1) I Titolari che decideranno di aderire all'OPS, completando la procedura descritta alla sezione C, paragrafo C.4 e che avranno validamente e regolarmente aderito all'OPS, riceveranno, alla Data di Scambio, i Titoli in Scambio e l'eventuale conguaglio in denaro secondo il Rapporto di Scambio e nulla sarà più dovuto ai sensi delle Polizze al Contraente o al Beneficiario da parte delle Banche Collocatrici, o da parte di BPV-SGSP o BPN, con riferimento alle Polizze Riallocate Infragrupo, o da parte delle Banche Collocatrici congiuntamente e da parte di BPM, con riferimento alle Polizze Collocate da BPM e da parte delle Compagnie Assicuratrici. L'adesione alla presente OPS comporta il trasferimento delle Polizze e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli Aderenti alla Banca Collocatrice di riferimento o delle Banche Collocatrici congiuntamente (per le Polizze Collocate da BPM) o di BPV-SGSP o di BPN (per le Polizze Riallocate Infragrupo), con rinuncia da parte degli Aderenti ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti delle Banche Collocatrici e/o di BPV-SGSP e/o di BPN e/o di BPM e/o di UGF Assicurazioni e/o di Eurovita e dei rispettivi dipendenti e assicuratori. Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni procederanno ad effettuare il cambio di Contraente e Beneficiario per il caso vita e il caso morte sulle Polizze regolarmente conferite in adesione all'Offerta Pubblica di Scambio (secondo quanto descritto alla sezione C, paragrafo C.5). Il soggetto assicurato non varierà. Resta inteso che ove l'evento morte dell'Assicurato relativo ad una Polizza che sia stata conferita validamente all'OPS si verifichi tra l'Adesione all'Offerta e la Data di Scambio, l'Adesione sarà comunque efficace.
  
- 2) I Titolari che decideranno di non aderire all'OPS o che non avranno validamente e regolarmente aderito all'OPS resteranno titolari dei diritti derivanti dalle Polizze. Queste ultime rimarranno attive. Allo stato, non si prevede l'effettuazione da parte dell'Offerente di altre offerte aventi ad oggetto le Polizze e si invitano i Titolari ad esaminare attentamente le avvertenze relative alla mancata adesione all'OPS, di cui alla sezione A ed, in particolare, al paragrafo A.3.1, prima di decidere se aderire o meno all'Offerta.

\* \* \*

Si riportano di seguito, in forma sintetica, i principali eventi relativi all'Offerta e la relativa tempistica.

<b>Data</b>	<b>Evento</b>	<b>Modalità di comunicazione</b>
1 dicembre 2009	Comunicazione effettuata ai sensi dell'art. 102 del TUF a seguito della delibera del Consiglio di Gestione dell'Offerente che ha altresì autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio.	Comunicato ai sensi dell'art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
21 dicembre 2009	Presentazione a Consob, ai sensi dell'art. 102, comma 3 TUF del Documento di Offerta e contestuale avviso di avvenuto deposito	Comunicato ai sensi dell'art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
28 gennaio 2010	Approvazione del Documento di Offerta da parte della CONSOB	Comunicato ai sensi dell'art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
1 febbraio 2010	Avviso in merito alla pubblicazione del Documento di Offerta	Pubblicazione, ai sensi dell'art. 38, comma 2 Regolamento Emittenti, dell'avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore"
Entro le ore 9.00 del primo giorno Periodo di Adesione (8 febbraio 2010)	Comunicazione del Prezzo di Emissione, del numero di serie e del codice ISIN dei Titoli in Scambio	Comunicato ai sensi dell'art. 114, TUF e 66, Regolamento Emittenti
Ore 9:00 del 8 febbraio 2010	<b>Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta</b>	Non applicabile
Settimanalmente	Comunicazione sui dati provvisori relativi all'ammontare nominale complessivo espresso in Euro delle polizze conferite in adesione alla presente Offerta	Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 2 Regolamento Emittenti
Entro il 12 marzo 2010	Ove le condizioni del mercato differiscano in misura tale da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'operazione di scambio riportati nel paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta, saranno forniti ai Titolari tabelle aggiornate sugli scenari probabilistici	Aggiornamento delle tabelle sugli scenari probabilistici dell'operazione di scambio mediante pubblicazione sul sito internet dell'Offerente <a href="http://www.bancopopolare.it">www.bancopopolare.it</a> .
Alle ore 17:00 del 12 marzo 2010	<b>Termine del Periodo di</b>	Non applicabile

	<b>Adesione all'Offerta</b>	
8 aprile 2010	Data ultima entro la quale le Adesioni irregolari potranno essere sanate.	Non applicabile
11 aprile 2010 Entro il Giorno di calendario antecedente la Data di Scambio	Avviso sui Risultati dell'Offerta	Pubblicazione ai sensi dell'art. 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, sul quotidiano "Il Sole 24 Ore"
12 aprile 2010	Data di Scambio in cui le Polizze sono cedute, a seconda dei casi, alle Banche Collocatrici, o a BPV-SGSP o a BPN, i Titoli in Scambio sono emessi e il Corrispettivo è trasferito agli Aderenti  Data ultima entro la quale le Polizze non conferite validamente all'Offerta saranno svincolate e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti	Non applicabile

## A. AVVERTENZE

L'OPS oggetto del presente Documento di Offerta presenta elementi di rischio che i Titolari devono considerare nel decidere se aderire o meno alla stessa.

Si invitano i Titolari a leggere attentamente la presente sezione al fine di comprendere i fattori di rischio tipicamente collegati all'adesione ad un'offerta pubblica di scambio, implicante il disinvestimento nelle Polizze detenute con conseguente rinuncia ai diritti patrimoniali da esse derivanti, ed il contestuale investimento nei Titoli proposti in Scambio delle Polizze da parte dell'Offerente. I Titolari dovrebbero pervenire ad una propria decisione circa l'opportunità di aderire o meno all'Offerta, tenendo conto (A.3.) dei rischi collegati alle caratteristiche dell'Offerta e relative modalità di adesione, (A.4) dei rischi derivanti da un investimento nei Titoli in Scambio e (A.5) dei rischi derivanti dalla mancata adesione all'OPS e dal mantenimento della titolarità delle Polizze.

Nel contesto della presente OPS, in particolare, i Titolari devono tenere in considerazione la circostanza che le Polizze e i Titoli in Scambio rappresentano prodotti finanziari diversi tra di loro per tipologia, natura, struttura, durata e profili di rischio, in funzione delle diverse variabili di mercato.

Pertanto, al fine di maturare un'autonoma e consapevole decisione in merito alla opportunità della Adesione all'OPS, i Titolari dovranno, da un lato, comprendere la natura dei Titoli in Scambio, e in particolare le relative componenti di rischio, tipiche di un investimento in obbligazioni e, dall'altro, mettere a confronto la struttura ed i profili di rischio dei Titoli in Scambio con la struttura ed i profili di rischio delle Polizze, essendo le prime proposte come investimento alternativo a queste ultime nell'ambito dell'OPS.

I Titolari devono altresì considerare che gli scenari probabilistici dell'OPS riportati nella sezione E, paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta sono basati su ipotesi probabilistiche, effettuate in data 12 gennaio 2010 e si tratta di valori orientativi che hanno l'esclusivo scopo di agevolare la comprensione del profilo di rischio. Tali scenari sono stati determinati dall'Offerente sulla base di modelli interni che non sono stati oggetto di alcuna certificazione da parte di soggetti terzi.

Inoltre, al fine di determinare la propria preferenza per l'investimento nei Titoli in Scambio rispetto alle Polizze già detenute, i Titolari dovranno altresì tenere conto:

- (i) riguardo alle Polizze appartenenti alle serie Azalea, non ancora scadute, emesse sia da UGF che da Eurovita, della natura esclusivamente finanziaria dei Titoli in Scambio rispetto alla natura finanziario-assicurativa delle Polizze, con particolare riferimento alla componente del rischio demografico;
- (ii) del fatto che i Titoli in Scambio sono obbligazioni *senior* (non subordinate) e non strutturate, del tipo *zero coupon*, mentre la componente finanziaria delle Polizze è costituita da titoli strutturati;
- (iii) del fatto che i Titoli offerti in Scambio ai Titolari delle Polizze, sia scadute che non, hanno durata quinquennale e saranno rimborsati il 12 aprile 2015, vale a dire 6 anni dopo la naturale scadenza del 24 marzo 2009 prevista per le Polizze relative alle serie Aphrodite, 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza del 20 maggio 2009 prevista per le Polizze relative

alle serie Magnolia e 4 anni e 10 mesi dopo la naturale scadenza del 10 giugno 2010 prevista per le Polizze relative alle serie Azalea; e

- (iv) del diverso "Rischio di Credito" relativo ai Titoli in Scambio rispetto a quello relativo alle Polizze.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione E, paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta.

## **A.1 Assenza di condizioni**

L'efficacia della presente Offerta non è subordinata al verificarsi di alcuna condizione. La presente Offerta non è condizionata al raggiungimento di un livello minimo di Adesioni e, pertanto, le Adesioni validamente portate all'OPS saranno accettate integralmente.

## **A.2 Comunicati delle Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS**

I comunicati che i Consigli di Amministrazione delle Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS sono tenuti a diffondere ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dall'art. 39 del Regolamento Emittenti, contenenti ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la rispettiva valutazione motivata dell'Offerta stessa, sono stati approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione di UGF Assicurazioni in data 18 gennaio 2010 ed Eurovita in data 19 gennaio 2010 e sono inseriti nell'Appendice 1 e nell'Appendice 2 al presente Documento di Offerta.

## **A.3 Fattori di rischio relativi alle caratteristiche dell'Offerta**

### ***A.3.1 Successiva comunicazione del Prezzo di Emissione***

I Titolari delle Polizze devono considerare che una definizione compiuta di tutti i termini della presente Offerta, utile al fine di addivenire ad un fondato giudizio circa l'adesione all'OPS, potrà determinarsi solo a partire dal primo giorno del Periodo di Adesione in cui sarà comunicato, ai sensi dell'art. 114 TUF e 66 Regolamento Emittenti, il Prezzo di Emissione dei Titoli in Scambio (oltre al codice ISIN ed al numero di serie degli stessi).

### ***A.3.2 Modalità di Adesione all'OPS***

Per poter aderire alla presente Offerta gli Aderenti dovranno osservare la procedura descritta alla sezione C, paragrafo C.4.3.

Dal momento dell'Adesione, le Polizze diverranno indisponibili da parte dell'Aderente, saranno irrevocabilmente vincolate in Adesione all'OPS e non ne sarà consentito il trasferimento, la vendita o l'alienazione ovvero la costituzione di diritti reali di garanzia.

Si segnala inoltre che, all'Aderente che non intrattenga alcun rapporto di clientela con gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni sarà richiesta l'apertura di un conto corrente e di un deposito titoli.



Affinché l'Adesione all'OPS sia efficace, la Polizza che l'Aderente conferisce in Adesione deve essere libera da vincoli, pegni e gravami di ogni tipo. Inoltre affinché l'Adesione all'OPS sia efficace l'Aderente non deve avere promosso o avere in corso alcuna azione giudiziale nei confronti delle Banche Collocatrici e/o delle Compagnie Assicuratrici e/o di BPM, ovvero prima dell'Adesione all'OPS, l'Aderente deve aver perfezionato un accordo di rinuncia agli atti del giudizio nei confronti di tali soggetti. Diversamente, tali Polizze non saranno considerate validamente conferite in adesione all'OPS.

Nel caso in cui la designazione del Beneficiario, diverso dal Contraente, sia revocabile, il Contraente, per poter aderire alla presente Offerta, sarà tenuto prima di poter aderire all'OPS a comunicare in forma scritta alla Compagnia Assicuratrice di riferimento la revoca del Beneficiario e, successivamente, potrà aderire all'OPS e sottoscrivere la Scheda di Adesione.

Nel caso in cui la designazione del Beneficiario, diverso dal Contraente, sia irrevocabile, la Scheda di Adesione dovrà essere sottoscritta dal Contraente e dal Beneficiario Irrevocabile, che riceverà il Corrispettivo ai sensi della presente Offerta.

Nel caso in cui l'Aderente sia il Contraente, ove l'evento dedotto nella Polizza intervenga successivamente al momento della presentazione della Scheda di Adesione ma prima della Data di Scambio, il Beneficiario dovrà prendere contatto con l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni e fornire tutti i dati necessari ai fini dell'assegnazione dei Titoli in Scambio.

Ciascun Aderente per poter aderire all'Offerta, prima della sottoscrizione della Scheda di Adesione, deve, secondo quanto indicato in dettaglio alla sezione C, paragrafo C.4.3, aver, debitamente compilato, sottoscritto e consegnato a un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni il Modulo di Rinuncia, avente ad oggetto la rinuncia preventiva ed irrevocabile da parte dell'Aderente a far valere qualsiasi diritto connesso relativo e strumentale alla Polizza portata in Adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, ivi inclusa ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa anche futura, relativa o comunque connessa alla Polizza portata in Adesione e nulla avrà a pretendere a qualsivoglia titolo e/o ragione relativa o comunque connessa alla Polizza portata in Adesione, nei confronti della Banca Collocatrice, ovvero di BPM e tutte le Banche Collocatrici cessionarie (con riferimento alle Polizze Collocate da BPM), ovvero BPL e BPV-SGSP ovvero BPL e BPN (con riferimento alle Polizze Riallocate Infragrappo), nonché nei confronti della relativa Compagnia Assicuratrice e/o dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

Inoltre, nel caso in cui l'Assicurato della Polizza conferita in Adesione sia diverso dal Contraente, ai fini dell'Adesione all'Offerta, è richiesto che il medesimo Modulo di Rinuncia sia altresì sottoscritto dall'Assicurato. Sottoscrivendo il Modulo di Rinuncia l'Assicurato rinuncia preventivamente ed irrevocabilmente a far valere qualsiasi diritto connesso relativo e strumentale alla Polizza portata in Adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, ivi inclusa ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa anche futura, relativa o comunque connessa alla Polizza portata in Adesione, nei confronti della Banca Collocatrice, o BPM e tutte le Banche Collocatrici, cessionarie delle Polizze Collocate da BPM, ovvero BPL e BPV-SPSG o BPL e BPN, quali cessionarie delle Polizze Riallocate Infragrappo nonché nei confronti della relativa Compagnia Assicuratrice, e dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

### ***A.3.3 Spese a carico dell'Aderente***

Non sarà applicata dall'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni alcuna commissione a carico dell'Aderente, fatte salve, laddove l'Aderente non intrattenga già con la stessa un rapporto di conto corrente e/o di deposito titoli, le eventuali spese connesse all'apertura di un tale conto corrente e/o deposito titoli.

#### ***A.3.4 Conflitto di interessi dei soggetti partecipanti all'OPS***

I soggetti a vario titolo coinvolti nell'OPS possono avere, rispetto all'OPS, un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello dell'Aderente.

##### *Conflitto relativo al fatto che Eurovita sia partecipata dal Banco Popolare*

Si segnala che l'Offerta è promossa dall'Offerente che possiede direttamente l'1,73% del capitale di Eurovita ed indirettamente, per il tramite della partecipata Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno, lo 0,44% del capitale di Eurovita e complessivamente il 2,17% circa del capitale sociale di Eurovita sottoscritto e versato alla data del Documento di Offerta. Si segnala inoltre che, alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente detiene, in via diretta, il 50% del capitale sociale di Finoa S.r.l., società che, a sua volta, detiene l'81,14% del capitale sociale di Eurovita (si veda la Sezione B, paragrafo B.2.B). Pertanto, l'Offerente e Finoa S.r.l. (società controllante Eurovita) sono parti correlate, in quanto società collegate, secondo la definizione di cui allo IAS 24.

Si segnala, altresì, che il Gruppo Banco Popolare ha designato n. 4 membri del Consiglio di Amministrazione di Eurovita. Per ulteriori informazioni su tali soggetti si rinvia alla sezione B, paragrafo B.2B.6.

##### *Conflitto relativo al fatto che le Banche Collocatrici ed Eurovita hanno agito, rispettivamente, in qualità di collocatrici delle Polizze e di controparte delle Polizze*

Le Banche Collocatrici, appartenenti al Gruppo Banco Popolare (Sezione B, Paragrafo B.1.9), ed Eurovita, partecipata dal Banco Popolare (si veda la Sezione B, paragrafo B.2.B) si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi nel contesto dell'OPS in considerazione del fatto che l'adesione alla medesima comporta il trasferimento delle Polizze e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli Aderenti alle Banche Collocatrici, o di BPV – SGSP o di BPN con previa rinuncia, in conformità al Modulo di Rinuncia, da parte degli Aderenti ed altresì da parte dell'Assicurato, ove quest'ultimo sia diverso dal Contraente, ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti di Banco Popolare e/o delle Banche Collocatrici e/o di Eurovita e/o di BPM e/o di BPV-SGSP e/o di BPN e dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

Infatti, avendo agito le Banche Collocatrici ed Eurovita in qualità, rispettivamente, di collocatori delle Polizze e di controparte delle Polizze, le Banche Collocatrici ed Eurovita possono teoricamente essere destinatarie di eventuali e allo stato non prevedibili, domande, pretese, azioni, reclami o rivalse relativamente alle Polizze e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime da parte dei Titolari, e dell'Assicurato, ove quest'ultimo sia diverso dal Contraente a cui gli Aderenti non potranno dar corso conseguentemente all'adesione all'OPS. Per maggiori dettagli si veda la sezione C paragrafi C.4.5 e C.5.

*Rischio relativo al fatto che gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni e gli Agenti di Scambio fanno parte del gruppo che fa capo all'Offerente*

Si segnala che gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, quali Banca Caripe S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., la Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Banca Aletti e Credito Bergamasco S.p.A., i quali agiscono altresì in qualità di Agenti di Scambio nel contesto della presente Offerta, appartengono al Gruppo Banco Popolare. Per maggiori dettagli si veda la Sezione B, Paragrafo B.1.9.

Nel contesto della presente Offerta essi si trovano in una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori in quanto sono incaricati della raccolta delle adesioni ed al tempo stesso, quali Agenti di Scambio, sono incaricati di consegnare alla Data di Scambio i Titoli in Scambio emessi dalla propria capogruppo Banco Popolare.

*Rischio relativo al fatto che le Banche Collocatrici rivestono altresì la qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni*

Si segnala che le Banche Collocatrici, nell'interesse delle quali la presente Offerta viene promossa da parte dell'Offerente, in conformità all'Incarico, agiscono, nel contesto della presente Offerta, in qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia al paragrafo B.1.9 e al paragrafo B.3 del presente Documento di Offerta.

*Conflitto di interessi relativo al fatto che Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio*

Banca Aletti è direttamente partecipata dall'Offerente, nella misura del 60,472% ed indirettamente, per la restante parte di capitale sociale, attraverso società del Gruppo (si veda la Sezione B, Paragrafo B.1.9). Pertanto, l'Offerente e Banca Aletti sono parti correlate, in quanto l'una controlla l'altra, secondo la definizione di cui allo IAS 24.

Poiché Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio, si troverà a riacquistare titoli emessi dalla propria capogruppo. In tal caso, il prezzo di acquisto dei Titoli in Scambio potrebbe essere negativamente influenzato per effetto del conflitto di interessi attribuibile allo svolgimento dell'attività di negoziazione su titoli emessi dalla capogruppo Banco Popolare.

### ***A.3.5 Difficile comparabilità delle Polizze con i Titoli in Scambio***

Nel contesto della presente OPS, i Titolari devono inoltre tenere in considerazione la circostanza che le Polizze e i Titoli in Scambio rappresentano prodotti finanziari diversi tra di loro per tipologia, natura, struttura, durata e profili di rischio, in funzione delle diverse variabili di mercato. Pertanto, al fine di maturare un'autonoma e consapevole decisione in merito all'opportunità della Adesione all'OPS, i Titolari dovranno, da un lato, comprendere la natura dei Titoli in Scambio ed, in particolare, le relative componenti di rischio, tipiche di un investimento in obbligazioni e, dall'altro, comparare la struttura ed i profili di rischio dei Titoli in Scambio rispetto alla struttura ed ai profili di rischio delle Polizze, essendo i primi proposti come investimento alternativo a queste ultime nell'ambito dell'OPS.

Inoltre, al fine di determinare la propria preferenza per l'investimento nei Titoli in Scambio rispetto alle Polizze già detenute, i Titolari dovranno altresì tenere conto:

- (i) riguardo alle Polizze appartenenti alle serie Azalea, non ancora scadute, emesse sia da UGF che da Eurovita, della natura esclusivamente finanziaria dei Titoli in Scambio rispetto alla natura finanziario - assicurativa delle Polizze, con particolare riferimento alla componente del rischio demografico;
- (ii) del fatto che i Titoli in Scambio sono obbligazioni *senior* (non subordinate) e non strutturate, del tipo *zero coupon*, mentre la componente finanziaria delle Polizze è costituita da titoli strutturati;
- (iii) del fatto che i Titoli offerti in Scambio ai Titolari delle Polizze, sia scadute che non, hanno durata quinquennale e saranno rimborsati il 12 aprile 2015, vale a dire 6 anni dopo la naturale scadenza del 24 marzo 2009 prevista per le Polizze relative alle serie Aphrodite, 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza del 20 maggio 2009 prevista per le Polizze relative alle serie Magnolia e 4 anni e 10 mesi dopo la naturale scadenza 10 giugno 2010 prevista per le Polizze relative alle serie Azalea; e
- (iv) del diverso "Rischio di Credito" relativo ai Titoli in Scambio rispetto a quello relativo alle Polizze.

In linea generale, il Rischio di Credito è collegato alla possibilità che l'emittente di uno strumento finanziario, per effetto del deterioramento della propria situazione patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali ai sensi degli strumenti finanziari emessi.

Nel caso dei Titoli in Scambio, il Rischio di Credito rappresenta il rischio connesso al merito di credito dell'Emittente i Titoli in Scambio, vale a dire Banco Popolare. Pertanto, in caso di insolvenza di Banco Popolare, i portatori dei Titoli in Scambio potranno insinuarsi nella rilevante procedura concorsuale per un importo pari al credito dagli stessi vantato ai sensi dei Titoli in Scambio, al fine della liquidazione di quanto dovuto in virtù degli stessi (come più dettagliatamente esposto al successivo paragrafo A.2). Diversamente, nelle Polizze, il Rischio di Credito rappresenta il rischio connesso al merito di credito degli emittenti delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze stesse.

Le Polizze sono, infatti, caratterizzate dal fatto che le loro prestazioni (ovvero le somme dovute dalle Compagnie Assicuratrici ai sensi delle Polizze) sono direttamente collegate al valore delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Pertanto, il pagamento delle prestazioni dedotte nelle Polizze dipende, durante la vita di tali attività, dalle oscillazioni di valore delle stesse, quale parametro di riferimento del contratto e, a scadenza, dalla solvibilità degli emittenti di tali attività. Ne consegue che il rischio di insolvenza degli emittenti delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, ed il rischio del mancato pagamento di quanto dovuto dagli emittenti tali attività alle Compagnie Assicuratrici alla data di scadenza, sono assunti interamente dal Titolare, il quale in tale ipotesi riceverà esclusivamente quanto corrisposto dagli emittenti stessi alle Compagnie Assicuratrici.

#### **A.4 Fattori di rischio legati ad un investimento nei Titoli in Scambio offerti quale Corrispettivo delle Polizze**

##### **A.4.1 Rischi legati all'Emittente i Titoli in Scambio**

###### **A.4.1.1 Rischio di credito**

Aderendo all'Offerta, i Titolari diventano titolari dei Titoli in Scambio. L'Aderente pertanto diventa finanziatore dell'Emittente i Titoli in Scambio ed acquista il diritto a percepire gli importi pagabili ai sensi dei Titoli in Scambio, ovvero l'ammontare a titolo di rimborso alla Data di Rimborso. Pertanto l'Aderente è esposto al rischio che, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale e delle proprie prospettive economiche, il Banco Popolare potrebbe non essere in grado di rimborsare i Titoli in Scambio a scadenza.

Occorre inoltre considerare che il Banco Popolare non ha previsto garanzie per il rimborso dei Titoli in Scambio. I Titoli in Scambio non sono assistiti dalla garanzia del fondo interbancario di tutela dei depositi.

#### ***A.4.1.2 Rischio di natura legale e regolamentare***

Alla data del presente Documento di Offerta il Banco Popolare, nonché le società appartenenti al Gruppo, sono coinvolti in procedimenti giudiziari civili. Trattasi di contenziosi fisiologici correlati all'ordinaria attività svolta dal Banco Popolare e dal Gruppo.

Sulla base di una valutazione interna del potenziale rischio derivante da tali controversie sono stati effettuati appositi accantonamenti in bilancio in misura ritenuta, a giudizio del *management*, congrua. In particolare, al 30 giugno 2009 il fondo rischi e oneri a livello consolidato del Gruppo ammontava a Euro 842.551.000, a presidio, tra l'altro, delle potenziali passività che potrebbero scaturire dalle vertenze giudiziarie in corso o da altro potenziale contenzioso.

Sebbene il Gruppo Banco Popolare ritenga di aver accantonato fondi adeguati per far fronte agli eventuali esiti negativi dei procedimenti pendenti e sebbene nessuna società appartenente al Gruppo abbia procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali pendenti, ciascuno dei quali singolarmente considerato possa avere, a giudizio del Gruppo Banco Popolare, ripercussioni significative sulla situazione finanziaria e reddituale del medesimo, ove gli accantonamenti sopra menzionati si rivelassero non sufficienti, ne potrebbero derivare effetti negativi sulla situazione finanziaria e reddituale del Banco Popolare e/o del Gruppo.

#### ***A.4.1.3 Rischio legato all'andamento dell'economia e alla crisi dei mercati finanziari***

I risultati del Gruppo Banco Popolare dipendono in misura significativa dall'andamento dei mercati finanziari. In particolare: la volatilità dei tassi di interesse influenza il livello conseguibile del margine di interesse; l'andamento dei mercati finanziari condiziona i risultati del portafoglio bancario e del portafoglio di negoziazione; lo sfavorevole andamento dei mercati finanziari comporta altresì una minore propensione al rischio da parte degli investitori con effetti sui flussi di collocamento dei prodotti di risparmio gestito e amministrato, con conseguenti possibili impatti negativi sui livelli delle commissioni percepite. I suddetti fattori possono pertanto condizionare volumi, ricavi e utili consolidati del Gruppo Banco Popolare. Il Gruppo Banco Popolare è dotato di specifiche politiche e procedure volte a identificare, monitorare e gestire le summenzionate tipologie di rischio. Tuttavia, non è possibile escludere ulteriori impatti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

La crisi finanziaria che ha interessato il 2008 influenzata da eventi straordinari quali, a puro titolo di esempio, i *default* del Gruppo Lehman e di alcuni enti creditizi islandesi, tra cui le Banche Islandesi, ha avuto un impatto di rilievo sulla situazione patrimoniale del Gruppo. La crisi ha comportato una forte caduta delle quotazioni degli strumenti finanziari con conseguenti impatti negativi sul valore delle attività finanziarie iscritte in bilancio.

La trasmissione della crisi finanziaria all'economia reale con l'avvio di procedure concorsuali per diverse primarie aziende e gruppi industriali ha indotto il Gruppo ad adottare una politica di assoluto rigore valutativo con riferimento ai crediti erogati con conseguenti pesanti impatti economici negativi in termini di incremento delle rettifiche di valore su crediti. La generale caduta della redditività e le negative prospettive per il futuro hanno inoltre comportato significativi decrementi del *fair value* e dei valori d'uso degli investimenti partecipativi che hanno comportato la rilevazione di significative perdite durevoli di valore. Ciò ha comportato per il bilancio consolidato di Gruppo al 31.12.2008 e, successivamente, nel primo semestre del 2009, la rilevazione di rettifiche di valore ed accantonamenti per importi significativi.

#### A.4.1.4 *Rischio relativo al rating di Banco Popolare*

Il rischio collegato alla capacità di un emittente di adempiere alle proprie obbligazioni, sorte a seguito dell'emissione di strumenti di debito e di strumenti del mercato monetario, viene definito mediante il riferimento ai *credit rating* assegnati da agenzie di *rating* indipendenti.

Queste valutazioni e le relative ricerche possono essere d'ausilio agli investitori per analizzare i rischi di credito collegati a strumenti finanziari, poiché forniscono indicazioni circa la capacità degli emittenti di adempiere alle proprie obbligazioni.

Più basso è il rating assegnato sulla rispettiva scala e più alto sarà il rischio, valutato dall'agenzia di *rating*, che le obbligazioni non saranno adempiute o che non saranno adempiute interamente e/o tempestivamente. Un *rating* non rappresenta, tuttavia, una raccomandazione all'acquisto, vendita o detenzione di qualsiasi obbligazione emessa e può essere sospeso, diminuito o ritirato in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di *rating* dalla quale è stato emesso.

Una sospensione, riduzione o ritiro di un *rating* assegnato può influenzare negativamente il prezzo di mercato delle obbligazioni emesse. A Banco Popolare sono stati assegnati i seguenti giudizi di *rating* da parte delle seguenti agenzie:

<b>Agenzia di Rating</b>	<b>Debiti a Breve Termine</b>	<b>Debiti Lungo Termine (*) (outlook)</b>	<b>Altri rating</b>
Fitch Ratings	F2 <sup>5</sup>	A- <sup>6</sup>	<i>Individual: C</i> <sup>7</sup>

<sup>5</sup> Ai sensi della scala dei giudizi Fitch Ratings, il giudizio "F2" indica che l'emittente ha una capacità di effettuare con puntualità il pagamento degli impegni finanziari nel breve periodo.

<sup>6</sup> Ai sensi della scala dei giudizi Fitch Ratings, il giudizio "A" denota l'aspettativa di un basso rischio di credito. La capacità di effettuare il pagamento degli impegni finanziari è considerata elevata, benché tale capacità potrebbe risentire maggiormente dei mutamenti di scenario o delle condizioni economiche, se rapportata a quella di soggetti caratterizzati da un *rating* più elevato. L'apposizione del segno "-" indica una sottocategoria, in negativo, della categoria A.

<sup>7</sup> Ai sensi della scala dei giudizi "Individual" (specifici per le banche), il giudizio "C" indica una banca sufficientemente solida, che tuttavia può presentare alcuni profili di criticità. Potrebbero sussistere alcune preoccupazioni relative alla capacità di generare profitti, all'integrità del bilancio, al franchise, al management, all'ambiente operativo o alle prospettive.

			<i>Support: 2<sup>8</sup></i>
Moody's Investors Service	<i>Prime-1<sup>9</sup></i>	A2 <sup>10</sup> (stabile)	<i>BFSR: C-<sup>11</sup></i>
Standard & Poor's	A-2 <sup>12</sup>	A- <sup>13</sup> (neg.)	

(\*) I rating per i debiti a lungo termine si riferiscono ai debiti *senior*.

Le date di assegnazione dei rating sopra indicati sono le seguenti:

- Fitch Ratings: 19 marzo 2009 (successivamente è stato pubblicato un altro *report* senza nessuna modifica rispetto a quanto comunicato il 19 marzo 2009);
- Moody's: 1 luglio 2009 (successivamente sono stati pubblicati altri *report* senza nessuna modifica rispetto a quanto comunicato l'1 luglio 2009);
- S&P: 26 marzo 2009 (successivamente sono stati pubblicati altri *report* senza nessuna modifica rispetto a quanto comunicato il 26 marzo 2009).

Le relazioni di rating sono disponibili sul sito internet del Banco ([www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it)).

I rating di credito attribuiti al Banco Popolare costituiscono una valutazione della rilevante agenzia di rating della capacità del Banco Popolare di assolvere i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi ai titoli di debito.

#### **A.4.1.5 Rischio di deprezzamento dei Titoli in Scambio legato al deterioramento del merito di credito del Banco Popolare**

<sup>8</sup> Ai sensi della scala dei giudizi "Support" (indicativi del giudizio di potenziali soggetti garanti dell'Emittente i Titoli in Scambio), il giudizio "2" indica una banca in relazione alla quale sussiste un'alta probabilità che la stessa possa essere garantita da soggetti terzi. Il potenziale garante è dotato a sua volta di elevato rating ed ha elevata propensione a prestare garanzia per la banca in questione.

<sup>9</sup> Ai sensi della scala dei giudizi Moody's Investors Service, il giudizio "Prime-1" indica che l'emittente ha una capacità superiore di pagamento delle obbligazioni nel breve periodo.

<sup>10</sup> Ai sensi della scala dei giudizi Moody's Investors Service, il giudizio "A" indica un livello medio/alto di merito di credito ed un conseguente rischio di credito basso. All'interno del livello A, si distinguono poi tre sotto-livelli (dal migliore, 1, al peggiore, 3).

<sup>11</sup> Ai sensi della scala dei giudizi BFSR (Bank Financial Strength Ratings, ovverosia rating indicativi della solidità finanziaria delle banche), il giudizio "C" indica una banca dotata di un'adeguata capacità finanziaria intrinseca. Queste banche presentano fondamentali finanziari accettabili abbinati ad un ambiente operativo prevedibile e stabile, ovvero buone basi finanziarie abbinata ad un ambiente operativo meno prevedibile e stabile. L'apposizione del segno "-" indica una sottocategoria, in negativo, della categoria C.

<sup>12</sup> Ai sensi della scala dei giudizi Standard & Poor's, il giudizio "A-2" indica che, sebbene l'emittente sia suscettibile a condizioni economiche avverse, la capacità dell'emittente stessa di far fronte ai propri impegni finanziari è soddisfacente.

<sup>13</sup> Ai sensi della scala dei giudizi Standard & Poor's, il giudizio "A" indica un'elevata capacità dell'emittente di far fronte ai propri impegni finanziari. Tuttavia, lo stesso emittente è in qualche misura maggiormente esposto agli effetti negativi dei mutamenti di scenario o di condizioni economiche, rispetto a debitori muniti di *rating* più elevato. Ad ogni modo, la capacità del debitore di far fronte ai propri impegni finanziari resta elevata. L'apposizione del segno "-" indica una sottocategoria, in negativo, della categoria A.

I Titoli in Scambio potranno deprezzarsi in caso di peggioramento della situazione finanziaria del Banco Popolare, ovvero in caso di deterioramento del merito creditizio dello stesso anche espresso da (o dall'aspettativa di) un peggioramento del giudizio di *rating* relativo al Banco Popolare, ovvero da circostanze di mercato.

Ne consegue che ogni peggioramento effettivo o atteso del giudizio di *rating*, ovvero dell'*outlook*, attribuito al Banco Popolare può influire negativamente sul prezzo dei Titoli in Scambio. Inoltre, poiché il rendimento dei Titoli in Scambio dipende da molteplici fattori, un miglioramento del *rating* potrebbe incidere positivamente sul prezzo degli stessi, anche se non diminuirebbe gli altri rischi connessi all'investimento nei Titoli in Scambio.

Tuttavia, poiché il rendimento e il prezzo di mercato dei Titoli in Scambio dipendono da una serie di fattori e non solo dalle capacità del Banco Popolare di assolvere i propri impegni finanziari rispetto ai Titoli in Scambio, un miglioramento dei *rating* di credito del Banco Popolare non diminuirà gli altri rischi di investimento correlati ai Titoli in Scambio. Non si può quindi escludere che il prezzo dei i Titoli in Scambio durante la loro vita possa essere influenzato, tra l'altro, da un diverso apprezzamento del rischio di credito.

#### **A.4.2 *Rischi relativi alle principali caratteristiche dei Titoli in Scambio***

Per le caratteristiche dei Titoli in Scambio si rimanda ai paragrafi E.3, E.4, E.5 del presente Documento di Offerta nonché al Regolamento dei Titoli in Scambio, riportato all'Appendice 3 al Presente Documento di Offerta.

In sintesi i Titoli in Scambio sono obbligazioni *zero coupon* che rimborsano il 100% del Valore Nominale a scadenza e non prevedono la corresponsione periodica di cedole.

Il rendimento effettivo lordo è dato dalla differenza tra il Valore di Rimborso ed il Prezzo di Emissione, i cui valori sono indicati alla sezione E, paragrafo E.3. Tale rendimento è calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza, pagabile in unica soluzione alla Data di Rimborso.

I Titoli in Scambio sono strumenti di investimento del risparmio a medio-lungo termine con rimborso del Valore Nominale a scadenza, e presentano elementi di rischio che i Titolari devono considerare nel decidere se investire negli stessi. Il Banco Popolare non intende presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni dei Titoli in Scambio in mercati regolamentati, italiani o esteri; tuttavia, il Banco Popolare farà negoziare i Titoli in Scambio a Banca Aletti in conto proprio a partire dal novantesimo giorno successivo alla Data di Emissione ai prezzi determinati secondo i criteri illustrati alla sezione E, paragrafo E.3.

I Titolari, pertanto, sono invitati ad effettuare un investimento in tali titoli solo qualora abbiano compreso la loro natura e il grado di rischio sotteso, comparato al rischio sotteso ed alle aspettative di rendimento delle Polizze.

##### **A.4.2.1 *Rischio correlato all'assenza di rating dei Titoli in Scambio***

Ai Titoli in Scambio non è stato attribuito alcun livello di *rating*.



#### **A.4.2.2      *Rischi connessi al tasso di mercato***

Il valore di mercato dei Titoli in Scambio potrebbe diminuire durante la vita dei medesimi a causa dell'andamento dei tassi di mercato. Le variazioni del valore dei Titoli in Scambio, nel corso della durata del prestito sono legate in maniera inversa alle variazioni dei tassi di interesse sul mercato, per cui ad una variazione in aumento dei tassi di interesse, corrisponde una variazione in diminuzione del valore dei titoli e viceversa. Si rappresenta che il prezzo dei Titoli in Scambio ha una sensibilità al cambiamento dei tassi tanto maggiore quanto più la vita residua dei titoli è elevata.

Inoltre, variazioni al rialzo dei tassi di mercato possono generare riduzioni del prezzo più penalizzanti per le obbligazioni *zero coupon* rispetto alle obbligazioni che pagano flussi cedolari per l'investitore, ciò in quanto il rendimento di un'obbligazione zero coupon è interamente corrisposto a scadenza.

Ne consegue pertanto che, qualora gli Aderenti decidessero di vendere i Titoli in Scambio prima della Data di Rimborso, modifiche al rialzo dei tassi possono dar vita a prezzi più penalizzanti per ciascun Aderente e il valore di mercato potrebbe risultare anche significativamente inferiore al Prezzo di Emissione di tali titoli.

Tale rischio si presenta con maggiore intensità per il fatto che i Titoli in Scambio non saranno oggetto di ammissione a quotazione.

#### **A.4.2.3      *Rischio di liquidità dei Titoli in Scambio***

Tale rischio è rappresentato dalla difficoltà o impossibilità per l'Aderente di vendere prontamente i Titoli in Scambio prima della loro scadenza naturale ad un prezzo in linea con il loro rendimento implicito.

La possibilità per l'Aderente di rivendere i Titoli in Scambio prima della scadenza dipenderà dall'esistenza di una controparte disposta ad acquistare i Titoli in Scambio. Banco Popolare non assume l'onere di controparte, pertanto non si impegna al riacquisto dei Titoli in Scambio.

Non è prevista la presentazione di una domanda di ammissione alle negoziazioni presso alcun mercato regolamentato dei Titoli in Scambio. Pertanto, l'investitore nell'elaborare la propria strategia finanziaria deve avere ben presente che l'orizzonte temporale dell'investimento nei Titoli in Scambio deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

Tuttavia, il Banco Popolare negozierà le Obbligazioni mediante Banca Aletti, intermediario interno al Gruppo, a partire dal novantesimo giorno successivo la Data di Emissione e, facendo svolgere tale attività, favorirà un mercato secondario dei Titoli in Scambio in linea con le consolidate prassi di mercato fornendo prezzi denaro e lettera sui medesimi. In particolare, la quotazione denaro dei Titoli in Scambio (i.e. il prezzo a cui Banca Aletti si rende disponibile a riacquistare i Titoli in Scambio) dipenderà dalla loro durata residua al momento della proposta di riacquisto, nonché dal *rating* del Banco Popolare e dalle condizioni di liquidità sul mercato vigenti al momento della proposta di negoziazione.

Banca Aletti si avvale di modelli di *pricing* sviluppati internamente al Gruppo Banco Popolare secondo algoritmi standard di mercato ed alimentati da dati forniti in tempo reale dai maggiori *info-provider*. I tassi di attualizzazione utilizzati per la definizione del prezzo, al quale Banca Aletti è disponibile al riacquisto dei Titoli in Scambio, sono i tassi correnti di mercato *Interest Rate Swap* (IRS) per la

scadenza residua del Titolo in Scambio, rettificati per lo *spread* implicito del Titolo in Scambio al momento dell'emissione, vale a dire tra i 170 e 185 bps.

Viene poi applicato da Banca Aletti uno *spread* denaro/lettera (prezzo di riacquisto/rivendita) modulato in base alla tipologia dello strumento finanziario e alla vita residua. Banca Aletti proporrà quotazioni in danaro per i Titoli in Scambio con uno *spread* fino ad un massimo di 0,40%.

Non sono previsti limiti alla quantità di Titoli in Scambio su cui Banca Aletti potrà svolgere attività di negoziazione. I Titoli in Scambio riacquistati potranno essere, a scelta di Banca Aletti, conservati, rivenduti o annullati. In tale ultimo caso, l'ammontare nominale complessivo delle obbligazioni Zero Coupon sarà corrispondentemente ridotto con impatto negativo sulla liquidità dei i Titoli in Scambio.

In relazione a quanto precede, potrebbe rivelarsi non conveniente per l'Aderente rivendere i Titoli in Scambio sul mercato. L'Aderente pertanto, potrebbe trovarsi nella difficoltà di liquidare il proprio investimento prima della sua scadenza naturale a meno di dover accettare un prezzo inferiore rispetto al Prezzo di Emissione pur di liquidare il proprio investimento. In tal caso, l'investitore si troverebbe nella situazione di dover subire delle perdite, in quanto la vendita avverrebbe ad un prezzo inferiore al Prezzo di Emissione.

Non vi è pertanto garanzia di pronta liquidità in quanto, ove l'Aderente intenda disinvestire prima della Data di Rimborso, le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva ed adeguata contropartita, né vi è garanzia sulla formazione di prezzi significativi.

#### **A.4.2.4      *Rischi relativi alla vendita dei Titoli in Scambio prima della Data di Rimborso***

Nel caso in cui un investitore volesse vendere i Titoli in Scambio prima della loro scadenza naturale, il prezzo sarà influenzato da diversi elementi tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- variazione dei tassi di interesse di mercato ("Rischi connessi al tasso di mercato");
- caratteristiche del mercato non regolamentato nell'ambito del quale Banca Aletti negozierà in conto proprio le obbligazioni ("Rischio di liquidità");
- variazione del merito di credito del Banco Popolare ("Rischio di deterioramento del merito di credito del Banco Popolare ");
- eventi economici, finanziari, normativi, o di altra natura che esercitino un'influenza sui mercati dei capitali in genere.

Tali elementi potranno determinare una riduzione del prezzo dei Titoli in Scambio anche al di sotto del Prezzo di Emissione degli stessi.

#### **A.4.2.5      *Rischio connesso al regime fiscale***

*Rischio connesso al fatto che i valori netti relativi al rendimento dei Titoli in Scambio sono calcolati sulla base del regime fiscale in vigore alla data del Documento di Offerta.*

I valori lordi e netti relativi al rendimento dei Titoli in Scambio che vengono indicati nel Documento di Offerta, sono calcolati sulla base del regime fiscale in vigore alla Data del Documento di Offerta.

Non è possibile prevedere se il regime fiscale, sulla base del quale i valori netti relativi al rendimento dei Titoli in Scambio sono determinati, vigente alla Data del Documento di Offerta, potrà subire eventuali modifiche durante la vita dei Titoli in Scambio né può essere escluso che, in caso di modifiche, i valori netti indicati nel presente Documento di Offerta con riferimento ai Titoli in Scambio possano discostarsi, anche sensibilmente, da quelli che saranno effettivamente applicabili ai Titoli in Scambio a scadenza.

A tale proposito, il paragrafo E.5, riporta una breve descrizione del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Titoli in Scambio per certe categorie di investitori, ai sensi della legislazione tributaria italiana e della prassi vigente alla Data del Documento di Offerta, fermo restando che gli stessi rimangono soggetti a possibili cambiamenti che potrebbero avere effetti retroattivi.

*Rischio connesso al fatto che il Banco non compenserà gli investitori qualora debba dedurre imposte fiscali dai pagamenti relativi ai Titoli in Scambio ovvero sia necessario dichiarare informazioni sugli Aderenti o sui pagamenti relativi ai Titoli in Scambio.*

Saranno a carico degli Aderenti le imposte e le tasse, presenti e future, che per legge colpiscano i Titoli in Scambio e i relativi interessi.

Non vi è certezza che il regime fiscale non muti durante la vita dei Titoli in Scambio con possibile effetto pregiudizievole sul rendimento netto atteso dai Titoli in Scambio.

Tuttavia, qualora durante la vita dei Titoli in Scambio, quale conseguenza di modifiche alla normativa applicabile, i pagamenti relativi agli stessi siano assoggettati a ritenuta alla fonte o altro tipo di imposta, contributo o onere governativo, in Italia o in qualsiasi altra giurisdizione, o da parte di qualsiasi relativa entità politica o autorità fiscale, diversi da quelle in vigore alla Data del Documento di Offerta e, di conseguenza, Banco Popolare debba trattenere tale imposta, onere o contributo dai pagamenti agli investitori inerenti ai Titoli in Scambio, Banco Popolare effettuerà detti pagamenti inerenti ai Titoli in Scambio solo dopo avere trattenuto gli importi corrispondenti, e non corrisponderà agli investitori alcun importo aggiuntivo a compensazione di detti importi trattenuti.

Di conseguenza, qualora tali trattenute si rendano necessarie, gli investitori riceveranno un importo inferiore a quello cui avrebbero avuto diritto quale pagamento relativo ai Titoli in Scambio alla Data di Rimborso.

Banco Popolare non è in grado di prevedere se modifiche normative quali quelle sopra descritte si verificheranno entro la Data di Rimborso dei Titoli in Scambio e, qualora ciò accadesse, quali saranno gli importi che dovrà trattenere. In nessun caso potrà essere decisa qualsiasi trattenuta a discrezione dello stesso Banco Popolare.

Si veda il paragrafo E.5, per una breve descrizione del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Titoli in Scambio.

#### **A.4.2.6      *Assenza di informazioni circa i Titoli in Scambio successive all'OPS***

Poiché non è prevista la negoziazione dei Titoli in Scambio su alcun mercato regolamentato, Banco Popolare non fornirà, successivamente all'OPS, alcuna informazione relativamente al valore di mercato corrente dei Titoli in Scambio.

## **A.5 Rischi legati alla mancata adesione all'OPS**

### ***A.5.1 Mantenimento della titolarità delle Polizze***

I Titolari che decidano di non aderire all'Offerta devono considerare che esiste la concreta possibilità che le Banche Islandesi non siano in grado di adempiere alle obbligazioni assunte nei confronti dei titolari degli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi dalle medesime successivamente alla chiusura della presente Offerta sia con riferimento alle Attività Finanziarie a Coperture delle Polizze già scadute sia di quelle non ancora scadute.

Rappresentando tali strumenti, tra gli altri, il parametro di riferimento delle Polizze stesse, sussiste la concreta possibilità che i Titolari vedano vanificato il loro investimento in quanto le prestazioni dovute dalle Compagnie Assicuratrici dipendono dalle oscillazioni del valore di tali parametri di riferimento come descritto alla sezione C.

Per le informazioni riguardo le Banche Islandesi e le relative procedure concorsuali ancora in corso, si rinvia alla sezione G del presente Documento di Offerta.

I possibili scenari futuri che potrebbero verificarsi, a conclusione delle procedure concorsuali, con riferimento alle Banche Islandesi sono i seguenti: a) una composizione con i creditori (che consiste in una procedura formale presso una corte distrettuale islandese e può essere adottata previa approvazione di un determinato numero di creditori), o b) l'avvio di una formale procedura di liquidazione dell'attivo ai sensi del diritto islandese.

A seguito della crisi finanziaria e delle vicende che hanno interessato le Banche Islandesi rappresentate nelle Premesse, paragrafo 1.1 e nella sezione G del presente Documento di Offerta e della situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le Banche Islandesi non è possibile formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute nel 2009 sia di quelle che scadranno nel 2010.

Peraltro, il recente declassamento nel gennaio 2010 del rating dello stato Islandese complica l'uscita nel breve termine del paese dalla crisi "economico-finanziaria" e, di conseguenza, tra l'altro, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le Banche Islandesi.

### ***A.5.2 Eventuali nuovi fatti che si potrebbero verificare durante il Periodo di Adesione***

Ogni nuova circostanza inerente le procedure concorsuali relative alle Banche Islandesi che possa influire sulla valutazione dei Prodotti Finanziari oggetto dell'OPS che si verifichi nel periodo intercorrente tra la pubblicazione del presente Documento di Offerta e la conclusione del Periodo di Adesione formerà oggetto di apposito supplemento che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, con le stesse modalità utilizzate per la pubblicazione del Documento di Offerta.

### ***A.5.3 Mancanza di future offerte***

Benché non sia stato espressamente formalizzato in apposita delibera, allo stato non si prevede l'effettuazione da parte dell'Offerente di altre offerte aventi ad oggetto le Polizze e si invitano i Titolari

ad esaminare attentamente le avvertenze relative alla mancata adesione all'Offerta Pubblica di Scambio, di cui al precedente paragrafo A.5.1, prima di decidere se aderire o meno all'Offerta.

## **B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE**

### **B.1 Informazioni relative all'Offerente nonché Emittente i Titoli in Scambio**

Di seguito sono riportate le informazioni su Banco Popolare nella sua qualità di Offerente e di Emittente i Titoli in Scambio.

#### ***B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede legale***

La denominazione sociale dell'Offerente è Banco Popolare Società Cooperativa.

Il Banco Popolare è una società di diritto italiano costituita nella forma di società cooperativa, con sede in piazza Nogara n. 2 - 37121 Verona, con codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Verona 03700430238. Esso è inoltre iscritto all'Albo delle Banche con il numero 5668.

#### ***B.1.2 Costituzione e durata***

Il Banco Popolare è stato costituito, a rogito notaio Ruggero Piatelli di Verona, rep. n. 98543, con atto del 27 giugno 2007 con denominazione sociale "Banco Popolare – Società Cooperativa". Il Banco Popolare risulta dalla fusione in data 27 giugno 2007 con effetto dal 1° luglio 2007 tra due realtà bancarie preesistenti, quali il "Banco Popolare di Verona e Novara S.c.a.r.l.", costituito il 21 maggio 2002 e risultante, a sua volta, dalla fusione tra la "Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e S. Prospero S.c.a.r.l." fondata il 21 giugno 1867 e la "Banca Popolare di Novara S.c.a.r.l.", fondata il 28 maggio 1871, e la "Banca Popolare Italiana – Banca Popolare di Lodi Società cooperativa" ("**BPI**") fondata il 28 marzo 1864.

Il Banco Popolare di Verona e Novara S.c.a.r.l. ("**BPVN**") svolgeva attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito, nelle sue varie forme, offrendo una vasta gamma di prodotti e servizi finanziari, perseguendo l'obiettivo fondamentale di promuovere la propria identità di istituzione creditizia di respiro nazionale, indipendente e fortemente legata al territorio d'origine. La Banca Popolare Italiana è stata invece la prima banca popolare sorta in Italia, e prima della data di fusione con BPVN era la capogruppo del Gruppo medesimo e svolgeva, oltre alle attività di banca commerciale, le funzioni di indirizzo, governo e controllo unitario sulle società bancarie, finanziarie e strumentali controllate.

Il Banco Popolare ha durata fissata sino al 31 dicembre 2040, salvo proroga.

Le azioni ordinarie dell'Offerente sono quotate sull'MTA dal 2 luglio 2007.

#### ***B.1.3 Oggetto sociale***

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto Sociale, Banco Popolare ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, nelle sue varie forme, tanto nei confronti dei propri soci quanto dei non soci, ispirandosi ai principi del "credito popolare". La Società può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo ottenimento delle prescritte autorizzazioni, tutte le operazioni ed i servizi bancari, finanziari e assicurativi, inclusa la costituzione e la gestione di forme pensionistiche aperte o chiuse, nonché le altre attività consentite agli enti creditizi, compresi l'emissione di obbligazioni,

l'esercizio dell'attività di finanziamento regolamentata da leggi speciali e l'acquisto e la cessione di crediti di impresa.

Banco Popolare può compiere ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale. Per conseguire le proprie finalità, Banco Popolare può aderire ad associazioni e consorzi.

Banco Popolare, quale banca che esercita attività di direzione e coordinamento del Gruppo Banco Popolare ai sensi dell'art. 61, quarto comma, TUB, emana disposizioni alle componenti del Gruppo, e ciò anche per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalle Autorità di Vigilanza e nell'interesse della stabilità del Gruppo.

#### ***B.1.4 Legislazione di riferimento e foro competente***

Il Banco Popolare è costituito in conformità al diritto italiano e opera in base alla legislazione italiana. In caso di controversie, il foro competente è quello del luogo in cui ha sede legale l'Offerente.

#### ***B.1.5 Capitale sociale***

In base alle vigenti disposizioni di legge ed all'art. 6 dello Statuto Sociale dell'Offerente, il capitale sociale di Banco Popolare è variabile ed è rappresentato da azioni ordinarie che possono essere emesse illimitatamente.

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Banco Popolare ammonta a complessivi nominali Euro 2.305.735.923,60 ed è costituito da n. 640.482.201 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 3,60 cadauna, interamente liberate.

Tutte le azioni sono nominative ed indivisibili. Esse conferiscono ai loro possessori uguali diritti; in particolare, la partecipazione agli utili avviene in proporzione al numero di azioni possedute nella misura stabilita dall'assemblea (articoli 6 e 52 dello Statuto Sociale).

Alla data del Documento di Offerta, non esistono altre categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie.

L'atto costitutivo del Banco Popolare prevede che il Consiglio di Gestione sia autorizzato all'emissione di un predeterminato numero massimo di azioni ordinarie, da nominali Euro 3,60 ciascuna e più precisamente:

- sino al 1° giugno 2010, per un importo massimo di Euro 28.468.969,20 mediante emissione di massime n. 7.908.047 azioni ordinarie del valore di Euro 3,60 ciascuna al servizio esclusivo della conversione del prestito obbligazionario convertibile "Banco Popolare Prestito Obbligazionario Convertibile subordinato ("TDF") 4,75% 2000/2010", codice ISIN IT 001444360", già emesso da BPI, i cui obblighi sono stati assunti, per effetto della Fusione, dal Banco Popolare. Alla data del presente Documento di Offerta sono state convertite n. 3.300 obbligazioni a fronte delle quali sono state complessivamente sottoscritte ed emesse n. 1.419 azioni ordinarie per nominali Euro 5.108,40;
- non prima del 1° luglio 2008 e non oltre il 31 dicembre 2010, per un importo massimo di Euro 178.052.173,20, mediante emissione di massime n. 49.458.937 azioni ordinarie di Euro 3,60

ciascuna al servizio esclusivo dell'esercizio dei warrant denominati "Warrant azioni ordinarie Banco Popolare 2005/2010", codice ISIN IT0003872279, già emessi da BPI. Gli obblighi di cui alla predetta emissione sono stati assunti, per effetto della Fusione, dal Banco Popolare. Alla data del presente Documento di Offerta sono stati esercitati n. 1.667 warrant a fronte dei quali sono state complessivamente sottoscritte ed emesse n. 876 azioni ordinarie per nominali Euro 3.153,60;

- entro il 30 giugno 2010, per un importo massimo di Euro 11.691.000 mediante emissione di massime n. 3.247.500 azioni ordinarie del valore di euro 3,60 ciascuna al servizio del piano di *stock option*, già previsto per i dirigenti di BPVN e delle sue controllate. Gli obblighi di cui alla predetta emissione sono stati assunti dal Banco Popolare per effetto della Fusione. Alla data del presente Documento di Offerta sono stati esercitati n. 1.086.250 diritti, pari a n. 1.086.250 azioni, e sono stati estinti n. 702.500 diritti; i diritti esistenti sono complessivamente n. 1.458.750, esercitabili nel 2010.

Come da disposizioni legislative (art. 30 del TUB), richiamate anche nell'art. 16 dello Statuto Sociale del Banco Popolare, fermo restando il diverso limite riconosciuto agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, nessun altro soggetto può detenere azioni in una banca popolare in misura eccedente lo 0,50% del capitale sociale. Ogni socio può esprimere un solo voto a prescindere dalle azioni possedute.

#### **B.1.6 Azioni proprie**

Alla data del presente Documento di Offerta, il Banco Popolare detiene n. 332.450 azioni proprie in portafoglio per un controvalore di bilancio pari ad Euro 2.803.080 e per un complessivo valore nominale pari ad Euro 1.196.820. Si segnala che l'assemblea dei soci del Banco Popolare del 25 aprile 2009 ha deliberato, in sede ordinaria, di autorizzare il Consiglio di Gestione, e per esso il Presidente e il Consigliere Delegato, disgiuntamente tra loro, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 e seguenti cod. civ., dell'art. 132 del Testo Unico della Finanza e dell'art. 144-bis del Regolamento Emittenti, ad acquistare ed alienare azioni proprie, ivi compresi i rimborsi a norma di statuto, entro un ammontare massimo nell'ambito delle riserve disponibili pari ad Euro 50.000.000,00, in modo che, in ragione delle negoziazioni effettuate, il numero di azioni in portafoglio non superi il 2% delle azioni costituenti il capitale sociale, secondo le modalità indicate al comma 1 lett. b) dell'art. 144 bis del Regolamento Emittenti. Le operazioni di compravendita potranno essere effettuate sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2009 e dovranno avvenire nel rispetto dei limiti di prezzo e di volume di azioni da acquistare o da vendere prescritti dalla menzionata disciplina Consob.

#### **B.1.7 Azionariato**

Alla data del presente Documento di Offerta ed in base ad informazioni disponibili all'Offerente, Blackrock Investment Management (UK) Limited risulta avere una partecipazione al capitale del Banco Popolare superiore al 2%.

In base alle più recenti informazioni disponibili all'Offerente, i rimanenti principali azionisti dell'Offerente, pur detenendo una partecipazione inferiore al 2%, risultano essere AXA Rosenberg Group LLC e Stichting Pensioenfond ABP, con una partecipazione rispettivamente pari all'1,95%, nonché Fidelity International Ltd, con una partecipazione pari all'1,89%.



Alla data del presente Documento di Offerta, nessun soggetto, sia esso persona fisica o giuridica, risulta esercitare il controllo del Banco Popolare, né sono state effettuate comunicazioni al Banco Popolare in ordine all'esistenza di patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF.

### **B.1.8 Organi sociali**

Ai sensi dell'art. 28 dello Statuto Sociale, il Banco Popolare ha adottato il c.d. sistema dualistico di amministrazione e controllo. Tale sistema prevede che l'amministrazione ed il controllo della società siano esercitati rispettivamente da un Consiglio di Gestione e da un Consiglio di Sorveglianza, secondo quanto previsto dagli artt. 2409-*octies* e seguenti del codice civile e dagli artt. 147-*ter* e seguenti del TUF.

#### **Consiglio di Gestione**

Le funzioni del Consiglio di Gestione sono indicate all'art. 33.1 dello Statuto Sociale, in base al quale al Consiglio di Gestione spetta la gestione dell'impresa in conformità agli indirizzi generali programmatici e strategici approvati dal Consiglio di Sorveglianza. A tal fine, e fatte sempre salve le competenze del Consiglio di Sorveglianza, il Consiglio di Gestione compie tutte le operazioni necessarie utili o comunque opportune per l'attuazione dell'oggetto sociale, siano esse di ordinaria come di straordinaria amministrazione.

Il Consiglio di Gestione del Banco Popolare in carica alla data del Documento di Offerta è composto da 11 membri nominati dal Consiglio di Sorveglianza.

I componenti del Consiglio di Gestione durano in carica, secondo le determinazioni del Consiglio di Sorveglianza, per un periodo non superiore a tre esercizi e scadono alla data della riunione del Consiglio di Sorveglianza convocato per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. In caso di mancata approvazione del bilancio da parte del Consiglio di Sorveglianza, o qualora almeno 1/3 dei componenti del Consiglio di Gestione o del Consiglio di Sorveglianza richieda che il bilancio di esercizio venga approvato dall'Assemblea ordinaria, la scadenza della carica è da considerarsi la data della riunione dell'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. I Consiglieri di Gestione sono rieleggibili.

La tabella riportata di seguito elenca nome e posizione dei componenti del Consiglio di Gestione alla data del presente Documento di Offerta:

NOME	CARICA RICOPERTA NEL BANCO POPOLARE	LUOGO E DATA DI NASCITA
Coda prof. Vittorio	Presidente	Biella, 5 luglio 1935
Saviotti dott. Pier Francesco	Consigliere Delegato con funzioni di Vice Presidente	Alessandria, 16 giugno 1942
Baronio dott. Franco	Consigliere esecutivo	Milano, 21 aprile 1966
Cariello dott. Alfredo	Consigliere esecutivo	Sapri (SA), 10 settembre 1945
Corsi dott. Luigi (*)(**)	Consigliere non esecutivo	Sant'Angelo Lodigiano (LO), 27 marzo 1959
De Angelis dott. Domenico	Consigliere esecutivo	Pompei (NA), 3 marzo 1964
Di Maio dott. Maurizio	Consigliere esecutivo	Roma, 21 novembre 1960
Faroni dott. Maurizio	Consigliere esecutivo	Brescia, 20 gennaio 1958
Papa dott. Giorgio	Consigliere esecutivo	Varese il 24 aprile 1956

Sironi Prof. Andrea	Consigliere non esecutivo	Milano, 13 maggio 1964
Romanin Jacur dott. Roberto (*)	Consigliere non esecutivo	Padova, 3 ottobre 1952

(\*) Consigliere Indipendente ai sensi dell'art. 6 del Codice di Autodisciplina adottato dal Banco Popolare.

(\*\*) Consigliere Indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF.

Si sottolinea che i componenti il Consiglio di Gestione del Banco Popolare non ricoprono alcuna carica in nessuna delle due Compagnie Assicuratrici.

Tutti i componenti del Consiglio di Gestione sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Offerente.

### **Consiglio di Sorveglianza**

Le funzioni del Consiglio di Sorveglianza sono indicate all'art. 41 dello Statuto Sociale e, in particolare, in conformità a quanto previsto dall'art. 2409-terdecies, c.c., allo stesso è stata statutariamente attribuita la competenza deliberativa in ordine alle operazioni strategiche ai piani industriali e/o finanziari ed ai *budget* della Società e del Gruppo predisposti dal Consiglio di Gestione.

Il Consiglio di Sorveglianza è composto da 15 Consiglieri nominati dall'Assemblea tra i Soci,

- 10 dei quali dovranno essere scelti tra i soci residenti nelle province della Lombardia (diverse da Brescia, Bergamo e Mantova), della Toscana, della Liguria, del Lazio, dell'Abruzzo, della Sicilia e della provincia di Bologna (area di Imola) (l'“**Area Storica BPI**”);
- 15 dei quali dovranno essere scelti fra i soci residenti al di fuori dell'Area Storica BPI, tra cui in particolare le province del Veneto, dell'Emilia – Romagna (diverse da Bologna, area di Imola), del Piemonte e della Valle d'Aosta (l'“**Area Storica BPVN**”).

In ogni caso, almeno (i) 5 membri dovranno essere sempre scelti tra i soci residenti o domiciliati - ma comunque residenti in una provincia dell'Area Storica BPI - in provincia di Lodi; (ii) 5 tra soci residenti o domiciliati - ma comunque residenti in una provincia dell'Area Storica BPVN - in provincia di Verona e (iii) 3 tra soci residenti o domiciliati - ma comunque residenti in una provincia del Piemonte o della Valle d'Aosta - in provincia di Novara.

Tutti i componenti devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti dalla vigente normativa. Tutti i componenti del Consiglio di Sorveglianza devono essere in possesso dei requisiti di professionalità richiesti dalla normativa *pro tempore* vigente per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione di banche. Inoltre, almeno tre Consiglieri devono essere iscritti nel registro dei revisori contabili istituito presso il Ministero della Giustizia ed aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni ed almeno otto dei Consiglieri devono possedere i requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana. I requisiti di iscrizione nel registro dei revisori contabili e i requisiti di indipendenza secondo il Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. possono cumularsi nella stessa persona.

All'elezione dei componenti il Consiglio di Sorveglianza, l'Assemblea procede sulla base di liste, con le modalità e i termini previsti all'art. 39 dello Statuto Sociale.

La tabella riportata di seguito elenca nome e posizione dei componenti del Consiglio di Sorveglianza alla data del presente Documento di Offerta:

NOME	CARICA RICOPERTA NEL BANCO POPOLARE	LUOGO E DATA DI NASCITA
Frattra Pasini avv. Carlo (**)	Presidente del Consiglio di Sorveglianza	Verona, 30 luglio 1956
Giarda prof. Dino Piero (**)	Vice Presidente Vicario	Milano, 9 dicembre 1936
Comoli prof. Maurizio (*)(**)	Vice Presidente	Novara, 9 novembre 1958
Boroli dott. Marco (*)(**)	Consigliere	Novara, 25 agosto 1947
Buffelli dott. Giuliano (*)(**)	Consigliere	Gera Lario (CO), 19 maggio 1943
Castellotti sig. Guido Duccio (**)	Consigliere	Castellotti Livraga (LO), 25 marzo 1947
Coccoli dott. Costantino (*)(**)	Consigliere	Lodi, 21 luglio 1946
Manzonetto prof. Pietro (*)(**)	Consigliere	Castelfranco Veneto (Tv), 24 novembre 1944
Marino dott. Maurizio (*)(**)	Consigliere	Verona, 9 settembre 1944
Minoja prof. Mario (*)(**)	Consigliere	Milano, 12 ottobre 1965
Rana rag. Gian Luca (*)(**)	Consigliere	Verona, 20 dicembre 1965
Rangoni Machiavelli m.se Claudio (*)(**)	Consigliere	Modena, 21 gennaio 1953
Ravanelli dott. Fabio (*)(**)	Consigliere	Novara, 8 gennaio 1970
Sonato dott. Alfonso (*)(**)	Consigliere	Verona, 11 agosto 1951
Squintani not. Angelo (*)(**)	Consigliere	Lodi, 1 agosto 1950
Erba Gabriele Camillo	Consigliere	Sant'Angelo Lodigiano, 23 settembre 1963
Guidi Andrea	Consigliere	Pisa, 28 novembre 1957
Zanini dott. Tommaso	Consigliere	Verona, 4 marzo 1974
Filippa Gianni	Consigliere	Borgosesia (VC), 10 novembre 1951
Veronesi Sandro	Consigliere	Ala (TN), 18 ottobre 1959

(\*) Consigliere Indipendente ai sensi dell'art. 6 del Codice di Autodisciplina adottato dal Banco Popolare.

(\*\*) Consigliere Indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF.

Tutti i componenti del Consiglio di Sorveglianza sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Offerente.

### ***B.1.9 Gruppo Banco Popolare***

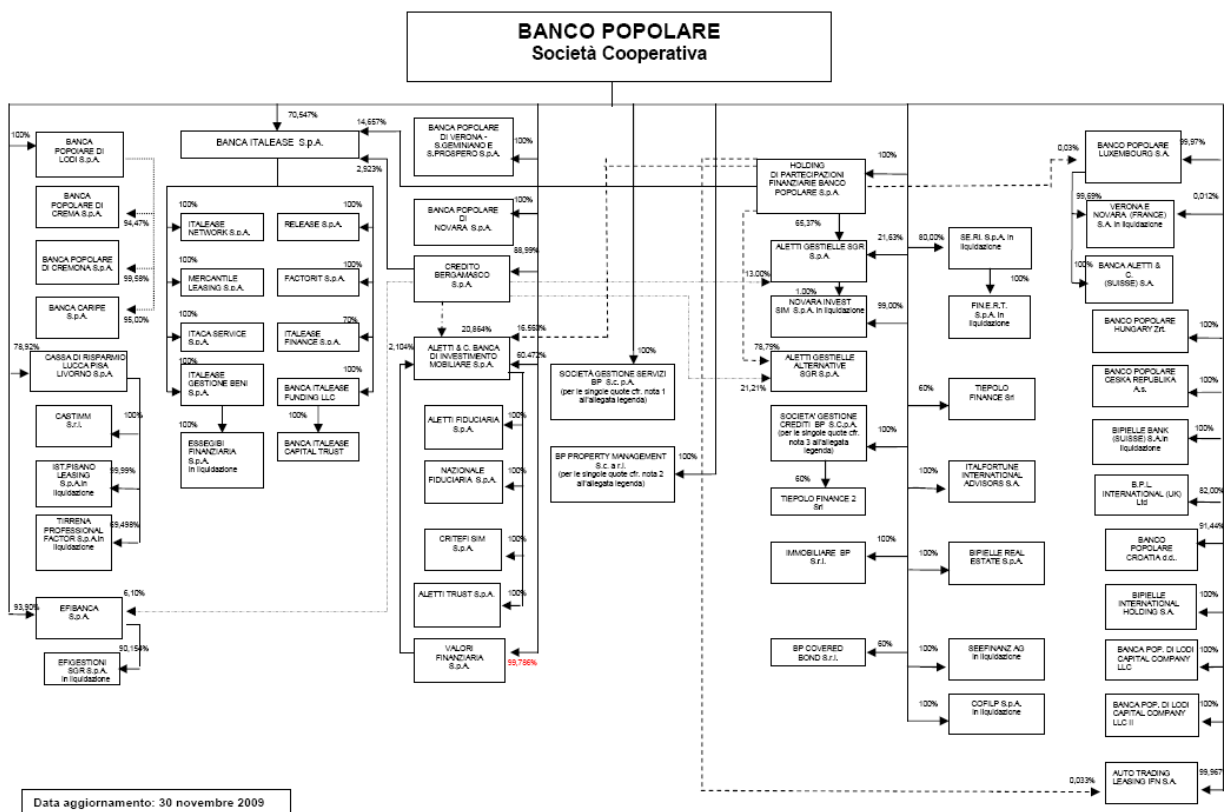
Banco Popolare è capogruppo dell'omonimo gruppo bancario ed è iscritto al n. 05034.4 dell'Albo dei gruppi bancari tenuto da Banca d'Italia.

A seguito della Fusione, il Banco Popolare è capogruppo del Gruppo Banco Popolare.

Il Gruppo Banco Popolare risulta articolato in due strutture specializzate:

- Banco Popolare, capogruppo operativa, con funzioni di indirizzo, governo e controllo del gruppo, esercita le funzioni di direzione e coordinamento; nello specifico:
  - emana, nei confronti delle componenti del Gruppo, le disposizioni necessarie per dare attuazione alle strategie del Gruppo secondo criteri di uniformità e coerenza e di adeguatezza rispetto ai business specifici;
  - garantisce la stabilità del Gruppo, verificando l'effettivo perseguimento degli obiettivi assegnati e presidiando l'adeguatezza del Sistema dei Controlli Interni nell'ambito del Gruppo e delle Società Controllate;
  - svolge le attività di coordinamento del Gruppo anche attraverso l'accentramento dei poteri di indirizzo e di controllo, così come descritto nel piano industriale di Gruppo;
  - individua e comunica alle società controllate quelle deliberazioni di competenza delle medesime che siano soggette ad informazione preventiva alla stessa capogruppo, nonché altre informazioni che Banco Popolare ritenga di acquisire in relazione all'esercizio dei suoi compiti di coordinamento;
  
- le banche del territorio e le società prodotto, controllate direttamente da Banco Popolare, le quali, tra loro integrate, concentrate o aggregate, costituiscono, nell'ambito delle rispettive attività di intermediazione creditizia, credito al consumo, finanza d'impresa, *asset management*, prodotti finanziari per la clientela *retail*, *private* e *corporate*, gestione del recupero del credito, aree di eccellenza e piattaforme operative a livello di Gruppo.

Di seguito si riporta il diagramma rappresentativo del Gruppo Banco Popolare.



**LEGENDA (Rappresentazione grafica del Gruppo Bancario Banco Popolare)**

**Nota 1**

Società Gestione Servizi BP – Società Consortile per azioni, il cui capitale sociale è così ripartito:

Società	Quota % detenuta
Banco Popolare Soc.Coop.	20,50
Banca Popolare di Verona-S.Geminiano e S. Prospero S.p.A.	15,00
Banca Popolare di Novara S.p.A.	15,00
Banca Popolare di Lodi S.p.A.	15,00
Credito Bergamasco S.p.A.	10,00
Aletti & C. Banca d'Investimento Mobiliare S.p.A.	10,00
Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A.	10,00
Banca Popolare di Crema S.p.A.	0,75
Banca Popolare di Cremona S.p.A.	0,75
Banca Caripe S.p.A.	0,75
Società Gestione Crediti BP S.p.A.	0,75
Aletti Gestielle SGR S.p.A.	0,50
Immobiliare BP S.r.l.	0,50
Holding di Partecipazioni Finanziarie BP S.p.A.	0,50
<b>Totale</b>	<b>100,00</b>

**Nota 2**

BP Property Management – Società Consortile a responsabilità limitata, il cui capitale sociale è così ripartito:

Società	Quota % detenuta
Banco Popolare Soc.Coop.	27,31
Banca Popolare di Verona-S.Geminiano e S. Prospero	20,00

Banca Popolare di Novara S.p.A.	20,00
Banca Popolare di Lodi S.p.A.	10,00
Credito Bergamasco S.p.A.	10,00
Immobiliare BP S.r.l.	4,61
Aletti & C. Banca d'Investimento Mobiliare S.p.A.	1,00
Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A.	1,00
Banca Popolare di Crema S.p.A.	1,00
Banca Popolare di Cremona S.p.A.	1,00
Banca Caripe S.p.A.	1,00
Società Gestione Crediti BP S.p.A.	1,00
Società Gestione Servizi BP Soc.Consortile per Azioni	1,00
Aletti Gestielle SGR S.p.A.	0,54
Holding di Partecipazioni Finanziarie BP S.p.A.	0,54
<b>Totale</b>	<b>100,00</b>

### Nota 3

Società Gestione Crediti BP – Società Consortile per azioni, il cui capitale sociale è così ripartito:

Società	Quota % detenuta
Banca Popolare di Verona-S.Geminiano e S. Prospero S.p.A.	20,00
Banca Popolare di Novara S.p.A.	20,00
Banca Popolare di Lodi S.p.A.	20,00
Banco Popolare Soc.Coop.	16,00
Credito Bergamasco S.p.A.	10,00
Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A.	10,00
Banca Popolare di Crema S.p.A.	1,00
Banca Popolare di Cremona S.p.A.	1,00
Banca Caripe S.p.A.	1,00
Efibanca S.p.A.	1,00
<b>Totale</b>	<b>100,00</b>

Data aggiornamento: 30 novembre 2009

### B.1.10 Attività

Banco Popolare svolge sia direttamente che attraverso le proprie controllate e partecipate, attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito, nelle sue varie forme, *asset* e *wealth management*, credito al consumo, *private* e *investment banking*, *merchant banking*, tanto nei confronti dei propri soci quanto dei non soci, ispirandosi ai principi del “credito popolare”, accordando speciale attenzione al territorio ove operano le proprie banche controllate ed è presente la rete distributiva del Gruppo Banco Popolare, con particolare riguardo alle piccole e medie imprese ed a quelle cooperative.

In particolare, il Gruppo svolge l'attività creditizia e di distribuzione di prodotti finanziari tramite le banche commerciali, caratterizzate tutte da un forte radicamento territoriale, quali Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero S.p.A.; Banca Popolare di Lodi S.p.A.; Banca Popolare di Novara S.p.A.; Credito Bergamasco S.p.A.; Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A.; Banca Popolare di Crema S.p.A.; Banca Popolare di Cremona S.p.A.; Banca Caripe S.p.A.

Con riferimento all'attività di gestione collettiva del risparmio, a seguito dell'integrazione di Bipitalia SGR S.p.A. e Bipitalia SGR Alternative S.p.A. rispettivamente in Aletti Gestielle SGR S.p.A. e Aletti Alternative SGR S.p.A., sono stati costituiti poli di produzione accentrati ed è stato altresì realizzato

un progetto di fusione dei fondi comuni volto alla razionalizzazione dell'articolata gamma prodotti, finalizzato a semplificare e migliorare l'offerta alla clientela.

L'attività di *Private & Investment Banking* viene svolta facendo leva sull'architettura organizzativa di Banca Aletti per servire la clientela del Gruppo e nel segmento *non captive*. Per quanto riguarda le gestioni patrimoniali individuali è stata completata positivamente l'integrazione delle attività in Banca Aletti: ciò ha consentito di omogeneizzare le scelte di investimento ed il catalogo prodotti.

Nel *Merchant & Corporate Banking*, con la fusione di Aletti Merchant S.p.A. in Efibanca S.p.A., si è costituito un soggetto in grado di proporre alla clientela *corporate* un'offerta di prodotti e servizi finanziari ad elevato valore aggiunto nelle seguenti macro aree: *Corporate Lending*, Finanza strutturata e servizi collegati all'attività di *lending* (quali: *project financing*, *acquisition financing*, *risk management*, etc.), *Corporate Finance* (consulenza per operazioni di finanza straordinaria quali M&A, riassetti societari, ristrutturazione del debito), *Capital Markets* (limitatamente alle attività di proposizione commerciale di *origination* ed *advisory* su operazioni di *Equity-Debt Capital Market* e alle attività sul mercato primario degli strumenti di debito – in collegamento con Banca Aletti), *Merchant Banking*, *Private Equity*.

Il Gruppo Banco Popolare è altresì attivo nel settore della “bancassicurazione” mediante la commercializzazione attraverso la rete di vendita delle aziende del Gruppo Banco Popolare. A tale riguardo, sono stati siglati accordi strategici per la creazione di *joint ventures* rispettivamente con Fondiaria – SAI per il comparto “vita” e con Aviva per il comparto “protezione”.

Per quanto concerne il “credito al consumo”, il Gruppo opera attraverso Ducato, nell'ambito della *joint venture*, siglata assieme a Crédit Agricole, finalizzata all'integrazione in Italia delle attività di Ducato e Agos. Questo accordo porta alla costituzione del primo operatore nazionale nel settore con un eccellente livello di complementarietà tra Agos, uno dei *leader* in materia di prestiti finalizzati e carte *revolving*, e Ducato, una delle società più rilevanti nell'ambito dei prestiti personali.

Il Gruppo Banco Popolare è presente con proprie filiali in tutte le regioni italiane. I principali mercati geografici di riferimento del Gruppo sono riferibili ai territori storici di origine e radicamento delle banche del territorio che lo compongono e che costituiscono l'attività largamente prevalente in termini di *assets* complessivi del Gruppo stesso.

Complessivamente, al 31 dicembre 2008, le banche appartenenti al Gruppo Banco Popolare operano attraverso una rete di 2.178 sportelli in Italia, corrispondente ad una quota aggregata sul totale nazionale del 6,38%. Le regioni a più intensa localizzazione del Gruppo sono Lombardia, Veneto, Toscana, Emilia Romagna e Piemonte, nelle quali si concentra oltre il 51% della rete distributiva totale.

Il Gruppo Banco Popolare è altresì presente all'estero attraverso Banco Popolare Luxembourg S.A., Banco Popolare Hungary Zrt (Ungheria), Banco Popolare Ceska Republica AS (Rep. Ceca), Banco Popolare Croatia D.D. (Croazia), Aletti Suisse SA (Svizzera), AT Leasing Ifn S.A. (Romania), oltre alla filiale di Londra del Banco Popolare.

### ***B.1.11 Situazione patrimoniale e conto economico***

Nel seguito vengono presentati e commentati i dati patrimoniali ed economici individuali

dell'Offerente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007, integrati dai prospetti contabili semestrali al 30 giugno 2009 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio precedente per quanto riguarda il Conto Economico e con i dati al 31 dicembre 2008 per quanto concerne lo Stato Patrimoniale.

Inoltre, vengono presentati e commentati i dati patrimoniali ed economici individuali dell'Offerente con riferimento ai bilanci degli esercizi 2008 e 2007, integrati dai dati riferiti ai prospetti contabili infrannuali al 30 giugno 2009 e al 30 settembre 2009. Come consentito dalla normativa di riferimento, i prospetti contabili al 30 settembre 2009 sono forniti soltanto su base consolidata.

### **Prospetti contabili d'esercizio individuali**

Gli schemi di bilancio obbligatori individuali dell'Offerente, redatti sulla base della Circolare Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262 e successive modifiche e integrazioni, si riferiscono al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007.

I risultati economici dell'esercizio 2006 non sono immediatamente confrontabili con quelli relativi agli esercizi 2007 e 2008, in quanto la Fusione si è perfezionata in data 1 luglio 2007, con la costituzione e l'avvio operativo della nuova capogruppo Banco Popolare Società Cooperativa.

Conseguentemente i dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2006 non sono stati posti a confronto.

Gli schemi di bilancio obbligatori individuali dell'Offerente al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

### **Stato patrimoniale individuale**

	<b>Voci dell'attivo</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Variazioni</b>	
10	Cassa e disponibilità liquide	4.528	-	4.528	
20	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.230.080.271	5.250.048.403	980.031.868	18,7%
30	Attività finanziarie valutate al fair value	811.239.502	1.830.651.774	-1.019.412.272	-55,7%
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	817.833.680	750.359.345	67.474.335	9,0%
50	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	372.185.673	428.973.893	-56.788.220	-13,2%
60	Crediti verso banche	26.182.065.693	16.772.911.203	9.409.154.490	56,1%
70	Crediti verso clientela	4.258.427.966	1.717.620.694	2.540.807.272	147,9%
80	Derivati di copertura	-	2.078.640	-2.078.640	-100,0%
90	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	-	-	-	
100	Partecipazioni	11.249.827.341	12.065.935.194	-816.107.853	-6,8%
110	Attività materiali	25.332.237	24.588.065	744.172	3,0%
120	Attività immateriali	2.316.807.810	2.316.219.510	588.300	0,0%
	<i>di cui: avviamento</i>	<i>2.316.799.710</i>	<i>2.316.219.510</i>	<i>580.200</i>	<i>0,0%</i>
130	Attività fiscali:	1.515.563.341	802.470.601	713.092.740	88,9%
	<i>a) correnti</i>	<i>484.880.181</i>	<i>405.621.003</i>	<i>79.259.178</i>	<i>19,5%</i>
	<i>b) anticipate</i>	<i>1.030.683.159</i>	<i>396.849.598</i>	<i>633.833.561</i>	<i>159,7%</i>
140	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	60.007.847	101.350.363	-41.342.516	-40,8%
150	Altre attività	1.165.690.144	951.378.504	214.311.641	22,5%
	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>55.005.066.033</b>	<b>43.014.586.188</b>	<b>11.990.479.845</b>	<b>27,9%</b>



	<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Variazioni</b>	
10	Debiti verso banche	20.233.580.458	15.775.230.945	4.458.349.513	28,3%
20	Debiti verso clientela	1.367.411.180	682.515.520	684.895.660	100,3%
30	Titoli in circolazione	12.568.023.786	12.939.739.967	-371.716.182	-2,9%
40	Passività finanziarie di negoziazione	421.360.048	174.023.201	247.336.847	142,1%
50	Passività finanziarie valutate al fair value	10.171.055.055	2.370.733.066	7.800.321.989	329,0%
60	Derivati di copertura	14.976.884	-	14.976.884	
70	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	-	-	-	
80	Passività fiscali	508.525.355	278.115.144	230.410.211	82,8%
	<i>a) correnti</i>	<i>492.243.920</i>	<i>245.974.219</i>	<i>246.269.701</i>	<i>100,1%</i>
	<i>b) differite</i>	<i>16.281.435</i>	<i>32.140.925</i>	<i>-15.859.490</i>	<i>-49,3%</i>
90	Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	
100	Altre passività	834.285.720	1.000.713.419	-166.427.699	-16,6%
110	Trattamento di fine rapporto del personale	12.624.115	11.999.945	624.169	5,2%
120	Fondi per rischi ed oneri:	191.874.907	145.853.129	46.021.778	31,6%
	<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	<i>117.060.939</i>	<i>121.046.256</i>	<i>-3.985.317</i>	<i>-3,3%</i>
	<i>b) altri fondi</i>	<i>74.813.968</i>	<i>24.806.873</i>	<i>50.007.095</i>	<i>201,6%</i>
130	Riserve da valutazione	-9.002.918	70.594.078	-79.596.996	
	Strumenti di capitale	2.534.048	2.534.048	-	0,0%
160	Riserve	1.998.750.699	1.893.496.465	105.254.234	5,6%
170	Sovrapprezzi di emissione	4.880.035.396	4.880.022.961	12.435	0,0%
180	Capitale	2.305.735.369	2.305.732.770	2.599	0,0%
	Azioni proprie	-2.803.100	-149	2.802.951	n.s.
200	Perdita del periodo	-493.900.970	483.281.677	-977.182.647	
	<b>Totale del passivo</b>	<b>55.005.066.033</b>	<b>43.014.586.188</b>	<b>11.990.479.845</b>	<b>27,9%</b>

n.s.= non significativo.

## Conto economico individuale

	<b>Voci del conto economico</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Variazioni</b>	
10	Interessi attivi e proventi assimilati	1.647.215.912	1.287.355.790	359.860.122	28,0%
20	Interessi passivi e oneri assimilati	-1.964.815.436	-1.171.054.375	793.761.061	67,8%
<b>30</b>	<b>Margine di interesse</b>	<b>-317.599.524</b>	<b>116.301.415</b>	<b>-433.900.939</b>	
40	Commissioni attive	21.689.987	208.712.284	-187.022.297	-89,6%
50	Commissioni passive	-12.027.692	-24.629.007	-12.601.315	-51,2%
<b>60</b>	<b>Commissioni nette</b>	<b>9.662.295</b>	<b>184.083.277</b>	<b>-174.420.982</b>	<b>-94,8%</b>
70	Dividendi e proventi simili	548.002.788	234.471.659	313.531.129	133,7%
80	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-196.004.181	-2.361.043	193.643.138	n.s.
90	Risultato netto dell'attività di copertura	-2.666.039	-397.935	2.268.104	n.s.
100	Utile (Perdita) da cessione o riacquisto di:	30.055.681	115.582.031	-85.526.350	-74,0%
	<i>a) crediti</i>	<i>724.737</i>	<i>2.969.822</i>	<i>-2.245.085</i>	<i>-75,6%</i>
	<i>b) attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	<i>29.213.867</i>	<i>112.193.983</i>	<i>-82.980.116</i>	<i>-74,0%</i>
	<i>c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza</i>	<i>-</i>	<i>2</i>	<i>-2</i>	<i>-100,0%</i>
	<i>d) passività finanziarie</i>	<i>117.077</i>	<i>418.224</i>	<i>-301.147</i>	<i>-72,0%</i>
110	Risultato netto delle attività finanziarie valutate al fair value	1.503.195	74.168.930	-72.665.735	-98,0%
<b>120</b>	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>72.954.215</b>	<b>721.848.334</b>	<b>-648.894.119</b>	<b>-89,9%</b>
130	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	-248.858.024	-116.144.913	132.713.111	114,3%

	a) crediti	-151.971.195	-20.800.454	131.170.741	n.s.
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-90.021.108	-93.737.883	-3.716.775	- 4,0%
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-6.865.721	-	-6.865.721	
	d) altre operazioni finanziarie	-	-1.606.576	1.606.576	- 100,0%
<b>140</b>	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>-175.903.809</b>	<b>605.703.421</b>	<b>-781.607.230</b>	
150	Spese amministrative	-269.633.157	-474.999.753	-205.366.596	- 43,2%
	a) spese per il personale	-159.269.810	-249.781.422	-90.511.612	- 36,2%
	b) altre spese amministrative	-110.363.347	-225.218.331	-114.854.984	- 51,0%
160	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-56.602.097	1.165.894	-57.767.991	
170	Rettifiche di valore nette su attività materiali	-1.436.151	-21.222.931	-19.786.780	- 93,2%
180	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-9.780	-1.909.995	-1.900.215	- 99,5%
190	Altri proventi/oneri di gestione	234.106.377	241.036.884	-6.930.507	- 2,9%
<b>200</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>-93.574.808</b>	<b>-255.929.901</b>	<b>-162.355.093</b>	<b>-63,4%</b>
210	Utili (Perdite) delle partecipazioni	-723.084.244	410.047.219	-1.133.131.463	
220	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-	-	
230	Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	
240	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	17.044.591	10.994.253	6.050.338	55,0%
<b>250</b>	<b>Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>-975.518.270</b>	<b>770.814.992</b>	<b>-1.746.333.262</b>	
260	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	481.617.300	-287.533.315	769.150.615	
<b>270</b>	<b>Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>-493.900.970</b>	<b>483.281.677</b>	<b>-977.182.647</b>	
280	Utile (Perdita) delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte	-	-	-	
<b>290</b>	<b>Utile d'esercizio</b>	<b>-493.900.970</b>	<b>483.281.677</b>	<b>-977.182.647</b>	

n.s.= non significativo.

## Note esplicative al risultato individuale del periodo e alla situazione patrimoniale individuale al 31 dicembre 2008

L'esercizio 2008 si chiude con una perdita a livello individuale di 493,9 milioni.

Al fine di valutare correttamente l'andamento economico della gestione dell'esercizio è necessario tenere in debita considerazione le componenti economiche non ricorrenti che hanno influenzato in modo significativo l'esercizio 2008.

Di seguito vengono evidenziate le principali componenti non ricorrenti che hanno concorso alla determinazione del risultato dell'esercizio.

Il risultato netto finanziario e più precisamente il risultato delle passività finanziarie valutate al *fair value* comprende l'effetto derivante dalla riduzione del valore contabile delle passività finanziarie di propria emissione, valutate al *fair value*, in conseguenza del peggioramento del merito creditizio del Banco Popolare. L'impatto positivo sul conto economico dell'esercizio è stato pari a 128,7 milioni.

La voce comprende inoltre utili pari a 37,5 milioni, derivanti principalmente dalla cessione delle quote di partecipazione in Centrale Bilanci (per 34,4 milioni), dalla vendita di CIM Italia S.p.A. (per 1,7 milioni) e del warrant Piaggio (per 1,3 milioni). Le perdite derivano principalmente dalla vendita del titolo Camper per 6 milioni, di Brookland per 1,6 milioni e di Essere S.p.A. per 0,4 milioni.

Le rettifiche di valore nette su crediti comprendono 22 milioni relativi alle esposizioni verso Lehman Brothers, 33,5 milioni relativi all'esposizione in prestiti sindacati erogati dalla filiale di Londra al sistema bancario islandese, 75,2 relativi alle esposizioni della filiale di Londra verso Stitching Glass Italy e Glass Italy, e 15,3 milioni riferiti al finanziamento erogato a favore di Equilon.

Anche le rettifiche di valore su altre operazioni finanziarie sono significativamente influenzate da eventi straordinari, quali le svalutazioni del London Stock Exchange per 55,6 milioni, di HOPA

Fingruppo per 12,1 milioni, di Banca Network Investimenti per 9,7 milioni e di Lehman Brothers per 6,9.

Le rettifiche di valore su avviamenti e partecipazioni includono componenti straordinarie riferibili alla partecipazione in Efibanca S.p.A. per 402,5 milioni riferibili, a Banca Italease S.p.A. per 136,3 milioni, a Holding di Partecipazioni Finanziarie S.p.A. per 172,9 milioni, a Bipielle Real Estate S.p.A. per 79,6 milioni. Inoltre, la voce comprende rettifiche per 31,7 milioni riferibili a Banco Popolare Croazia, per 29,8 milioni riferibili a Banco Popolare Hungary, per 28,3 milioni riferibili a Bipielle Bank Suisse SA, per 28,2 milioni riferibili a Valori Finanziaria, per 19,9 milioni riferibili a Finoa S.r.l., per 11,2 milioni al Banco Popolare Ceska Republika, e per 8,4 milioni a Auto Trading.

Tra gli accantonamenti al Fondo Rischi e Oneri riconducibili a componenti straordinarie, 15,5 milioni rilevati a seguito degli accordi stipulati con Mittel, Equinox e Banca Monte dei Paschi di Siena, e 30 milioni derivanti dagli impegni che il Banco Popolare intende assumere in relazione agli interventi di parziale sostegno alla clientela che ha sottoscritto Polizze *index linked* con sottostanti titoli emessi dalle Banche Islandesi.

Gli utili e perdite da cessione di partecipazioni e investimenti comprendono le plusvalenze generate dalla cessione della partecipazione in Linea S.p.A., pari a 112,7 milioni, e in Bipielle Ducato S.p.A. per 118,1 milioni.

Gli altri proventi netti di gestione includono la sopravvenienza passiva di 24,3 milioni rilevata a seguito dell'obbligo di versamento al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ai sensi del D.L.134/08, dell'ammontare degli assegni circolari prescritti ed erroneamente accreditati al conto economico di BPI in esercizi anteriori al perfezionamento della Fusione.

Gli oneri operativi includono 18,5 milioni ricollegabili al processo di integrazione.

Le imposte sul reddito evidenziano un impatto positivo sul conto economico per 376,4 milioni, pari alla differenza tra le imposte sostitutive da versare, relative alla decisione di riallineare i valori fiscali ai valori contabili ai sensi del D.L. 185/08, e l'ammontare delle attività per imposte anticipate rilevate.

Al 31 dicembre 2008, la raccolta diretta, comprensiva dei titoli in circolazione, è pari a 24.106,5 milioni rispetto ai 15.993,0 milioni dell'esercizio precedente. L'incremento del 50,7% è da imputarsi principalmente al collocamento di prestiti obbligazionari collocati presso la clientela *retail* delle banche del territorio.

I crediti verso la clientela sono principalmente rappresentati dalle consistenze di titoli obbligazionari emessi da società veicolo di operazioni di cartolarizzazione oltre che dai conti correnti di funzionamento con le società controllate del Gruppo. L'incremento della consistenza degli impieghi lordi del 156,2% è principalmente da attribuirsi alle operazioni di cartolarizzazione.

Al 31 dicembre 2008 il patrimonio netto del Banco Popolare, comprensivo delle riserve di valutazione del risultato d'esercizio, si è attestato ad 8.681,3 milioni mentre il Tier 1 ratio è pari al 34,20%.

### **Prospetti contabili semestrali individuali**

Gli schemi di bilancio semestrali individuali dell'Offerente, redatti sulla base della Circolare Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262 e successive modifiche e integrazioni, nonché agli IAS/IFRS, si riferiscono al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

I risultati economici del primo semestre 2007 non sono immediatamente confrontabili con quelli relativi ai rispettivi periodi 2008 e 2009 in quanto la Fusione si è perfezionata in data 1 luglio 2007, con la costituzione e l'avvio operativo della nuova capogruppo Banco Popolare Società Cooperativa. Conseguentemente i dati economici e patrimoniali al 30 giugno 2007 non sono stati posti a confronto.

La relazione semestrale individuale dell'Offerente al 30 giugno 2009 è a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

### Stato patrimoniale semestrale individuale

Voci dell'attivo (in migliaia di euro)		30/06/2009	31/12/2008	Variazioni	
10.	Cassa e disponibilità liquide	3	5	-2	-40,0%
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.838.430	6.230.080	608.350	9,8%
30.	Attività finanziarie valutate al fair value	781.857	811.240	-29.383	-3,6%
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	991.009	817.834	173.176	21,2%
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	258.465	372.186	-113.721	-30,6%
60.	Crediti verso banche	32.968.477	26.182.066	6.786.412	25,9%
70.	Crediti verso clientela	6.739.404	4.258.428	2.480.976	58,3%
80.	Derivati di copertura	12.737	-	12.737	
100.	Partecipazioni	11.223.731	11.249.827	-26.096	-0,2%
110.	Attività materiali	25.496	25.332	164	0,6%
120.	Attività immateriali	2.316.813	2.316.808	5	0,0%
	di cui: avviamento	2.316.800	2.316.800	-	0,0%
130.	Attività fiscali:	1.100.434	1.515.563	-415.130	-27,4%
	a) correnti	53.877	484.880	-431.003	-88,9%
	b) anticipate	1.046.557	1.030.683	15.874	1,5%
140.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	60.000	60.008	-8	0,0%
150.	Altre attività	523.809	1.165.690	-641.882	-55,1%
	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>63.840.666</b>	<b>55.005.066</b>	<b>8.835.599</b>	<b>16,1%</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto (in migliaia di euro)		30/06/2009	31/12/2008	Variazioni	
10.	Debiti verso banche	23.728.167	20.233.580	3.494.586	17,3%
20.	Debiti verso clientela	3.276.500	1.367.411	1.909.089	139,6%
30.	Titoli in circolazione	9.609.392	12.568.024	-2.958.632	-23,5%
40.	Passività finanziarie di negoziazione	846.637	421.360	425.276	100,9%
50.	Passività finanziarie valutate al fair value	16.466.303	10.171.055	6.295.248	61,9%
60.	Derivati di copertura	31.111	14.977	16.134	107,7%
80.	Passività fiscali	91.019	508.525	-417.506	-82,1%
	a) correnti	82.401	492.244	-409.843	-83,3%
	b) differite	8.618	16.281	-7.664	-47,1%
100.	Altre passività	330.964	834.286	-503.322	-60,3%
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	13.450	12.624	826	6,5%
120.	Fondi per rischi ed oneri:	235.893	191.875	44.018	22,9%
	a) quiescenza e obblighi simili	121.394	117.061	4.333	3,7%
	b) altri fondi	114.499	74.814	39.685	53,0%
130.	Riserve da valutazione	-7.062	-9.003	1.941	-21,6%
150.	Strumenti di capitale	2.534	2.534	-	0,0%
160.	Riserve	1.507.348	1.998.751	-491.402	-24,6%
170.	Sovrapprezzi di emissione	4.880.037	4.880.035	2	0,0%
180.	Capitale	2.305.736	2.305.735	-	0,0%

190.	Azioni proprie (-)	-2.803	-2.803	-	0,0%
200.	Utile (Perdita) del periodo (+/-)	525.440	-493.901	1.019.341	
	<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>63.840.666</b>	<b>55.005.066</b>	<b>8.835.599</b>	<b>16,1%</b>

### Conto economico semestrale individuale

<b>Voci del conto economico (in migliaia di euro)</b>		<b>30/06/2009</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>Variazioni</b>	
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	730.650	733.812	-3.163	- 0,4%
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	-753.292	-893.320	-140.028	- 15,7%
<b>30.</b>	<b>Margine di interesse</b>	<b>-22.642</b>	<b>-159.507</b>	<b>-136.865</b>	<b>85,8%</b>
40.	Commissioni attive	10.070	10.225	-155	- 1,5%
50.	Commissioni passive	-3.176	-9.378	-6.203	- 66,1%
<b>60.</b>	<b>Commissioni nette</b>	<b>6.895</b>	<b>847</b>	<b>6.048</b>	<b>714,4%</b>
70.	Dividendi e proventi simili	536.984	378.837	158.147	41,7%
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	86.412	-88.887	175.300	
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	6.374	-2.497	8.871	
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	14.617	598	14.019	
	a) crediti	-285	686	-972	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	6.792	-89	6.881	
	d) passività finanziarie	8.110	-	8.110	
110.	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	50.132	45.757	4.374	9,6%
<b>120.</b>	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>678.773</b>	<b>175.148</b>	<b>503.625</b>	<b>287,5%</b>
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-19.661	-30.778	-11.117	- 36,1%
	a) crediti	-15.140	-9.601	5.539	57,7%
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-4.521	-21.178	-16.656	- 78,7%
<b>140.</b>	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>659.112</b>	<b>144.369</b>	<b>514.742</b>	<b>356,5%</b>
150.	Spese amministrative	-149.777	-144.431	5.346	3,7%
	a) spese per il personale	-72.793	-73.529	-736	- 1,0%
	b) altre spese amministrative	-76.984	-70.902	6.082	8,6%
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-43.523	-17.459	26.065	149,3%
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-612	-739	-127	- 17,2%
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-3	-6	-3	- 52,6%
190.	Altri oneri/proventi di gestione	126.389	133.577	-7.188	- 5,4%
<b>200.</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>-67.526</b>	<b>-29.057</b>	<b>38.469</b>	<b>132,4%</b>
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	16.525	113.783	-97.259	- 85,5%
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-0	692	-693	
<b>250.</b>	<b>Utile (Perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>608.110</b>	<b>229.788</b>	<b>378.322</b>	<b>164,6%</b>
260.	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-82.670	53.131	-135.801	
<b>270.</b>	<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>525.440</b>	<b>282.919</b>	<b>242.521</b>	<b>85,7%</b>
<b>290.</b>	<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>525.440</b>	<b>282.919</b>	<b>242.521</b>	<b>85,7%</b>

### Prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007

Gli schemi di bilancio obbligatori consolidati del Gruppo Banco Popolare, redatti sulla base della Circolare Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262 e successive modifiche e integrazioni, recepiscono i dati patrimoniali ed economici degli ex gruppi facenti capo a BPI e BPVN a partire dal 1° luglio 2007,

data di efficacia della Fusione. I dati economici di seguito forniti si riferiscono al 31 dicembre 2008, e al 31 dicembre 2007. Posto che la Fusione ha avuto effetto dal 1° luglio 2007, non si riportano gli schemi di bilancio relativi al 31 dicembre 2006, esercizio nel quale il Gruppo Banco Popolare ancora non era esistente.

Gli schemi di bilancio obbligatori consolidati del Gruppo Banco Popolare al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

### Stato patrimoniale consolidato

Voci dell'attivo (migliaia di euro)		31/12/2008	31/12/2007	Variazioni	
10	Cassa e disponibilità liquide	710.004	692.029	17.975	2,6%
20	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.033.368	10.039.860	-6.492	-0,1%
30	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	311.375	888.437	-577.062	-65,0%
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.625.154	1.812.657	-187.503	-10,3%
50	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	530.296	712.527	-182.231	-25,6%
60	Crediti verso banche	12.480.432	14.189.365	-1.708.933	-12,0%
70	Crediti verso clientela	81.026.194	84.551.034	-3.524.840	-4,2%
80	Derivati di copertura	92.881	43.741	49.140	112,3%
90	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	9.142	-4.227	13.369	
100	Partecipazioni	1.457.405	870.477	586.928	67,4%
120	Attività materiali	1.329.149	1.505.608	-176.459	-11,7%
130	Attività immateriali	5.333.248	6.433.928	-1.100.680	-17,1%
	<i>di cui: avviamento</i>	<i>4.469.851</i>	<i>5.454.708</i>	<i>-984.857</i>	<i>-18,1%</i>
140	Attività fiscali	2.681.931	1.786.491	895.440	50,1%
	a) correnti	833.006	725.046	107.960	14,9%
	b) anticipate	1.848.925	1.061.445	787.480	74,2%
150	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	186.691	880.524	-693.833	-78,8%
160	Altre attività	3.568.189	3.990.290	-422.101	-10,6%
	<b>Totale</b>	<b>121.375.459</b>	<b>128.392.741</b>	<b>-7.017.282</b>	<b>-5,5%</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto (migliaia di euro)		31/12/2008	31/12/2007	Variazioni	
10	Debiti verso banche	8.345.499	13.107.806	-4.762.307	-36,3%
20	Debiti verso clientela	51.351.055	51.126.139	224.916	0,4%
30	Titoli in circolazione	24.252.656	30.151.847	-5.899.191	-19,6%
40	Passività finanziarie di negoziazione	3.374.818	3.124.621	250.197	8,0%
50	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	17.525.901	11.951.082	5.574.819	46,6%
60	Derivati di copertura	49.985	33.551	16.434	49,0%
70	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	70.555	-43.663	114.218	
80	Passività fiscali	1.306.794	1.201.048	105.746	8,8%
	a) correnti	661.279	447.727	213.552	47,7%
	b) differite	645.515	753.321	-107.806	-14,3%
90	Passività associate ad attività in via di dismissione	22.561	416.158	-393.597	
100	Altre passività	3.619.925	4.987.143	-1.367.218	-27,4%
110	Trattamento di fine rapporto del personale	417.746	436.982	-19.236	-4,4%

<b>120</b>	Fondi per rischi ed oneri	850.305	825.239	25.066	3,0%
	a) quiescenza e obblighi simili	185.815	188.069	-2.254	-1,2%
	b) altri fondi	664.490	637.170	27.320	4,3%
<b>140</b>	Riserve da valutazione	-8.825	141.953	-150.778	
<b>160</b>	Strumenti di capitale	2.534	2.534		
<b>170</b>	Riserve	2.968.874	2.752.729	216.145	7,9%
<b>180</b>	Sovrapprezzi di emissione	4.880.035	4.880.023	12	0,0%
<b>190</b>	Capitale	2.305.735	2.305.733	2	0,0%
<b>200</b>	Azioni proprie (-)	-30.966	-28.163	2.803	
<b>210</b>	Patrimonio di pertinenza di terzi	403.644	402.756	888	0,2%
<b>220</b>	Risultato dell'esercizio	-333.372	617.223	-950.595	
	<b>Totale</b>	<b>121.375.459</b>	<b>128.392.741</b>	<b>-7.017.282</b>	<b>-5,5%</b>

### Conto economico consolidato

Voci del conto economico (migliaia di euro)		2008	2007	Variazioni	
<b>10</b>	Interessi attivi e proventi assimilati	6.199.444	4.361.542	1.837.902	42,1%
		-	-		
<b>20</b>	Interessi passivi e oneri assimilati	3.941.067	2.684.742	1.256.325	46,8%
<b>30</b>	<b>Margine di interesse</b>	<b>2.258.377</b>	<b>1.676.800</b>	<b>581.577</b>	<b>34,7%</b>
<b>40</b>	Commissioni attive	1.211.036	1.156.747	54.289	4,7%
<b>50</b>	Commissioni passive	-150.027	-142.041	7.986	5,6%
<b>60</b>	<b>Commissioni nette</b>	<b>1.061.009</b>	<b>1.014.706</b>	<b>46.303</b>	<b>4,6%</b>
<b>70</b>	Dividendi e proventi simili	447.999	138.620	309.379	223,2%
<b>80</b>	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-522.804	45.654	-568.458	
<b>90</b>	Risultato netto dell'attività di copertura	-3.620	-2.311	1.309	56,6%
<b>100</b>	Utile (Perdita) da cessione o riacquisto di:	32.567	143.338	-110.771	-77,3%
	a) crediti	-15.482	398	-15.880	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	49.531	140.382	-90.851	-64,7%
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5		5	
	d) passività finanziarie	-1.487	2.558	-4.045	
<b>110</b>	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	199.117	172.759	26.358	15,3%
<b>120</b>	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.472.645</b>	<b>3.189.566</b>	<b>283.079</b>	<b>8,9%</b>
		-	-		
<b>130</b>	Rettifiche / Riprese di valore nette per deterioramento di:	1.354.096	-420.407	933.689	222,1%
		-	-		
	a) crediti	1.140.579	-312.064	828.515	265,5%
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-176.492	-108.077	68.415	
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-23.575		-23.575	
	d) altre operazioni finanziarie	-13.450	-266	13.184	
<b>140</b>	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>2.118.549</b>	<b>2.769.159</b>	<b>-650.610</b>	<b>-23,5%</b>
		-	-		
<b>180</b>	Spese amministrative:	2.705.918	2.201.063	504.855	22,9%
		-	-		
	a) spese per il personale	1.629.784	1.420.572	209.212	14,7%
		-	-		
	b) altre spese amministrative	1.076.134	-780.491	295.643	37,9%
<b>190</b>	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-204.422	-105.106	99.316	94,5%
<b>200</b>	Rettifiche / Riprese di valore nette su attività materiali	-126.086	-91.737	34.349	37,4%
<b>210</b>	Rettifiche / Riprese di valore nette su attività immateriali	-136.896	-72.695	64.201	88,3%
<b>220</b>	Altri proventi (oneri) di gestione	856.285	498.507	357.778	71,8%
		-	-		
<b>230</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>2.317.037</b>	<b>1.972.094</b>	<b>344.943</b>	<b>17,5%</b>

240	Utile (Perdite) delle partecipazioni	-271.410	259.882	-531.292	
260	Rettifiche di valore dell'avviamento	-485.776		-485.776	
270	Utile (Perdite) da cessione di investimenti	397.368	19.947	377.421	1892,1%
280	<b>Risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>-558.306</b>	<b>1.076.894</b>	<b>1.635.200</b>	
290	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	139.867	-480.402	620.269	
300	<b>Risultato dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>-418.439</b>	<b>596.492</b>	<b>1.014.931</b>	
310	Utile (Perdita) delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte	116.281	62.813	53.468	85,1%
320	<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>-302.158</b>	<b>659.305</b>	<b>-961.463</b>	
330	Utile del periodo di pertinenza di terzi	-31.214	-42.082	-10.868	-25,8%
340	<b>Risultato dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>-333.372</b>	<b>617.223</b>	<b>-950.595</b>	

### Rendiconto finanziario consolidato (metodo diretto)

ATTIVITÀ OPERATIVA		31/12/2008	31/12/2007
<b>1.</b>	<b>Gestione</b>	<b>2.286.260</b>	<b>917.687</b>
	- Interessi attivi incassati ++	6.199.444	4.582.419
	- Interessi passivi pagati --	-3.941.067	-2.767.830
	- dividendi e proventi simili	447.999	138.617
	- commissioni nette +/-	1.061.009	1.021.974
	- spese per il personale	-1.571.986	-1.369.577
	- altri costi --	-725.422	-915.539
	- altri ricavi ++	553.760	717.428
	- imposte e tasse	139.867	-504.886
	- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale	116.281	15.081
<b>2.</b>	<b>Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>5.490.721</b>	<b>3.609.012</b>
	- attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.102	2.534.606
	- attività finanziarie valutate al fair value	739.550	-574.007
	- attività finanziarie disponibili per la vendita	11.011	89.828
	- crediti verso la clientela	2.442.128	-4.323.605
	- crediti verso banche: a vista	518.268	-730.012
	- crediti verso banche: altri crediti	1.132.798	6.763.853
	- altre attività	645.864	-151.651
<b>3.</b>	<b>Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>-6.422.699</b>	<b>-3.035.825</b>
	- debiti verso banche: a vista	-1.517.535	1.776.231
	- debiti verso banche: altri debiti	-3.244.772	-11.037.431
	- debiti verso clientela	224.916	4.487.693
	- titoli in circolazione	-5.899.191	-6.159.512
	- passività finanziarie di negoziazione	250.197	768.377
	- passività finanziarie valutate al fair value	5.574.819	6.616.939
	- altre passività	-1.811.133	511.878
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>		<b>1.347.907</b>	<b>1.490.874</b>
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		31/12/2008	31/12/2007
<b>1.</b>	<b>Liquidità generata da:</b>	<b>560.870</b>	<b>853.657</b>
	- vendite partecipazioni	13.909	785.575
	- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	277.013	708
	- vendite attività materiali	266.231	67.374
	- vendite attività immateriali	3.717	
<b>2.</b>	<b>Liquidità assorbita da:</b>	<b>-1.336.157</b>	<b>-813.367</b>
	- acquisto di partecipazioni	-1.044.593	-371.716



- acquisto di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-100.394	-193.564
- -acquisto di attività materiali	-130.875	-147.616
- acquisto di attività immateriali	-60.295	-100.471
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>	<b>-775.287</b>	<b>40.290</b>
<b>ATTIVITA' DI PROVISTA</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
- emissione/acquisti di azioni proprie	-168.231	-859.220
- emissione/acquisto strumenti di capitale	-365.074	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	-21.340	-340.461
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVISTA</b>	<b>-554.645</b>	<b>-1.199.681</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>17.975</b>	<b>331.483</b>
<b>RICONCILIAZIONE</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
- Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	692.029	360.546
- Liquidità netta generata (assorbita) nell'esercizio	17.975	331.483
<b>CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>710.004</b>	<b>692.029</b>

### Note esplicative dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico d'esercizio consolidati

L'esercizio 2008 si chiude con una perdita a livello consolidato di 333,4 milioni di euro dopo aver rilevato rettifiche di valore ed accantonamenti per rischi ed oneri futuri per oltre 2.400 milioni rispetto agli 840 milioni dell'esercizio precedente.

I risultati positivi delle banche di territorio, unitamente alle plusvalenze derivanti dalla cessione di attività non strategiche ed al positivo impatto economico generato dalla decisione di riallineare i valori fiscali degli avviamenti mantenuti in bilancio al 31 dicembre 2008 ai loro valori contabili, hanno consentito al Gruppo Banco Popolare di contenere gli straordinari impatti negativi prodotti dalla crisi finanziaria ed economica, nonché dalla conseguente rigorosa politica di valutazione degli *asset* di bilancio.

Tali impatti hanno trovato manifestazione:

- nella rilevazione di *impairment* a fronte di avviamenti per 508 milioni. Le rettifiche hanno riguardato per la quasi totalità gli avviamenti relativi ai settori di attività non strategici per il gruppo quali ad esempio il *merchant banking*, ovvero quei settori che più hanno risentito del completo mutamento degli scenari di riferimento causato dalla crisi economico-finanziaria in atto. Sono stati allineati ai *fair value* attualmente espressi dal mercato anche gli investimenti in partecipazioni ed altri titoli disponibili per la vendita rilevando rettifiche di valore rispettivamente per 366 milioni e 199 milioni;
- nell'adozione di una politica di assoluto rigore valutativo anche con riferimento ai crediti, rilevando rettifiche di valore nette per 1.170 milioni, ed alle altre passività potenziali, registrando accantonamenti per 201 milioni a fronte di rischi ed oneri.

Nonostante gli *standard setter* internazionali abbiano fornito una nuova "interpretazione" dei principi contabili (rispettivamente SFAS 157 e IAS 39) con riferimento alla modalità di determinazione del *fair value* nei casi in cui i mercati non possano più definirsi "attivi", il processo di valutazione degli strumenti finanziari di proprietà del Gruppo Banco Popolare è stato orientato nell'ottica di garantire comunque la continuità delle metodologie valutative utilizzate rispetto alle precedenti rendicontazioni. Tale approccio attribuisce massima priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi (*mark to market*).

Alla determinazione del risultato di esercizio hanno concorso le seguenti principali poste straordinarie positive e negative:

- rettifiche di valore nette su crediti per 850 milioni di euro, dei quali 300 milioni relativi al settore immobiliare, 276 milioni ad altri crediti di natura commerciale, 128 milioni relativi al gruppo IT Holding, 91 milioni ad esposizioni verso Lehman e Banche Islandesi ed infine 55 milioni verso il gruppo HOPA Fingruppo;
- rettifiche di valore su altre operazioni finanziarie per 162 milioni di euro, dei quali 66 milioni per la svalutazione del London Stock Exchange, 35 milioni per le partecipazioni di Merchant Banking, 24 milioni per i titoli Lehman in portafoglio e altri 13 milioni per i titoli di HOPA Fingruppo;
- rettifiche di valore su avviamenti e partecipazioni per 874 milioni, dei quali 826 milioni relativi a Banca Italease;
- accantonamento per Fondi Rischi e Oneri per 147 milioni, di cui 90 milioni relativi al settore immobiliare;
- perdite delle partecipazioni valutate al patrimonio netto per 48 milioni e relative alle svalutazioni delle polizze index di Popolare Vita con sottostante titoli Lehman;
- oneri straordinari di integrazione per 50 milioni;
- proventi netti di gestione per 118 milioni per la cessione del ramo d'azienda costituito dai 33 sportelli toscani;
- utile della cessione di partecipazioni ed investimenti per 627 milioni, di cui 358 milioni relativi al Fondo Eracle, 133 milioni alla cessione di Ducato S.p.A. e 97 milioni alla cessione di Linea S.p.A.;
- minor carico fiscale sul reddito dell'attività corrente per 482 milioni, dei quali 381 milioni relativi all'affrancamento del *goodwill* e 101 milioni per l'effetto fiscale su poste straordinarie.

La raccolta diretta ammonta al 31 dicembre 2008 a 93,1 miliardi, in crescita dell'1,0 % rispetto ai 92,2 miliardi rappresentanti il dato reso omogeneo del 31 dicembre 2007. All'interno di tale aggregato la componente riferita alla clientela evidenzia un incremento del 9,7% passando da 60,8 a 66,7 miliardi, mentre la raccolta istituzionale scende invece del 28,2%.

L'evoluzione dei mercati finanziari, la conseguente discesa dei corsi dei titoli e le diverse scelte di allocazione del proprio risparmio operate dalla clientela rappresentano le principali determinanti del calo della raccolta indiretta dai 96,8 miliardi rappresentanti il dato di inizio anno, reso omogeneo ai 75,0 miliardi del 31 dicembre 2008 (- 22,4%).

Gli impieghi lordi, che a livello complessivo segnano una riduzione dello 0,5% rispetto alla fine dell'esercizio precedente, evidenziano al loro interno dinamiche contrapposte per la componente erogata alle famiglie ed alle piccole e medie imprese, in crescita rispettivamente dell'1,6% e del 3,0% su base annua, rispetto alla componente degli impieghi alle grandi imprese ed alle imprese finanziarie, in calo del 22,6%. Nel loro complesso gli impieghi ammontano al 31 dicembre 2008 a 83,7 miliardi rispetto agli 84,1 miliardi di fine esercizio 2007 (dato reso omogeneo che esclude gli impieghi di Ducato verso la propria clientela ma include i finanziamenti accordati dal Gruppo alla ex controllata). Con riferimento alla qualità del credito, le esposizioni lorde deteriorate (sofferenze, incagli, crediti ristrutturati e esposizioni scadute da più di 180 giorni) ammontano a fine esercizio a 5.492 milioni in crescita del 36,9% rispetto ai 4.011 milioni del 31 dicembre 2007. La crescita è principalmente imputabile agli incagli, che passano dai 1.602 milioni di fine 2007 ai 2.759 milioni del 31 dicembre 2008, a testimonianza del propagarsi della crisi finanziaria all'economia reale che ha indotto a rigorose classificazioni. Più contenuta la crescita delle sofferenze - che ammontano a 2.106 milioni rispetto ai

1.875 milioni rilevati alla fine dell'esercizio precedente - e delle esposizioni scadute - che passano da 389 a 478 milioni. Quasi invariate le esposizioni ristrutturare, pari a 151 milioni.

Il rapporto tra gli impieghi e la raccolta da clientela scende dall'88,9% di fine 2007 all'87,0% del 31 dicembre 2008.

La posizione interbancaria netta è positiva per 4,1 miliardi, nettamente migliorata rispetto agli 1,1 miliardi del 31 dicembre 2007.

Al 31 dicembre 2008 il patrimonio netto del Gruppo Banco Popolare si è attestato ad 9.784 milioni mentre il Tier 1 ratio è pari al 6,39%.

### **Prospetti contabili semestrali consolidati**

Nel seguito vengono riportati gli schemi di bilancio consolidati semestrali del Gruppo Banco Popolare, con riferimento al 30 giugno 2009 – approvato quest'ultimo dal Consiglio di Sorveglianza dell'Offerente nella seduta del 28 agosto 2009 - e al 30 giugno 2008. Tali dati sono redatti sulla base della Circolare Banca d'Italia 22 dicembre 2005, n. 262 e successive modifiche e integrazioni, nonché sulla base degli IAS/IFRS.

La relazione semestrale consolidata del Gruppo Banco Popolare al al 30 giugno 2009 è a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

### **Stato patrimoniale semestrale consolidato**

<b>Voci dell'attivo (migliaia di euro)</b>		<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>Variazioni</b>	
<b>10</b>	Cassa e disponibilità liquide	524.106	710.004	-185.898	-26,2%
<b>20</b>	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.804.739	10.033.368	771.371	7,7%
<b>30</b>	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	283.412	311.375	-27.963	-9,0%
<b>40</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.786.604	1.625.154	161.450	9,9%
<b>50</b>	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	376.566	530.296	-153.730	-29,0%
<b>60</b>	Crediti verso banche	11.259.631	12.480.432	-1.220.801	-9,8%
<b>70</b>	Crediti verso clientela	82.773.991	81.026.194	1.747.797	2,2%
<b>80</b>	Derivati di copertura	99.195	92.881	6.314	6,8%
<b>90</b>	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	7.292	9.142	-1.850	-20,2%
<b>100</b>	Partecipazioni	1.495.343	1.457.405	37.938	2,6%
<b>120</b>	Attività materiali	1.307.214	1.329.149	-21.935	-1,7%
<b>130</b>	Attività immateriali	5.306.454	5.333.248	-26.794	-0,5%
	<i>di cui: avviamento</i>	4.469.927	4.469.851	76	0,0%
<b>140</b>	Attività fiscali	2.407.663	2.681.931	-274.268	-10,2%
	a) correnti	511.742	833.006	-321.264	-38,6%
	b) anticipate	1.895.921	1.848.925	46.996	2,5%
<b>150</b>	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	141.096	186.691	-45.595	-24,4%
<b>160</b>	Altre attività	2.780.582	3.568.189	-787.607	-22,1%
	<b>Totale</b>	<b>121.353.888</b>	<b>121.375.459</b>	<b>-21.571</b>	<b>0,0%</b>

<b>Voci del passivo e del patrimonio netto (migliaia di euro)</b>		<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>Variazioni</b>	
---	--	-------------------	-------------------	-------------------	--

10	Debiti verso banche	11.052.735	8.345.499	2.707.236	32,4%
20	Debiti verso clientela	51.095.959	51.351.055	-255.096	-0,5%
30	Titoli in circolazione	17.533.642	24.252.656	-6.719.014	-27,7%
40	Passività finanziarie di negoziazione	3.613.960	3.374.818	239.142	7,1%
50	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	22.126.544	17.525.901	4.600.643	26,3%
60	Derivati di copertura	63.964	49.985	13.979	28,0%
70	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	73.042	70.555	2.487	3,5%
80	Passività fiscali	813.968	1.306.794	-492.826	-37,7%
	a) correnti	192.018	661.279	-469.261	-71,0%
	b) differite	621.950	645.515	-23.565	-3,7%
90	Passività associate ad attività in via di dismissione	23.695	22.561	1.134	5,0%
100	Altre passività	3.347.082	3.619.925	-272.843	-7,5%
110	Trattamento di fine rapporto del personale	413.400	417.746	-4.346	-1,0%
120	Fondi per rischi ed oneri	842.551	850.305	-7.754	-0,9%
	a) quiescenza e obblighi simili	190.562	185.815	4.747	2,6%
	b) altri fondi	651.989	664.490	-12.501	-1,9%
140	Riserve da valutazione	-2.243	-8.825	-6.582	-74,6%
160	Strumenti di capitale	2.534	2.534	-	
170	Riserve	2.606.695	2.968.874	-362.179	-12,2%
180	Sovrapprezzi di emissione	4.880.037	4.880.035	2	0,0%
190	Capitale	2.305.736	2.305.735	1	0,0%
200	Azioni proprie (-)	-30.967	-30.966	1	
210	Patrimonio di pertinenza di terzi	387.375	403.644	-16.269	-4,0%
220	Risultato del periodo	204.179	-333.372	537.551	
	<b>Totale</b>	<b>121.353.888</b>	<b>121.375.459</b>	<b>-21.571</b>	<b>0,0%</b>

## Conto economico semestrale consolidato

Voci del conto economico (migliaia di euro)		I sem. 2009	I sem. 2008	Variazioni	
10	Interessi attivi e proventi assimilati	2.115.365	3.196.416	-1.081.051	-33,8%
20	Interessi passivi e oneri assimilati	-1.109.034	-2.059.652	-950.618	-46,2%
30	<b>Margine di interesse</b>	<b>1.006.331</b>	<b>1.136.764</b>	<b>-130.433</b>	<b>-11,5%</b>
40	Commissioni attive	552.994	659.535	-106.541	-16,2%
50	Commissioni passive	-55.928	-70.406	-14.478	-20,6%
60	<b>Commissioni nette</b>	<b>497.066</b>	<b>589.129</b>	<b>-92.063</b>	<b>-15,6%</b>
70	Dividendi e proventi simili	404.085	254.314	149.771	58,9%
80	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-52.326	-235.833	-183.507	-77,8%
90	Risultato netto dell'attività di copertura	-87	-562	-475	-84,5%
100	Utile (Perdita) da cessione o riacquisto di:	11.755	7.587	4.168	54,9%
	a) crediti	1.458	3.931	-2.473	-62,9%
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	6.954	4.082	2.872	70,4%
	d) passività finanziarie	3.343	-426	3.769	
110	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-73.097	96.115	-169.212	
120	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>1.793.727</b>	<b>1.847.514</b>	<b>-53.787</b>	<b>-2,9%</b>
130	Rettifiche / Riprese di valore nette per deterioramento di:	-283.826	-226.633	57.193	25,2%
	a) crediti	-264.541	-202.822	61.719	30,4%
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-11.868	-25.718	-13.850	-53,9%
	d) altre operazioni finanziarie	-7.417	1.907	-9.324	
140	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.509.901</b>	<b>1.620.881</b>	<b>-110.980</b>	<b>-6,8%</b>
180	Spese amministrative:	-1.279.323	-1.201.616	77.707	6,5%

	a) spese per il personale	-785.878	-760.406	25.472	3,3%
	b) altre spese amministrative	-493.445	-441.210	52.235	11,8%
<b>190</b>	Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-69.476	-33.498	35.978	107,4%
<b>200</b>	Rettifiche / Riprese di valore nette su attività materiali	-52.995	-49.172	3.823	7,8%
<b>210</b>	Rettifiche / Riprese di valore nette su attività immateriali	-54.416	-55.749	-1.333	-2,4%
<b>220</b>	Altri proventi (oneri) di gestione	281.530	193.361	88.169	45,6%
<b>230</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>-1.174.680</b>	<b>-1.146.674</b>	<b>28.006</b>	<b>2,4%</b>
<b>240</b>	Utili (Perdite) delle partecipazioni	16.064	136.804	-120.740	-88,3%
<b>270</b>	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	97.613	19.705	77.908	395,4%
<b>280</b>	<b>Risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>448.898</b>	<b>630.716</b>	<b>-181.818</b>	<b>-28,8%</b>
<b>290</b>	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-231.110	-216.337	14.773	6,8%
<b>300</b>	<b>Risultato dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>217.788</b>	<b>414.379</b>	<b>-196.591</b>	<b>-47,4%</b>
<b>310</b>	Utile (Perdita) delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte	-9.470	7.506	-16.976	
<b>320</b>	<b>Utile del periodo</b>	<b>208.318</b>	<b>421.885</b>	<b>-213.567</b>	<b>-50,6%</b>
<b>330</b>	Utile del periodo di pertinenza di terzi	-4.139	-30.555	-26.416	-86,5%
<b>340</b>	<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>204.179</b>	<b>391.330</b>	<b>-187.151</b>	<b>-47,8%</b>

### Rendiconto finanziario semestrale consolidato (metodo diretto)

<i>(migliaia di euro)</i>		<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>A.</b>	<b>Attività operativa</b>		
	1. Gestione	772.899	2.279.885
	2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-708.270	5.111.408
	3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-303.557	-6.422.699
	<b>Liquidità netta generata / assorbita dall'attività operativa</b>	<b>-238.928</b>	<b>968.594</b>
<b>B.</b>	<b>Attività di investimento</b>		
	1. Liquidità generata	223.146	940.180
	2. Liquidità assorbita	-147.893	-1.336.154
	<b>Liquidità netta generata / assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>75.253</b>	<b>-395.974</b>
<b>C.</b>	<b>Attività di provvista</b>		
	<b>Liquidità netta generata / assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>-22.223</b>	<b>-554.645</b>
	<b>Liquidità generata / assorbita nel periodo</b>	<b>-185.898</b>	<b>17.975</b>

<b>Riconciliazione</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	710.004	692.029
Liquidità netta generata / assorbita nel periodo	-185.898	17.975
<b>Cassa e disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>524.106</b>	<b>710.004</b>

### Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico semestrali consolidati

Il primo semestre 2009 si chiude con un utile a livello consolidato di 208,3 milioni di euro (204,2 di pertinenza della capogruppo evidenziando un buon risultato della gestione operativa, nonostante la flessione del margine di interesse conseguente al robusto calo dei tassi di mercato.

Al fine di valutare correttamente l'andamento economico della gestione del semestre è necessario tenere in debita considerazione le componenti economiche non ricorrenti che hanno influenzato in modo radicalmente diverso il primo semestre 2009 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Di seguito vengono evidenziate le principali componenti non ricorrenti.

Il risultato netto finanziario e più precisamente il risultato delle passività finanziarie valutate al *fair value* comprende l'effetto derivante dall'incremento del valore contabile delle passività finanziarie di propria emissione, valutate al *fair value*, conseguente alla positiva variazione del merito creditizio del Banco Popolare, registrata rispetto a fine esercizio 2008. L'impatto negativo sul conto economico del semestre è stato pari a 138,0 milioni e si contrappone ad un impatto positivo per 101,6 milioni registrato nel primo semestre 2008.

Impatti negativi non ricorrenti sono inoltre derivati dagli oneri connessi alla decisione di definire in via stragiudiziale le vertenze fiscali connesse all'operato dell'ex Gruppo Banca Popolare Italiana per un ammontare complessivo pari a 57,5 milioni, dall'accantonamento ai Fondi Rischi e Oneri per 21,7 milioni derivante dall'impegno assunto al versamento del contributo a favore del Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese, dalle perdite registrate a fronte delle attività non correnti in via di dismissione per 29,8 milioni riconducibili per la quasi totalità alle cessioni in corso di perfezionamento di investimenti relativi all'attività di *merchant banking* ed a rettifiche di valore su avviamenti e partecipazioni per 3,1 milioni.

Il conto economico del semestre ha invece beneficiato degli utili derivanti dalla cessione di partecipazioni classificate tra attività finanziarie disponibili per la vendita per 7 milioni, del dividendo di 22,1 milioni erogato da Agos S.p.A. in sede di distribuzione dell'utile dell'esercizio 2008 (utile realizzato prima dell'acquisizione della partecipazione da parte del Banco Popolare), della plusvalenza di 95,4 milioni derivante dall'apporto al Fondo Eracle di immobili la cui cessione risultava condizionata ad un vincolo di prelazione.

Al 30 giugno 2009 la raccolta diretta ha raggiunto la consistenza di 90,7 miliardi rispetto ai 93,1 miliardi del 31 dicembre 2008, evidenziando una contrazione del 2,5%. Per quanto riguarda le forme tecniche, si osserva una decisa riduzione delle operazioni di pronti contro termine e della raccolta in certificati di deposito e altri titoli, parzialmente compensata dalla crescita della raccolta diretta più tradizionale (conti correnti e depositi). Le obbligazioni osservano invece una flessione del 5,2% rispetto al dato di fine anno.

Nonostante il contesto macroeconomico sia stato nel semestre ancora particolarmente difficile, gli impieghi lordi registrano un aumento del 2,2% passando dagli 83,7 miliardi di fine 2008 agli 85,5 miliardi del 30 giugno 2009.

Alla luce dell'andamento dei volumi intermediati descritto ed in uno scenario caratterizzato da una rapida discesa dei tassi, il margine di interesse è risultato pari a 1.025,8 milioni in calo del 9,3% rispetto ai 1.131,0 milioni rilevati nei primi sei mesi 2008. Su basi più omogenee, escludendo dal primo semestre 2008 il contributo dei 33 sportelli ceduti il 1° settembre 2008 al Credito Emiliano, il margine di interesse evidenzia una riduzione del 7,9% rispetto al 30 giugno 2008.

La raccolta indiretta al 30 giugno 2009 ammonta a 76,3 miliardi e registra una crescita di quasi il 2% rispetto a fine 2008 (con una decisa accelerazione del 4% nel secondo trimestre). In evidenza la raccolta di bancassicurazione, in crescita del 9,4% rispetto a fine 2008. Particolarmente importanti i risultati ottenuti nel secondo trimestre dal comparto del risparmio gestito che, grazie anche alla dinamica dei mercati, registra una crescita del 3,9% rispetto al trimestre precedente. Oltre alla citata bancassicurazione, segnali positivi provengono anche dalle gestioni patrimoniali (+2,2% rispetto a marzo 2009). La ripresa, nel secondo trimestre, del collocamento di prodotti assicurativi ha consentito di rilevare commissioni nette per 278,4 milioni, nettamente superiori ai 218,9 milioni rilevati nel primo trimestre. Le commissioni nette ammontano pertanto, al 30 giugno 2009, a 497,3 milioni e registrano

una flessione del 15,6% rispetto ai 589,1 milioni del primo semestre 2008.

Il risultato netto finanziario è pari a 267,2 milioni rispetto ai 123,4 milioni del primo semestre 2008. Al netto delle componenti non ricorrenti precedentemente illustrate il risultato netto finanziario del primo semestre ammonta a 398,2 milioni rispetto ai 18,3 milioni rilevati nel primo semestre 2008. Tale risultato è stato positivamente influenzato da contratti derivati su tassi posti in essere nel corso del 2008 con l'obiettivo di controbilanciare gli effetti negativi sul margine di interesse conseguenti alla attesa riduzione dei tassi. L'effettiva discesa dei tassi ha comportato la rilevazione di proventi derivanti dall'incasso di differenziali e dalla variazione del *fair value* dei contratti derivati rispetto ad inizio anno per circa 120 milioni.

Al netto di oneri operativi per complessivi 1.200,7 milioni, in crescita del 3,0% rispetto ai 1.165,2 milioni del 30 giugno 2008, il risultato della gestione operativa è stato pari a 716,6 milioni in calo del 10,1% rispetto ai 796,9 milioni del 30 giugno 2009. Al netto delle componenti non ricorrenti il risultato è pari a 825,5 ed evidenzia un incremento del 19,3% rispetto ai 691,7 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli effetti della crisi economica trovano piena manifestazione a fine semestre nella dinamica della qualità del credito. Le esposizioni deteriorate (sofferenze, incagli, crediti ristrutturati e esposizioni scadute da più di 180 giorni) al lordo delle rettifiche di valore ammontano alla fine del semestre a 6,7 miliardi, in crescita del 22,5% rispetto ai 5,5 miliardi del 31 dicembre 2008.

Le rettifiche di valore nette su crediti addebitate al conto economico del semestre sono risultate pari a 270,3 milioni rispetto ai 197,0 milioni rilevati nel primo semestre 2008 che includevano 58,6 milioni classificati come non ricorrenti. Il costo del credito misurato dal rapporto tra le rettifiche nette di valore su crediti e gli impieghi netti è su base annua pari a 65 b.p. rispetto ai 49 b.p. del 30 giugno 2008.

Il risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte è pari a 484,2 milioni rispetto ai 664,7 milioni del primo semestre 2008 (-27,2%). Al netto delle componenti non ricorrenti ammonta a 516,0 milioni ed evidenzia una contrazione del 3,1% rispetto ai 532,6 milioni del primo semestre 2008. Ne consegue un utile netto del primo semestre pari a 204,2 milioni, inferiore del 47,8% rispetto ai 391,3 milioni del primo semestre 2008. Al netto delle componenti non ricorrenti l'utile del periodo è pari a 288,6 milioni ed evidenzia un decremento dell'1,4% rispetto ai 292,8 milioni del 30 giugno 2008.

Il rapporto tra gli impieghi e la raccolta da clientela sale dall'87,0% di fine 2008 all'91,2% del 30 giugno 2009.

La posizione interbancaria netta è positiva per 0,2 miliardi rispetto ai 4,1 miliardi del 31 dicembre 2008.

Al 30 giugno 2009, il patrimonio netto del Gruppo Banco Popolare si è attestato ad 9.966,0 milioni mentre il Tier 1 ratio è pari al 6,59%.

### **Prospetti contabili consolidati riclassificati infrannuali**

Nel seguito vengono riportati i prospetti contabili consolidati infrannuali del Gruppo Banco Popolare, con riferimento al 30 settembre 2009 (approvati dal Consiglio di Gestione e di Sorveglianza dell'Offerente nella seduta del 13 novembre 2009) e al 30 giugno 2009 (approvati dal Consiglio di Sorveglianza dell'Offerente nella seduta del 28 agosto 2009) confrontati con gli analoghi periodi riferiti all'esercizio precedente per quanto riguarda il Conto Economico, e con l'ultimo bilancio approvato al

31 dicembre 2008 per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale. I prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2009, predisposti ai sensi dell'art. 154-ter del TUF, sono redatti sulla base degli IAS/IFRS. In particolare, i prospetti contabili consolidati trimestrali dell'Offerente sono redatti e pubblicati esclusivamente in forma sintetica, conformemente allo IAS 34 (in materia di informativa finanziaria infrannuale); pertanto, nel seguito gli stessi sono posti a confronto con i prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2009 ed al 31 dicembre 2008 redatti in forma sintetica.

I prospetti contabili consolidati del Gruppo Banco Popolare al 30 settembre 2009 sono a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

### Stato patrimoniale consolidato riclassificato infrannuale

Voci dell'attivo riclassificate (migliaia di euro)	30/09/2009	30/06/2009	31/12/2008	Variaz.sett/dic		Variaz.giu/dic	
				ass.	%	ass.	%
Cassa e disponibilità liquide	496.236	524.106	710.004	-213.768	-30,1%	-185.898	-26,2%
Attività finanziarie e derivati di copertura	15.313.703	13.350.516	12.593.074	2.720.629	21,6%	757.442	6,0%
Crediti verso banche	6.422.389	11.259.631	12.480.432	-6.058.043	-48,5%	-1.220.801	-9,8%
Crediti verso clientela	101.080.476	82.773.991	81.026.194	20.054.282	24,8%	1.747.797	2,2%
Partecipazioni	1.477.494	1.495.343	1.457.405	20.089	1,4%	37.938	2,6%
Attività materiali	1.525.099	1.307.214	1.329.149	195.950	14,7%	-21.935	-1,7%
Attività immateriali	5.305.238	5.306.454	5.333.248	-28.010	-0,5%	-26.794	-0,5%
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.633.287	141.096	186.691	1.446.596	774,9%	-45.595	-24,4%
Altre voci dell'attivo	5.654.190	5.195.537	6.259.262	-605.072	-9,7%	-1.063.725	-17,0%
Differenza provvisoria di acquisizione	672	-	-	672			
<b>Totale</b>	<b>138.908.784</b>	<b>121.353.888</b>	<b>121.375.459</b>	<b>17.533.325</b>	<b>14,4%</b>	<b>-21.571</b>	<b>0,0%</b>

Voci del passivo riclassificate (migliaia di euro)	30/09/2009	30/06/2009	31/12/2008	Variaz.sett/dic		Variaz.giu/dic	
				ass.	%	ass.	%
Debiti verso banche	11.441.268	11.052.735	8.345.499	3.095.769	37,1%	2.707.236	32,4%
Debiti verso clientela, titoli in circolazione e passività finanziarie valutate al fair value	104.619.719	90.756.145	93.129.612	11.490.107	12,3%	-2.373.467	-2,5%
Passività finanziarie e derivati di copertura	4.583.038	3.677.924	3.424.803	1.158.235	33,8%	253.121	7,4%
Fondi del passivo	1.322.073	1.255.951	1.268.051	54.022	4,3%	-12.100	-1,0%
Passività associate ad attività in via di dismissione	804.966	23.695	22.561	782.405	3468,0%	1.134	5,0%
Altre voci del passivo	4.287.674	4.234.092	4.997.274	-709.600	-14,2%	-763.182	-15,3%
Patrimonio di pertinenza di terzi	401.503	387.375	403.644	-2.141	-0,5%	-16.269	-4,0%
Patrimonio netto	11.448.543	9.965.971	9.784.015	1.664.528	17,0%	181.956	1,9%
- Capitale e riserve	11.270.692	9.761.792	10.117.387	1.153.305	11,4%	-355.595	-3,5%
- Risultato del periodo	177.851	204.179	-333.372	511.223	-153,3%	537.551	-161,2%
<b>Totale</b>	<b>138.908.784</b>	<b>121.353.888</b>	<b>121.375.459</b>	<b>17.533.325</b>	<b>14,4%</b>	<b>-21.571</b>	<b>0,0%</b>

### Conto economico consolidato riclassificato infrannuale

Voci del conto economico riclassificate (migliaia di euro)	30/09/2009	30/09/2008	30/06/2009	30/06/2008	Variaz.sett'09/sett'08		Variaz.giu'09/giu'08	
					ass.	%	ass.	%
Margine di interesse	1.525.468	1.700.919	1.025.763	1.131.010	-175.451	-10,3%	-105.247	-9,3%
Utili (perdite) delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	57.386	38.193	37.293	32.448	19.193	50,3%	4.845	14,9%
<b>Margine finanziario</b>	<b>1.582.854</b>	<b>1.739.112</b>	<b>1.063.056</b>	<b>1.163.458</b>	<b>-156.258</b>	<b>-9,0%</b>	<b>-100.402</b>	<b>-8,6%</b>



Commissioni nette	755.578	822.050	497.327	589.129	-66.472	-8,1%	-91.802	-15,6%
Altri proventi netti di gestione	107.693	255.095	89.689	86.101	-147.402	-57,8%	3.588	4,2%
Risultato netto finanziario	278.579	161.195	267.236	123.444	117.384	72,8%	143.792	116,5%
<b>Altri proventi operativi</b>	<b>1.141.850</b>	<b>1.238.340</b>	<b>854.252</b>	<b>798.674</b>	<b>-96.490</b>	<b>-7,8%</b>	<b>55.578</b>	<b>7,0%</b>
<b>Proventi operativi</b>	<b>2.724.704</b>	<b>2.977.452</b>	<b>1.917.308</b>	<b>1.962.132</b>	<b>-252.748</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-44.824</b>	<b>-2,3%</b>
Spese per il personale	-1.115.816	-1.107.136	-732.813	-735.193	-8.680	0,8%	2.380	-0,3%
Altre spese amministrative	-593.161	-521.412	-391.889	-347.064	-71.749	13,8%	-44.825	12,9%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-116.936	-126.139	-76.022	-82.986	9.203	-7,3%	6.964	-8,4%
<b>Oneri operativi</b>	<b>-1.825.913</b>	<b>-1.754.687</b>	<b>-1.200.724</b>	<b>-1.165.243</b>	<b>-71.226</b>	<b>4,1%</b>	<b>-35.481</b>	<b>3,0%</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>898.791</b>	<b>1.222.765</b>	<b>716.584</b>	<b>796.889</b>	<b>-323.974</b>	<b>-26,5%</b>	<b>-80.305</b>	<b>-10,1%</b>
Rettifiche di valore nette su crediti, garanzie e impegni	-492.894	-354.203	-270.349	-196.984	-138.691	39,2%	-73.365	37,2%
Rettifiche di valore nette su altre operazioni finanziarie	-16.665	-51.671	-12.003	-25.718	35.006	-67,7%	13.715	-53,3%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-36.298	-41.732	-48.476	-33.498	5.434	-13,0%	-14.978	44,7%
Rettifiche di valore su avviamenti e partecipazioni	-3.149	-	-3.149	-	-3.149	-	-3.149	-
Utili (Perdite) da cessione di partecipazioni e investimenti	115.034	142.975	101.598	124.061	-27.941	-19,5%	-22.463	-18,1%
<b>Risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>464.819</b>	<b>918.134</b>	<b>484.205</b>	<b>664.750</b>	<b>-453.315</b>	<b>-49,4%</b>	<b>-180.545</b>	<b>-27,2%</b>
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-259.349	-347.466	-246.103	-233.091	88.117	-25,4%	-13.012	5,6%
<b>Risultato dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>205.470</b>	<b>570.668</b>	<b>238.102</b>	<b>431.659</b>	<b>-365.198</b>	<b>-64,0%</b>	<b>-193.557</b>	<b>-44,8%</b>
Utile (Perdita) degli investimenti di merchant banking e delle attività non correnti in via di dism. al netto delle imposte (*)	-24.428	15.943	-29.784	14.485	-40.371	-253,2%	-44.269	-305,6%
<i>Oneri di integrazione al netto delle imposte</i>	-	-31.645	-	-24.259	31.645	-100,0%	24.259	-100,0%
<b>Utile del periodo</b>	<b>181.042</b>	<b>554.966</b>	<b>208.318</b>	<b>421.885</b>	<b>-373.924</b>	<b>-67,4%</b>	<b>-213.567</b>	<b>-50,6%</b>
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	-3.191	-33.152	-4.139	-30.555	29.961	-90,4%	26.416	-86,5%
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>177.851</b>	<b>521.814</b>	<b>204.179</b>	<b>391.330</b>	<b>-343.963</b>	<b>-65,9%</b>	<b>-187.151</b>	<b>-47,8%</b>

## Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati al 30 settembre 2009

Il terzo trimestre 2009 si chiude con un utile a livello consolidato di 177,9 milioni. Tale risultato è comprensivo dell'apporto, negativo per 14,4 milioni, riferibile alle società facenti parte del Gruppo Italease che, a seguito dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo Banco Popolare, contribuiscono al bilancio consolidato a decorrere dal terzo trimestre 2009.

Al fine di valutare correttamente l'andamento economico della gestione nel periodo in esame è inoltre necessario tenere in debita considerazione le componenti economiche non ricorrenti che hanno influenzato in modo radicalmente diverso il primi nove mesi del 2009 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Di seguito vengono evidenziate le principali componenti non ricorrenti.

Il risultato netto finanziario e più precisamente il risultato delle passività finanziarie valutate al *fair value* comprende l'effetto derivante dall'incremento del valore contabile delle passività finanziarie di propria emissione, valutate al *fair value*, conseguente alla positiva variazione del merito creditizio del Banco Popolare, registrata rispetto a fine esercizio 2008. L'impatto negativo sul conto economico al 30 settembre 2009 è stato pari a 333,3 milioni (138 milioni al 30 giugno 2009) e si contrappone ad un impatto positivo per 137,8 al 30 settembre 2008 (101,6 milioni nel primo semestre 2008).

Impatti negativi non ricorrenti sono inoltre derivati dagli oneri connessi alla decisione di definire in via stragiudiziale le vertenze fiscali connesse all'operato di alcune società dell'ex Gruppo Banca Popolare Italiana per un ammontare complessivo pari a 57,5 milioni, dagli oneri per 21,7 milioni derivanti dall'impegno assunto al versamento del contributo a favore del Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese, dalle perdite registrate a fronte delle attività non correnti in via di dismissione per 24,4 milioni (29,8 milioni per il primo semestre 2009) riconducibili per la quasi totalità alle cessioni in corso di perfezionamento di investimenti relativi all'attività di *merchant banking* e a rettifiche di valore su avviamenti e partecipazioni per 3,1 milioni.

Il conto economico alla fine del terzo trimestre 2009 ha invece beneficiato degli utili derivanti dalla cessione di partecipazioni classificate tra attività finanziarie disponibili per la vendita per 9,7 milioni (7 milioni al 30 giugno 2009), del dividendo di 22,1 milioni erogato da Agos S.p.A. in sede di distribuzione dell'utile dell'esercizio 2008 (utile realizzato prima dell'acquisizione della partecipazione da parte del Banco Popolare), della plusvalenza di 106,5 milioni (95,4 milioni per il primo semestre 2009) derivante dall'apporto al Fondo Eracle di immobili la cui cessione risultava condizionata ad un vincolo di prelazione.

Per quanto concerne invece i principali aggregati patrimoniali, al 30 settembre 2009 la raccolta diretta ha raggiunto la consistenza di 104.619,7 milioni; se si esclude l'apporto del Gruppo facente capo a Banca Italease ammonta a 93.650,1 milioni e si confronta con i 93.129,6 milioni del 31 dicembre 2008, evidenziando una leggera crescita (+ 0,6%). Per quanto riguarda le forme tecniche, si osserva una decisa riduzione delle operazioni di pronti contro termine che passano da 13.318,1 milioni a 10.001,6 milioni (-24,9%) e della raccolta in certificati di deposito e altri titoli, che si riduce di 66 milioni.

Tale dinamica è tuttavia compensata dalla crescita della raccolta diretta più tradizionale (conti correnti e depositi) che passa dai 37.152 milioni di fine 2008 ai 40.253 milioni del 30 settembre 2009 (+ 8,3%). Anche le obbligazioni osservano un incremento del 2% rispetto al dato di fine anno. La raccolta dalle famiglie e dalle piccole imprese evidenzia un incremento del 4,9%.

Nonostante il contesto macroeconomico sia stato nel periodo analizzato ancora particolarmente difficile, al 30 settembre 2009 gli impieghi lordi hanno raggiunto la consistenza di 105.094,9 milioni, 87.260,9 milioni se si esclude l'apporto del Gruppo Italease, evidenziando una crescita del 4,3% rispetto al dato di 83.697,5 milioni del 31 dicembre 2008 e del 2% negli ultimi tre mesi. Nel terzo trimestre la crescita si è concentrata sulle famiglie e sulle piccole imprese registrando incrementi rispettivamente del 2,8% e dell'1,6% a conferma del costante supporto del Gruppo a sostegno delle economie dei territori.

Alla luce dell'andamento dei volumi intermediati descritto ed in uno scenario caratterizzato da una rapida discesa dei tassi, il margine di interesse è risultato pari a 1.525,5 milioni. Escludendo l'apporto riferibile al Gruppo Italease, l'aggregato ammonta a 1.478,6 in calo del 13,1% rispetto ai 1.700,9 milioni rilevati nei primi nove mesi del 2008. Su basi più omogenee, escludendo dal margine dei primi nove mesi del 2008 il contributo dei 33 sportelli ceduti il 1° settembre 2008 al Credito Emiliano, il margine di interesse evidenzia una riduzione dell'11,9% rispetto al 30 settembre 2008. A partire dall'inizio del terzo trimestre dell'esercizio il margine di interesse è stato penalizzato, oltre che dalla citata dinamica dei tassi, anche dalla eliminazione della commissione di massimo scoperto. Il margine registrato nel terzo trimestre è pari a 452,9 milioni rispetto ai 504,7 milioni del secondo trimestre.

La consistenza della raccolta indiretta a valori di mercato ammonta alla fine di settembre a 78.394,5 milioni con un incremento del 4,4% rispetto al dato di fine dicembre, pari a 75.090,7 milioni.

A partire dal secondo trimestre si evidenzia un'inversione di tendenza con riferimento alla raccolta

indiretta: dopo la continua riduzione dei volumi registrata fino al 31 marzo 2009, l'aggregato evidenzia infatti una crescita del 3,9% nel secondo trimestre e del 2,7% nel terzo trimestre. All'interno del comparto della raccolta gestita, la sensibile riduzione dei fondi comuni e SICAV (-14,4%) e delle gestioni patrimoniali (-7,5%) è parzialmente bilanciata dall'incremento nel comparto delle polizze assicurative (+23,7%), riferibile prevalentemente all'emissione e collocamento di polizze tramite Lawrence Life, nell'ambito degli accordi di bancassurance stipulati con il Gruppo Fondiaria-SAI. Positiva anche la dinamica della raccolta amministrata, che passa dai 43.789,5 milioni del 31 dicembre 2008 ai 47.614,7 milioni del 30 settembre 2009, evidenziando un incremento dell'8,7%.

La ripresa, a partire dal secondo trimestre, del collocamento di prodotti assicurativi e l'applicazione alla clientela del "corrispettivo disponibilità creditizia" (componente retributiva introdotta a partire dal 1° luglio 2009 successivamente all'eliminazione della commissione di massimo scoperto) hanno consentito di rilevare commissioni nette per 254,2 milioni nel terzo trimestre e 278,4 milioni nel secondo, nettamente superiori ai 218,9 milioni rilevati nel primo trimestre.

Le commissioni nette al 30 settembre 2009 ammontano a 755,6 milioni, 751,5 milioni escludendo l'apporto del gruppo Italease (497,3 milioni al 30 giugno 2009) ed evidenziano una diminuzione dell'8,6% rispetto agli 822,1 milioni dei primi nove mesi del 2008 (-15,6% rispetto ai 589,1 milioni del primo semestre 2008).

Il risultato netto finanziario è pari a 278,6 milioni (267,2 milioni al 30 giugno 2009) e si confronta con i 161,2 milioni del 30 settembre 2008 (123,4 milioni per il primo semestre 2008). Al netto delle componenti non ricorrenti precedentemente illustrate il risultato netto finanziario dei primi nove mesi del 2009 ammonta a 602,3 milioni rispetto ai 25 milioni rilevati al 30 settembre 2008. Tale risultato è stato positivamente influenzato, oltre che dall'andamento favorevole dei mercati, anche dall'effetto dei contratti derivati su tassi posti in essere nel corso del 2008 con l'obiettivo di controbilanciare gli effetti negativi sul margine di interesse conseguenti alla attesa riduzione dei tassi. L'effettiva discesa dei tassi ha comportato la rilevazione di proventi derivanti dall'incasso di differenziali e dalla variazione del *fair value* dei contratti derivati rispetto ad inizio anno per circa 120 milioni.

Al netto di oneri operativi per complessivi 1.825,9 milioni (1.801,8 milioni se si esclude l'apporto riferito al Gruppo Italease), in crescita del 2,7% rispetto al 30 settembre 2008, il risultato della gestione operativa è stato pari a 898,8 milioni (874,7 milioni al netto dell'apporto del Gruppo Italease) in calo rispetto ai 1.222,8 milioni del 30 settembre 2008. Al netto delle componenti non ricorrenti il risultato è pari a 1.198 milioni ed evidenzia un incremento del 25,9% rispetto ai 951,4 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli effetti della crisi economica trovano piena manifestazione nella dinamica della qualità del credito. Al 30 settembre 2009 le esposizioni deteriorate (sofferenze, incagli, crediti ristrutturati e esposizioni scadute da più di 180 giorni) al lordo delle rettifiche di valore ammontano 12,1 miliardi, 7,1 miliardi escludendo il portafoglio deteriorato del Gruppo Italease, in crescita del 29,7% rispetto ai 5,5 miliardi del 31 dicembre 2008.

Le rettifiche di valore nette su crediti addebitate al conto economico dei primi nove mesi del 2009 sono risultate pari a 492,9 milioni rispetto ai 354,2 milioni rilevati nel corrispondente periodo del 2008 che includevano 148,4 milioni classificati come non ricorrenti. A fine trimestre il costo del credito misurato dal rapporto tra le rettifiche nette di valore su crediti e gli impieghi netti è su base annua pari a 70 b.p. rispetto ai 50 b.p. del 30 settembre 2008.

Il risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte è pari a 464,8 milioni, 489,5 milioni al netto della contribuzione riferibile al Gruppo Italease, rispetto ai 918,1 milioni dei primi nove mesi del 2008.

Al netto delle componenti non ricorrenti ammonta a 701,7 milioni ed evidenzia una contrazione dell'1,7% rispetto ai 713,8 milioni dei primi nove mesi del 2008. Ne consegue un utile netto alla fine del terzo trimestre pari a 177,9 milioni, rispetto ai 521,8 milioni del corrispondente periodo del 2008. Al netto delle componenti non ricorrenti e della perdita di 14,4 milioni imputabile al Gruppo Italease, l'utile del periodo è pari a 403,2 milioni ed evidenzia una crescita dell'8,6% rispetto ai 371,3 milioni del 30 settembre 2008.

La posizione interbancaria netta al 30 settembre 2009, escludendo l'esposizione riferibile al Gruppo Italease, è positiva per 1,4 miliardi rispetto ai 4,1 miliardi del 31 dicembre 2008.

Al 30 settembre 2009, il patrimonio netto del Gruppo Banco Popolare si è attestato a 11.448,5 milioni (9.784 milioni al 31 dicembre 2008). Il Tier 1 ratio al 30 giugno 2009 è pari al 6,59% (6,39% al 31 dicembre 2008).

### **Prospetti di raccordo tra il patrimonio netto e l'utile individuali e il patrimonio netto e l'utile consolidati al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2009**

Si riportano di seguito i prospetti di raccordo tra l'utile e il patrimonio netto individuale dell'Offerente e l'utile e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Banco Popolare, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2007 e al 30 giugno 2009.

#### **Prospetto al 31 dicembre 2008**

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Risultato del periodo</b>
<b>Saldi al 31/12/2008 come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>8.681.348</b>	<b>-493.901</b>
Elisione dei dividendi incassati nel periodo dalle società consolidate integralmente e valutate al patrimonio netto		-618.891
Eliminazione delle plusvalenze intersocietarie derivanti da cessioni e conferimenti rami d'azienda	-193.359	3.895
Differenze tra il patrimonio netto delle partecipate consolidate e il loro valore di carico, dedotta la quota di pertinenza di terzi	1.553.409	
Risultato del periodo delle partecipate consolidate, dedotta la quota di pertinenza di terzi		1.167.325
Differenze tra il valore pro-quota del patrimonio netto e il loro valore di carico delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-257.383	
Risultato del periodo delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		-391.800
<b>Saldi al 31/12/2008 come da bilancio consolidato</b>	<b>9.784.015</b>	<b>-333.372</b>

#### **Prospetto al 31 dicembre 2007**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Utile del periodo</b>
<b>Saldi al 31/12/2007 come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>9.635.662</b>	<b>483.281</b>
Elisione dei dividendi incassati nel periodo dalle società consolidate integralmente e valutate a patrimonio netto		-255.662
Eliminazione delle plusvalenze intersocietarie derivanti da cessioni e conferimenti di rami d'azienda	-197.254	-958
Differenze tra il patrimonio netto delle partecipate consolidate e il loro valore di carico, dedotta la quota di pertinenza di terzi	1.422.705	
Risultato del periodo delle partecipate consolidate, dedotta la		

quota di pertinenza di terzi		681.745
Differenze tra il valore pro-quota del patrimonio netto ed il valore di carico delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-189.081	
Risultato del periodo delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		-291.183
<b>Saldi al 31/12/2007 come da bilancio consolidato</b>	<b>10.672.032</b>	<b>617.223</b>

### Prospetto al 30 giugno 2009

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Risultato del periodo</b>
<b>Saldi al 30/06/2009 come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>9.211.229</b>	<b>525.439</b>
Elisione dei dividendi incassati nel periodo dalle società consolidate integralmente e valutate al patrimonio netto		-539.930
Eliminazione delle plusvalenze intersocietarie derivanti da cessioni e conferimenti rami d'azienda	-194.857	-380
Differenze tra il patrimonio netto delle partecipate consolidate e il loro valore di carico, dedotta la quota di pertinenza di terzi	869.556	
Risultato del periodo delle partecipate consolidate, dedotta la quota di pertinenza di terzi		219.894
Differenze tra il valore pro-quota del patrimonio netto e il loro valore di carico delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	80.043	
Risultato del periodo delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		-844
<b>Saldi al 30/06/2009 come da bilancio consolidato</b>	<b>9.965.971</b>	<b>204.179</b>

#### ***B.1.12 Revisione contabile***

Le Assemblee straordinarie dei soci di BPVN e BPI, che in data 10 marzo 2007 hanno deliberato la Fusione, hanno inoltre deliberato di conferire alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Verona, via Isonzo 11, iscritta all'albo speciale delle società di revisione, l'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio del costituendo Banco Popolare, del bilancio consolidato del Gruppo, nonché di revisione della relazione semestrale, individuale e consolidata, per gli esercizi 2007-2015.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile gli schemi di bilancio obbligatori individuali dell'Offerente al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 esprimendo un giudizio senza rilievi.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile gli schemi di bilancio obbligatori consolidati del Gruppo Banco Popolare al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 esprimendo un giudizio senza rilievi.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile la relazione semestrale individuale dell'Offerente al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 esprimendo un giudizio senza rilievi.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile la relazione semestrale consolidata del Gruppo Banco Popolare al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 esprimendo un giudizio senza rilievi.

I prospetti contabili consolidati del Gruppo Banco Popolare al 30 settembre 2009 e al 30 settembre 2008 non sono stati sottoposti a revisione contabile.

### ***B.1.13 Andamento recente e prospettive***

La caduta nel PIL mondiale si è arrestata nel secondo trimestre 2009 e in diverse economie il terzo trimestre ha mostrato un segno positivo, invertendo una fase recessiva tra le più acute degli ultimi anni. Grazie al sostegno delle politiche economiche espansive adottate, si sono registrati alcuni incoraggianti segnali quali l'aumento della produzione industriale, il rafforzamento del clima di fiducia di famiglie e imprese e l'ulteriore stabilizzazione delle condizioni dei mercati finanziari.

Le proiezioni indicano una moderata ripresa nell'ultima fase dell'anno e una leggera accelerazione nel 2010, ancora accompagnate da politiche economiche sostanzialmente accomodanti, anche se la struttura della curva dei tassi di interesse per scadenza già mostra i primi segnali di una fase di rialzo, che dovrebbe concretizzarsi al consolidamento della crescita economica.

L'incertezza sulla evoluzione futura resta tuttavia elevata, legata in particolare al rischio che una volta esaurito il ciclo di ricostituzione delle scorte e terminati gli effetti degli stimoli monetari e fiscali la domanda possa nuovamente flettere, risentendo di un contesto ancora caratterizzato da elevata disoccupazione e vincoli di debito pubblico.

In Italia, in particolare, pure in un contesto di parziale ripresa della produzione industriale e di miglioramento del clima di fiducia delle famiglie, non si è ancora manifestata una chiara inversione di tendenza nella domanda finale interna. Le previsioni più aggiornate indicano una riduzione del prodotto interno lordo nel 2009 di poco inferiore al 5% ed una ripresa nel 2010 modesta, attorno al mezzo punto percentuale, con l'innescarsi di un nuovo ciclo di investimenti da parte delle imprese ed un recupero della domanda estera.

L'andamento dell'industria del credito nazionale ha continuato a risentire della fase di rallentamento dell'attività produttiva, con il protrarsi della debolezza della domanda di prestiti, soprattutto da parte delle piccole e medie imprese. La crescita su base annua misurata ad agosto dei finanziamenti concessi dalle banche al settore privato è risultata in sensibile riduzione se confrontata con quella di un anno prima, anche se le più recenti indicazioni forniscono segnali di ripresa per i prossimi mesi, seppure a ritmi inferiori a quelli sperimentati nel recente passato.

Un sostegno agli stock di crediti alle imprese deriverà anche dalle iniziative che il sistema bancario, tra cui il Gruppo, hanno intrapreso al fine di far fronte alle temporanee difficoltà finanziarie delle imprese nell'attuale contesto. Nel mese di agosto è stata siglata l'intesa tra ABI e le principali associazioni imprenditoriali che consente alle imprese di chiedere, tra settembre 2009 e giugno 2010, la sospensione del pagamento della quota capitale sulle rate del mutuo, l'allungamento delle scadenze delle operazioni di anticipazione e l'accesso ad appositi finanziamenti per il rafforzamento patrimoniale.

Per quanto concerne la raccolta, i trimestri passati hanno fatto registrare diminuzioni nei tassi di crescita, comunque rimasta significativa. Si è peraltro assistito ad una ricomposizione dell'aggregato che ha visto ridursi il peso delle componenti a maggiore contenuto di liquidità, penalizzate dal basso livello dei tassi di interesse.

In prospettiva, un contributo alla dinamica della raccolta diretta dovrebbe derivare anche dal rientro dei

capitali illegalmente detenuti all'estero (Scudo fiscale ter). Il reinvestimento di porzioni di tali capitali verso attività finanziarie a maggiore rendimento atteso dovrebbe anche favorire il risparmio gestito, che già ha visto un rinnovato interesse verso strumenti del comparto assicurativo vita.

Sotto il profilo interno, il Gruppo proseguirà nei prossimi mesi le numerose iniziative volte a fronteggiare la complessa fase congiunturale, con l'obiettivo di rendere più efficiente la struttura e potenziare le *performance*.

Quanto al primo aspetto, la realizzazione delle strategie aziendali definite nel piano industriale sarà agevolata dalla revisione della struttura di direzione generale dell'Offerente. Il nuovo assetto, articolato in sette direzioni, consente una maggiore rispondenza delle iniziative alle esigenze dei territori di riferimento, un presidio costante dei rischi, maggiore rapidità e minore dispersione dei flussi informativi, una più chiara identificazione dei centri di responsabilità.

Prosegue nel frattempo il processo di integrazione di Banca Italease S.p.A.: entro fine anno si concretizza l'aumento di capitale della società di € 1,2 miliardi approvato dall'assemblea il 12 ottobre scorso, funzionale al piano di rilancio e riorganizzazione della società. In ogni caso, le iniziative sinora intraprese sul versante della qualità del credito hanno posto sotto controllo le principali aree di rischio e permettono di guardare al futuro con fiducia.

Con riguardo alle linee strategiche di politica creditizia con cui si affronteranno i prossimi difficili mesi, riprenderà, con ancora maggiore slancio, la naturale propensione del Gruppo a sostenere i settori *core business* rappresentati da famiglie e piccole-medie imprese. Già i risultati del terzo trimestre, infatti, hanno visto nuovamente ridursi il tasso di crescita sulla clientela *large corporate*, alla quale ci si era tatticamente rivolti per superare il rallentamento congiunturale della domanda; in prospettiva lo sviluppo si concentrerà sulla clientela che rappresenta la naturale vocazione di un grande gruppo a matrice popolare e radicato sul territorio, anche per ottemperare a quanto definito nel protocollo di intesa siglato con il Ministero Economia e Finanze nell'ambito dell'emissione degli strumenti finanziari per 1,45 miliardi che prevede di garantire una crescita di almeno il 6 per cento allo *stock* dei prestiti destinati alle piccole e medie imprese.

Per quanto concerne gli indirizzi sul fronte della raccolta, le migliorate condizioni dei mercati finanziari ed il positivo andamento del credit spread del Banco Popolare permettono di impostare una strategia rivolta alla provvista istituzionale più incisiva e profittevole che nel passato. In tale contesto si inquadrano le recenti emissioni che il Gruppo ha effettuato nell'ambito di programmi EMTN (1 miliardo a 3 anni a fine luglio, 1 miliardo a 5 anni a metà ottobre), operazioni che hanno raccolto ampie adesioni sul mercato, permettendo di allungare le scadenze delle passività e di rafforzare ulteriormente, in prospettiva futura, una situazione di liquidità più che adeguata, il tutto a condizioni economiche tornate assolutamente compatibili con gli obiettivi di redditività fissati.

Tale impostazione consente, d'altro lato, di indirizzare maggiormente la provvista della clientela *retail* verso attività finanziarie a maggiore valore aggiunto e redditività, più adeguate alle accresciute esigenze di contenuti previdenziali ed assicurativi della clientela ed in grado di fornire un contributo stabile alla crescita dei proventi da servizi.

Sul versante dei costi operativi, gli andamenti recenti e le prospettive per il futuro indicano il proseguimento di un sentiero di crescita estremamente equilibrato.

L'*asset quality* vedrà l'esercizio in corso quasi in linea con gli obiettivi di piano che erano stati assegnati, nonostante il forte deterioramento nel quadro macroeconomico e l'acquisizione di Banca

Italease S.p.A.

Per i prossimi mesi, come accennato, non vi sono evidenze di nuove criticità: le rigorose politiche valutative effettuate sia sui portafogli del Banco Popolare (si è concluso il processo di pulizia dei portafogli dell'ex BPI) che di Banca Italease S.p.A. prospettano un quadro sotto controllo, gestibile con la necessaria attenzione e prudenza che il momento di mercato richiede.

## Posizione finanziaria consolidata dell'Offerente

Nel seguito si riportano i principali indicatori economico-finanziari consolidati relativi al Gruppo.

Indici (in migliaia di euro, salvo ove espresso in termini percentuali)	30/09/2009	30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007
Tier 1 capital	n/a	5.131.929	4.722.186	4.774.961
Core Tier 1 capital	n/a	4.024.056	3.671.672	3.737.170
Patrimonio di Vigilanza incluso Tier 3	n/a	7.960.054	7.815.502	8.069.006
Tier 1 capital ratio	n/a	6,59%	6,39%	5,16%
Core Tier 1 capital ratio	n/a	5,17%	4,97%	4,04%
Total capital ratio	n/a	10,22%	10,57%	8,72%
Sofferenze lorde/impieghi lordi (*)	3,16%	2,92%	2,52%	2,23%
Sofferenze nette/impieghi netti (*)	1,54%	1,40%	1,22%	1,02%
Crediti deteriorati lordi/impieghi lordi (*)	8,16%	7,87%	6,56%	4,77%
Crediti deteriorati netti/impieghi netti (*)	5,80%	5,40%	4,39%	3,13%

(\*) = i dati al 30 settembre 2009 non comprendono l'apporto riferibile al Gruppo Italease.

## B.2 Società emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS

### Premessa

Di seguito sono riportate le informazioni sulle Compagnie di Assicuratrici nella loro qualità di Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS.

L'Offerente non garantisce l'inesistenza di ulteriori informazioni e dati relativi alle compagnie Assicuratrici che, se conosciuti, potrebbero comportare un giudizio relativo a ciascuna delle Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS e/o all'Offerta diverso da quello derivante dalle informazioni e dai dati di seguito esposti.

### B.2.A UGF Assicurazioni S.p.A.

#### B.2.A.1 Denominazione, forma giuridica e sede legale

La denominazione sociale di UGF Assicurazioni è UGF Assicurazioni S.p.A. UGF Assicurazioni è una società per azioni con socio unico, con Sede legale e Direzione Generale in Bologna, via Stalingrado n. 45 – 40128, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna 02705901201.



### **B.2.A.2** *Costituzione e durata*

UGF Assicurazioni è stata costituita in data 29 dicembre 2006 con durata fissata sino al 31 dicembre 2100.

La società è stata costituita con la denominazione di Nuova Unipol Assicurazioni S.p.A., variata in Unipol Assicurazioni S.p.A. con effetto dal 1° settembre 2007 e in UGF Assicurazioni S.p.A. con effetto dal 1° febbraio 2009, data di efficacia civilistica (la data di efficacia contabile e fiscale è il 1° gennaio 2009) della fusione mediante incorporazione di Aurora Assicurazioni S.p.A. in Unipol Assicurazioni S.p.A. e contestuale cambio di denominazione della società incorporante in UGF Assicurazioni S.p.A.

### **B.2.A.3** *Legislazione di riferimento e foro competente*

UGF Assicurazioni è una società che esercita l'attività assicurativa nella forma giuridica di società per azioni. UGF Assicurazioni è stata costituita in Italia ed opera in conformità alla legislazione italiana. In caso di controversie, il foro competente è quello di Bologna.

### **B.2.A.4** *Capitale sociale*

Alla data del presente Documento di Offerta, il capitale sociale di UGF Assicurazioni è pari ad Euro 150.300.000,00 interamente sottoscritto e versato, diviso in n. 150.300.000 azioni ordinarie nominative del valore nominale di euro 1,00 cadauna.

### **B.2.A.5** *Principali azionisti*

Il capitale sociale è interamente sottoscritto dall'unico socio Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (di seguito anche "UGF"), il quale esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile. UGF è controllata da Finsoe S.p.A. Finanziaria dell'Economia Sociale, che a sua volta è controllata da Holmo S.p.A.

### **B.2.A.6** *Organi sociali*

#### ***Consiglio di Amministrazione***

Lo statuto di UGF Assicurazioni prevede che la società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 a un massimo di 15 membri. Gli Amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 21 gennaio 2009 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

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

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>
Pierluigi Stefanini	Sant'Agata Bolognese (BO) – 28 giugno 1953	Presidente
Vanes Galanti	Imola (BO) – 15 novembre 1949	Vice Presidente
Carlo Cimbri	Cagliari – 31 maggio 1965	Amm. Delegato
Francesco Berardini	Genova – 11 luglio 1947	Amministratore
Maurizio Castellina	Bologna – 23 ottobre 1957	Amministratore
Luciano Colombini	La Spezia (SP) – 4 marzo 1955	Amministratore
Federico Corradini	Verona – 7 settembre 1948	Amministratore
Sergio Costalli	Rosignano Marittimo (LI) – 8 marzo 1952	Amministratore
Franco Ellena	Carignano (TO) – 21 luglio 1947	Amministratore
Roberto Giay	Pinerolo (TO) – 10 novembre 1965	Amministratore
Fabrizio Gillone	Vische (TO) – 28 dicembre 1939	Amministratore
Marco Minella	Bologna – 24 febbraio 1946	Amministratore
Carlo Salvatori	Sora (FR) – 7 luglio 1941	Amministratore
Giuseppe Santella	Avesnes Sur Helpe (Francia) – 14 marzo 1960	Amministratore
Adriano Turrini	Crespellano (BO) – 15 novembre 1956	Amministratore

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

UGF Assicurazioni non ha istituito alcun Comitato Esecutivo.

### ***Collegio Sindacale***

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

Il Collegio Sindacale di UGF Assicurazioni è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 21 gennaio 2009 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

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

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>
Domenico Livio Trombone	Potenza – 31 agosto 1960	Presidente
Piero Aicardi	Bologna – 21 aprile 1959	Sindaco effettivo
Cristiano Cerchiai	Roma – 16 gennaio 1965	Sindaco effettivo
Carlo Cassamagnaghi	Bresso (MI) – 21 agosto 1939	Sindaco supplente
Giorgio Picone	Eboli (SA) – 29 aprile 1945	Sindaco supplente

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

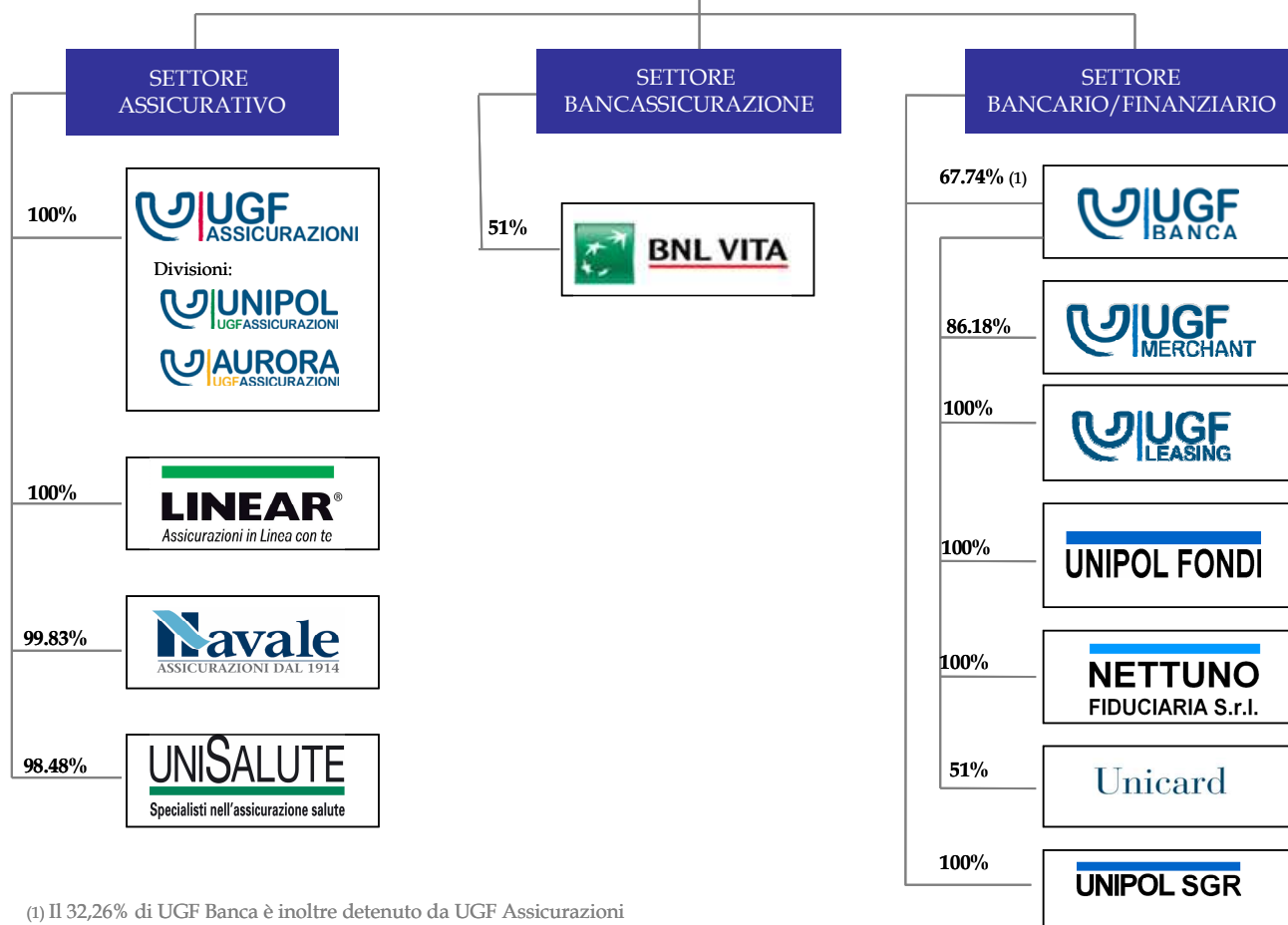
**B.2.A.7**      *Composizione del gruppo a cui UGF Assicurazioni appartiene*

Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. è la *holding* di partecipazioni e servizi del gruppo UGF, uno dei principali operatori del mercato finanziario italiano, attivo nei settori assicurativo, della bancassicurazione, bancario e dell'intermediazione finanziaria (di seguito il "**Gruppo UGF**"). Il Gruppo UGF, 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, 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.

Al 30 giugno 2009 il Gruppo UGF contava più di 6,5 milioni di clienti, con un *network* di più di 2.000 agenzie, 4.000 subagenzie e circa 300 filiali bancarie. Al 31 dicembre 2008, il Gruppo UGF si è posizionato (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 presente Documento d'Offerta, le principali società del Gruppo UGF, suddivise per settori di attività, sono le seguenti:



(1) Il 32,26% di UGF Banca è inoltre detenuto da UGF Assicurazioni

### Settore Assicurativo

Il Gruppo UGF opera nel settore assicurativo secondo una strategia multiramo, attraverso la società principale UGF Assicurazioni, attiva nei rami vita e danni, nonché attraverso società focalizzate in settori specialistici e innovativi. In particolare:

- UGF Assicurazioni, secondo quanto più diffusamente precisato nel prosieguo, opera in tutti i rami di assicurazione danni e vita ed è, inoltre, attiva nella gestione di fondi pensione aperti e negoziali.;
- Navale Assicurazioni S.p.A., compagnia tradizionale operante nel settore danni, che nell'esercizio 2008 ha raccolto premi per Euro 248,9 milioni, con un incremento del 14,5% rispetto al 2007;
- 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 diretta; 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%.

#### *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.

#### *Settore Bancario/finanziario*

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

- UGF Banca S.p.A. (di seguito “**UGF Banca**”), operante nel settore bancario e del risparmio gestito, attraverso:
  - 299 filiali (delle quali 180 integrate con agenzie assicurative e le restanti 119 operanti in regime di prossimità con una o più agenzie assicurative del Gruppo), 28 negozi finanziari, 377 promotori finanziari;
  - oltre 1.600 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).

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%;

- 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;
- 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 alla gestione in delega degli attivi di *Unipol Funds* (il fondo comune di investimento istituito da Unipol Fondi Limited).

#### **B.2.A.8**      ***Attività di UGF Assicurazioni***

UGF Assicurazioni, principale operatore del comparto assicurativo del Gruppo UGF, ha per oggetto l’esercizio, sia in Italia sia all’estero, di tutti i rami di assicurazione, di riassicurazione e di capitalizzazione consentiti dalla legge.

La società può inoltre gestire le forme di previdenza complementare di cui alla normativa vigente e successive modificazioni ed integrazioni, nonché istituire, costituire e gestire fondi pensione aperti, in conformità a quanto previsto dal Decreto Legislativo 21 aprile 1993 n. 124 e successive modificazioni ed integrazioni e dal Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 e successive modificazioni ed integrazioni.

UGF Assicurazioni nasce, con effetto dal 1° febbraio 2009, all'esito del processo di riorganizzazione societaria e funzionale del Gruppo UGF, avviato a fine 2006, che aveva portato, in una prima fase conclusasi nel settembre 2007, (i) all'assunzione da parte di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. del ruolo di *holding* di partecipazioni e di servizi, posta a capo del Gruppo stesso, (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 1° 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 processo di razionalizzazione; processo conclusosi poi con lo scorporo a favore di UGF Assicurazioni del ramo d'azienda della controllante Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., dedicato alla gestione delle attività di *service* rivolte al polo assicurativo.

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 opera con una struttura aziendale composta da circa 3.300 dipendenti e 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.

#### **B.2.A.9**      *Situazione patrimoniale e conto economico*

##### **PROSPETTI CONTABILI AL 31 DICEMBRE 2008 ED AL 31 DICEMBRE 2007**

Di seguito si riportano gli schemi di bilancio obbligatori di Aurora, riferiti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007,<sup>14</sup> e il Rendiconto finanziario d'esercizio della stessa, riferito al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007.

Gli schemi di bilancio obbligatori di Aurora riferiti al 31 dicembre 2007 riflettono l'operatività della società limitatamente agli ultimi quattro mesi dell'esercizio 2007, per effetto dell'operazione di conferimento, realizzata con efficacia giuridica dall'1 settembre 2007, tramite la quale Aurora Assicurazioni S.p.A. ha trasferito il proprio complesso aziendale organizzato per l'esercizio dell'attività assicurativa a Nuova Aurora Assicurazioni S.p.A., che contestualmente ha adottato la nuova

---

<sup>14</sup> Si riportano i dati riferiti ad Aurora dal momento che la fusione per incorporazione di Aurora in Unipol – per effetto della quale Unipol ha assunto la denominazione di UGF Assicurazioni S.p.A. – ha avuto efficacia contabile a partire dall'1 gennaio 2009.

denominazione sociale di Aurora Assicurazioni S.p.A. (mentre Aurora Assicurazioni S.p.A. conferente, all'esito del menzionato conferimento, è stata incorporata, mediante fusione nella *holding* Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.).

I bilanci d'esercizio di Aurora al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

Per un maggior dettaglio rispetto all'informativa di seguito riportata, si rinvia ai documenti *Bilancio 2008* e *Bilancio 2007* di Aurora, disponibili anche sul sito internet [www.ugfassicurazioni.it](http://www.ugfassicurazioni.it).

<b>STATO PATRIMONIALE</b>									
<b>ATTIVO</b>									
<b>Valori dell'esercizio</b>					<b>Valori dell'esercizio precedente</b>				
<b>A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO</b>									
di cui capitale richiamato					di cui capitale richiamato				
1	2	3	4	5	101	102	103	104	105
	0				0	0			0
<b>B. ATTIVIMATERIALI</b>									
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare									
a) rami vita					12.108.237				
3	10.956.470				103	12.108.237			
b) rami danni					20.477.083				
4	9.520.613	5	20.477.083		104	16.174.035	105	28.282.272	
2. Altre spese di acquisizione					0				
6	0				106	0			
3. Costi di impianto e di ampliamento					0				
7	0				107	0			
4. Avviamento					230.047.509				
8	230.047.509				108	245.534.009			
5. Altri costi pluriennali					10.846.660				
9	10.846.660	10	261.371.252		109	4.596.167	110	278.412.448	
<b>C. INVESTIMENTI</b>									
<b>I - Terreni e fabbricati</b>									
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa					1.854.089				
11	1.854.089				111	1.990.692			
2. Immobili ad uso di terzi					37.595.048				
12	37.595.048				112	37.553.830			
3. Altri immobili					0				
13	0				113	0			
4. Altri diritti reali					0				
14	0				114	0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti					39.449.137				
15	0	16	39.449.137		115	0	116	39.544.542	
<b>II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate</b>									
1. Azioni e quote di imprese:									
a) controllanti					39.348				
17	39.348				117	0			
b) controllate					0				
18	0				118	0			
c) consociate					240.062.304				
19	240.062.304				119	9.225.153			
d) collegate					0				
20	0				120	0			
e) altre					166.830.110				
21	166.830.110	22	406.931.762		121	7.935.632	122	17.160.785	
2. Obbligazioni emesse da imprese:									
a) controllanti					0				
23	0				123	0			
b) controllate					0				
24	0				124	0			
c) consociate					2.000.000				
25	2.000.000				125	2.000.000			
d) collegate					0				
26	0				126	0			
e) altre					0				
27	0	28	2.000.000		127	0	128	2.000.000	
3. Finanziamenti ad imprese:									
a) controllanti					0				
29	0				129	0			
b) controllate					0				
30	0				130	0			
c) consociate					0				
31	0				131	0			
d) collegate					0				
32	0				132	0			
e) altre					0				
33	0	34	0	35	408.931.762				
da riportare					261.371.252				
					213	0	214	0	215
da riportare					19.160.785				
									278.412.448

**STATO PATRIMONIALE**

**ATTIVO**

		Valori dell'esercizio		Valori dell'esercizio precedente								
riporto			261.371.252	riporto	278.412.448							
<b>C. INVESTIMENTI (segue)</b>												
<b>III - Altri investimenti finanziari</b>												
<b>1. Azioni e quote</b>												
a) Azioni quotate	36	619.146.528		216	742.974.302							
b) Azioni non quotate	37	646		217	646							
c) Quote	38	0	39	619.147.174	218	0	219	742.974.948				
<b>2. Quote di fondi comuni di investimento</b>	<b>40</b>	<b>139.989.705</b>		<b>220</b>	<b>146.579.823</b>							
<b>3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso</b>												
a) quotati	41	6.811.453.907		221	6.696.278.705							
b) non quotati	42	29.900.960		222	57.439.887							
c) obbligazioni convertibili	43	370.066	44	6.841.724.933	223	527.774	224	6.754.246.366				
<b>4. Finanziamenti</b>												
a) prestiti con garanzia reale	45	0		225	0							
b) prestiti su polizze	46	27.352.323		226	28.645.082							
c) altri prestiti	47	1.007.378	48	28.359.701	227	1.098.902	228	29.743.924				
<b>5. Quote di investimenti comuni</b>	<b>49</b>	<b>0</b>		<b>229</b>	<b>0</b>							
<b>6. Depositi presso enti creditizi</b>	<b>50</b>	<b>160.286.011</b>		<b>230</b>	<b>1.080.157.918</b>							
<b>7. Investimenti finanziari diversi</b>	<b>51</b>	<b>109.024.661</b>	52	<b>7.898.532.185</b>	231	<b>47.247.317</b>	232	<b>8.800.950.356</b>				
<b>IV - Depositi presso imprese cedenti</b>			53	<b>259.153</b>	54	<b>8.347.172.237</b>	233	<b>478.751</b>	234	<b>8.860.134.434</b>		
<b>D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>												
<b>I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di</b>												
	55	572.994.876		235	783.069.737							
<b>II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>												
	56	14.923.718	57	587.918.594	236	13.677.989	237	796.747.726				
<b>D. bis RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>												
<b>I - RAMI DANNI</b>												
1. Riserva premi	58	24.348.551		238	41.270.476							
2. Riserva sinistri	59	199.155.900		239	228.706.063							
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	60	0		240	0							
4. Altre riserve tecniche	61	0	62	223.504.451	241	0	242	269.976.539				
<b>II - RAMI VITA</b>												
1. Riserve matematiche	63	108.696.641		243	112.690.563							
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	64	782		244	1.248							
3. Riserva per somme da pagare	65	2.650.833		245	3.070.341							
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	66	0		246	0							
5. Altre riserve tecniche	67	0		247	0							
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	68	0	69	111.348.256	70	334.852.707	248	0	249	115.762.152	250	385.738.691
<b>da riportare</b>				<b>9.531.314.790</b>			<b>da riportare</b>			<b>10.321.033.299</b>		



<b>STATO PATRIMONIALE</b>						
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>						
		<b>Valori dell'esercizio</b>		<b>Valori dell'esercizio precedente</b>		
riporto			10.779.683.579	riporto	11.592.067.283	
<b>E. FONDI PER RISCHIE E ONERI</b>						
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	0		308	0	
2. Fondi per imposte	129	501.435		309	140.771	
3. Altri accantonamenti	130	28.095.660	131	28.597.095	310	16.330.338
				311	16.471.109	
<b>F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI</b>						
			132	141.039.230	312	152.870.791
<b>G. DEBITE ALTRE PASSIVITA'</b>						
<b>I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:</b>						
1. Intermediari di assicurazione	133	15.822.603		313	15.904.005	
2. Compagnie conti correnti	134	6.551.399		314	6.750.398	
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	6.831.731		315	3.899.465	
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	12.634	137	29.218.367	316	1.602.144
				317	28.156.012	
<b>II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:</b>						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	5.296.268		318	5.495.857	
2. Intermediari di riassicurazione	139	554.044	140	5.850.312	319	1.787.045
				320	7.282.902	
<b>III - Prestiti obbligazionari</b>						
	141	0		321	0	
<b>IV - Debiti verso banche e istituti finanziari</b>						
	142	0		322	0	
<b>V - Debiti con garanzia reale</b>						
	143	0		323	0	
<b>VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari</b>						
	144	0		324	24.229.000	
<b>VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>						
	145	11.468.471		325	12.313.126	
<b>VIII - Altri debiti</b>						
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	40.716.459		326	40.593.503	
2. Per oneri tributari diversi	147	14.884.549		327	7.324.364	
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.769.723		328	1.696.745	
4. Debiti diversi	149	82.792.234	150	140.162.965	329	62.663.748
				330	112.278.360	
<b>IX - Altre passività</b>						
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	0		331	0	
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	25.006.217		332	22.425.103	
3. Passività diverse	153	162.194.191	154	187.200.408	333	101.963.584
			155	373.900.523	334	124.388.687
				335	308.648.087	
	da riportare		11.323.220.427	da riportare	12.070.057.270	
<b>STATO PATRIMONIALE</b>						
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>						
		<b>Valori dell'esercizio</b>		<b>Valori dell'esercizio precedente</b>		
riporto			11.323.220.427	riporto	12.070.057.270	
<b>H. RATEI E RISCONTI</b>						
1. Per interessi	156	2.542.112		336	4.157.954	
2. Per canoni di locazione	157	0		337	112.002	
3. Altri ratei e risconti	158	0	159	2.542.112	338	0
				339	4.269.956	
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>			11.325.762.539		12.074.327.226	
		160	11.325.762.539	160	12.074.327.226	
<b>STATO PATRIMONIALE</b>						
<b>GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE</b>						
		<b>Valori dell'esercizio</b>		<b>Valori dell'esercizio precedente</b>		
<b>GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE</b>						
<b>I - Garanzie prestate</b>						
1. Fidejussioni	161	29.672		341	29.672	
2. Avalli	162	0		342	0	
3. Altre garanzie personali	163	300.448.121		343	300.448.121	
4. Garanzie reali	164	0		344	0	
<b>II - Garanzie ricevute</b>						
1. Fidejussioni	165	107.864.473		345	110.212.443	
2. Avalli	166	0		346	0	
3. Altre garanzie personali	167	773.555		347	671.147	
4. Garanzie reali	168	160.814.145		348	300.131.697	
<b>III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa</b>						
	169	31.163.872		349	39.489.228	
<b>IV - Impegni</b>						
	170	973.805.515		350	3.015.403.855	
<b>V - Beni di terzi</b>						
	171	9.065.884		351	9.735.347	
<b>VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi</b>						
	172	0		352	0	
<b>VII - Titoli depositati presso terzi</b>						
	173	9.187.399.705		353	9.347.621.792	
<b>VIII - Altri conti d'ordine</b>						
	174	5.711.733		354	9.121.608	

<b>CONTO ECONOMICO</b>				<b>Valori dell'esercizio</b>	<b>Valori dell'esercizio precedente</b>	
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>						
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Premi lordi contabilizzati	1	2.148.553.714		111	2.209.034.893	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	140.310.762		112	168.713.164	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-17.851.674		113	38.255.137	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-15.318.927	5	114	-4.174.066	
				115	1.997.892.526	
2. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III.6)			6		116	53.673.477
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			7		117	5.641.873
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Importi pagati						
aa) Importo lordo	8	1.858.153.284		111	1.639.277.837	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	141.336.525	10	119	128.942.443	
				120	1.510.335.394	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori						
aa) Importo lordo	11	34.426.065		121	36.942.283	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	-825.097	13	122	17.503	
				123	36.924.780	
c) Variazione della riserva sinistri						
aa) Importo lordo	14	-223.490.216		124	-46.017.944	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	-23.772.638	16	125	-12.697.460	
				126	-33.320.484	
			17		127	1.440.090.130
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			18		128	-432.606
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			19		129	0
7. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione	20	305.378.266		130	303.254.091	
b) Altre spese di acquisizione	21	65.773.694		131	57.799.830	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	-6.653.422		132	-6.753.922	
d) Provvigioni di incasso	23	64.491.435		133	62.724.070	
e) Altre spese di amministrazione	24	66.340.983		134	88.418.590	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	22.459.262	26	135	42.087.820	
				136	476.862.683	
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			27		137	6.202.070
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE			28		138	447.773
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III.1)			29		139	134.037.826
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>						
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:						
a) Premi lordi contabilizzati	30	760.929.248		140	751.728.252	
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	31	13.303.638	32	141	16.878.370	
				142	734.849.882	
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:						
a) Proventi derivanti da azioni e quote	33	10.648.595		143	13.033.300	
(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	34	0	(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	144	0	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:						
aa) da terreni e fabbricati	35	169.728		145	68.861	
bb) da altri investimenti	36	237.520.680	37	146	199.277.629	
(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	38	3.696.106	(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	147	199.346.490	
				148	555.076	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39	2.523.954		149	2.792.903	
d) Profitti sul realizzo di investimenti	40	125.320.394		150	108.020.541	
(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	41	0	(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	151	0	
			42		152	323.193.234
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI IQUALINE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			43		153	39.546.353
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			44		154	2.952.096
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Somme pagate						
aa) Importo lordo	45	985.681.696		155	1.239.511.964	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	46	19.882.696	47	156	16.866.758	
				157	1.222.645.206	
b) Variazione della riserva per somme da pagare						
aa) Importo lordo	48	12.433.774		158	-21.887.317	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	-372.708	50	159	-255.462	
				160	-21.631.855	
			51		161	1.201.013.351
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Riserve matematiche:						
aa) Importo lordo	52	-25.462.336		162	-469.259.942	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	-3.908.414	54	163	-2.904.536	
				164	-466.355.406	
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:						
aa) Importo lordo	55	-15.077		165	-70.654	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	-465	57	166	-549	
				167	-70.105	
c) Altre riserve tecniche						
aa) Importo lordo	58	-1.982.895		168	1.639.502	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	0	60	169	0	
				170	1.639.502	
d) Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
aa) Importo lordo	61	-208.829.432		171	119.765.214	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62	0	63	172	0	
				173	119.765.214	
			64		174	-345.020.795

<b>CONTO ECONOMICO</b>		<b>Valori dell'esercizio</b>		<b>Valori dell'esercizio precedente</b>					
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		45	10.670		175	17.433			
8. SPESE DI GESTIONE:									
a) Provvigioni di acquisizione	66	11.216.084		176	14.366.489				
b) Altre spese di acquisizione	67	11.814.811		177	11.645.399				
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68	-1.151.767		178	-170.759				
d) Provvigioni di incasso	69	5.685.857		179	6.292.333				
e) Altre spese di amministrazione	70	15.589.444		180	16.657.618				
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71	775.979	72	44.681.984	181	1.239.932	182	47.892.666	
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:									
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	72	18.197.125		183	19.651.947				
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74	358.495.347		184	95.197.877				
c) Perdite sul realizzo di investimenti	75	127.420.115	76	504.112.587	185	55.708.119	186	170.557.943	
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			77	181.721.992			187	46.126.305	
11. ALTRI ONERI TECNICI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78	7.505.990			188	7.624.939	
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III.4)			79	0			189	0	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III.2)			80	-305.339.207			190	-27.670.277	
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>									
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I.10)			81	36.926.938			191	134.037.826	
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce I.13)			82	-305.339.207			192	-27.670.277	
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:									
a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	17.866.060		193	19.284.400				
(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	84	348.929)		(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	194	5.278.549)			
b) Proventi derivanti da altri investimenti:									
aa) da terreni e fabbricati	85	3.401.244		195	2.184.878				
bb) da altri investimenti	86	162.383.501	87	165.784.745	196	113.703.672	197	115.888.500	
(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	88	22.768.712)		(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	198	11.206.038)			
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	4.935.260		199	2.436.980				
d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	354.355.796		200	93.220.487				
(di cui: proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	91	0)	92	542.941.861	proventi da imprese del gruppo e da altre partecipate	201	0)	202	230.830.417
4. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.2)			93	0			203	0	
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:									
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	13.699.801		204	18.566.207				
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	454.403.760		205	108.005.241				
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	287.368.539	97	755.472.100	206	39.994.747	207	166.566.195	
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I.2)			98	0			208	53.673.477	
7. ALTRI PROVENTI			99	44.419.771			209	86.896.570	
8. ALTRI ONERI			100	68.095.393			210	63.189.546	
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			101	-504.618.130			211	140.665.318	
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	3.901.202			212	19.479.568	
11. ONERI STRAORDINARI			103	7.114.977			213	44.652.253	
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA			104	-3.213.775			214	-25.172.685	
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	-507.831.905			215	115.492.633	
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	-138.783.744			216	49.437.534	
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	-369.048.161			217	66.055.099	

**Rendiconto finanziario d'esercizio (metodo indiretto)**

<b>Aurora Assicurazioni S.p.A.</b>		
<b>RENDICONTO FINANZIARIO (valori in migliaia di euro)</b>		
	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
<b>LIQUIDITA' GENERATA DALLA GESTIONE REDDITUALE DELL'ESERCIZIO</b>		
Risultato netto dell'esercizio	(369.048)	(69.173)
<b>RETTIFICHE IN PIU' (MENO) RELATIVE A VOCI CHE NON HANNO EFFETTO SULLA LIQUIDITA'</b>		
Diminuzione di attivi immateriali	17.041	9.855
Aumento dei fondi di ammortamento	157	40
Svalutazioni su investimenti e riprese di valore	805.894	193.812
Incremento netto delle riserve tecniche	(412.449)	(450.301)
Aumento dei fondi per rischi ed oneri	12.126	(4.283)
Diminuzione dei crediti ed altre attività, incluse svalutazioni	(313.194)	212.120
Diminuzione dei debiti ed altre passività	109.483	395.825
Variazione dei ratei e risconti attivi	(26.221)	(16.246)
Variazione dei ratei e risconti passivi	(1.728)	1.962
<b>LIQUIDITA' GENERATA DALLA GESTIONE</b>	<b>(177.939)</b>	<b>273.611</b>
<b>DISMISSIONE DI INVESTIMENTI ED ALTRE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Vendite di terreni e fabbricati	673	0
Vendite di imprese del gruppo e altre partecipate	0	168
Dismissione di altri investimenti finanziari:		
- azioni e quote	159.790	532.066
- quote di fondi comuni di investimento	44.101	36.055
- obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	4.214.980	1.224.707
- investimenti finanziari diversi	310.047	184.755
- finanziamenti	9.618	3.037
- investimenti a beneficio assicurati	208.829	0
Attivi materiali e scorte (mobili, impianti, attrezzature e autovetture)	19	0
Incremento di depositi ricevuti dai riassicuratori	0	24.336
Depositi presso imprese cedenti	220	(124)
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>4.770.338</b>	<b>2.278.611</b>
<b>IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>		
Investimenti in terreni e fabbricati	667	1.091
Investimenti in imprese del gruppo	389.791	0
Altri investimenti finanziari:		
- azioni e quote	494.436	451.935
- quote di fondi comuni di investimento	58.224	51.115
- obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	4.626.793	651.680
- finanziamenti	8.233	2.599
- investimenti finanziari diversi	398.407	215.870
- investimenti classe D	0	16.513
Attivi materiali e scorte (mobili, impianti, attrezzature e autovetture)	383	177
Decremento di depositi ricevuti da riassicuratori	11.832	0

Dividendi distribuiti	0	0
<b>TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>	<b>5.988.766</b>	<b>1.390.980</b>
Conti bancari e disponibilità di cassa all'inizio dell'esercizio	1.948.601	1.060.970
Conti bancari e disponibilità di cassa alla fine dell'esercizio	730.173	1.948.601
<b>AUMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>(1.218.428)</b>	<b>887.631</b>
<b>TOTALE A PAREGGIO FONTI</b>	<b>4.770.338</b>	<b>2.278.611</b>

## NOTE ESPLICATIVE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO D'ESERCIZIO

### Stato Patrimoniale attivo

**Attivi immateriali (voce B).** Gli Attivi immateriali ammontano complessivamente a 261.371 mila euro (278.412 mila euro al 31/12/2007) e sono costituiti, oltre agli avviamenti descritti di seguito, per 20.477 mila euro da provvigioni di acquisizione da ammortizzare di cui 10.956 mila euro relative alla gestione vita e 9.521 mila euro alla gestione danni e per 10.847 mila euro da altri costi pluriennali, da ammortizzare in cinque e tre anni, di cui 2.029 mila euro sono relativi alla gestione danni e 8.818 mila euro alla gestione vita. Fra gli Attivi immateriali figurano iscritti avviamenti per complessivi 230.048 mila euro derivanti dalle operazioni societarie concluse nel 2004.

Su tali avviamenti, anche in virtù delle recenti operazioni societarie, non risultano perdite durevoli di valore.

Tra gli attivi immateriali nella gestione vita è compreso l'importo di 8.842 mila euro relativo all'onere futuro per l'esercizio della facoltà concessa dal D.L. 185/2008 (articolo 5, comma 10) per il riallineamento al valore fiscale dell'avviamento generatosi nella fusione tra Aurora e Winterthur Vita.

### Investimenti (voce C)

**Terreni e fabbricati.** Il valore degli immobili al 31 dicembre 2008 risulta pari a 39.449 mila euro al netto degli ammortamenti.

Il totale complessivo del valore corrente al 31 dicembre 2008 è di 84.664 mila euro, con un'eccedenza positiva di 45.215 mila euro rispetto al relativo valore contabile.

**Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate (voce C.II).** Gli investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate ammontano al 31 dicembre 2008 a 408.932 mila euro.

Le partecipazioni in società consociate ammontano complessivamente a 240.062 mila euro e si riferiscono per 230.837 mila euro alla partecipazione del 16,78% in UGF Banca acquisita nel corso del 2008 e per 9.225 mila euro alla quota del 24,79% del capitale di SRS S.p.A.

Le altre partecipazioni ammontano a 166.830 mila euro:

- 7.894 mila euro per la quota del 3,76% del capitale sociale di Earchimede S.p.A;
- 42 mila euro per la quota dell' 8,21% del capitale sociale di Uci Scarl;
- 147.748 mila euro per la quota del 13,88% del capitale sociale della società Vivium, compagnia assicurativa belga appartenente al Gruppo P&V operante sia nel comparto danni sia in quello vita, acquisita nel corso del 2008;
- 11.147 mila euro per la quota del 15% del capitale sociale della società ACACIA 2000 S.r.l, società immobiliare, acquisita nel corso del 2008.

**Altri investimenti finanziari (voce C.III).** Gli altri investimenti finanziari ammontano al 31/12/2008 ad euro 7.898.532 e sono così suddivisi:

Azioni e quote	619.147
Quote di fondi comuni di investimento	139.990
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.841.725

Finanziamenti	28.360
Depositi presso enti creditizi	160.286
Investimenti finanziari diversi	109.025

La voce finanziamenti è composta da prestiti su polizze per 27.352 mila euro e prestiti ai dipendenti per 1.007 mila euro.

I depositi presso enti creditizi ammontano al 31 dicembre 2008 a 160.286 mila euro e si riferiscono ad investimenti in liquidità con vincoli di prelievo superiori ai 15 giorni.

Gli investimenti finanziari diversi ammontano a 109.025 euro e si riferiscono:

- alla polizza di capitalizzazione stipulata con Unipol per 104.424 mila euro;
- a 2 posizioni in derivati in essere con controparte Lehman Brothers con scadenza il 19/12/2008 opportunamente svalutate coerentemente con gli altri attivi per 3.838 mila euro;
- alla parte dei premi di opzioni call su panieri trasferite alla classe C per effetto dei riscatti da parte degli assicurati delle Index Linked classificate in classe D per 763 mila euro.

**Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami vita, i quali ne sopportano il rischio, e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione (voce D).** Tali investimenti ammontano, al 31 dicembre 2008, a 587.919 mila euro e sono stati effettuati con riferimento agli impegni previsti da contratti *unit* e *index linked* e dal fondo pensione, rappresentati dalle riserve tecniche iscritte nell'apposita voce del passivo. Nel corso dell'esercizio, l'eccedenza di attività non più rappresentative degli impegni tecnici, derivanti prevalentemente da operazioni di riscatti su polizze *index linked*, sono state trasferite dalla voce D.I alla voce C per un importo di 31.132 mila euro.

**Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (voce D.bis).** Per quanto riguarda i rami danni, la riserva premi a carico dei riassicuratori ammonta a 24.348 mila euro, la riserva sinistri ammonta a 199.155 mila euro. Per ciò che riguarda, invece, i rami vita, le riserve a carico dei riassicuratori al 31 dicembre 2008 ammontano a 111.348 mila euro.

**Crediti (voce E).** Il saldo di tale voce al 31/12/2008 risulta di 705.392 mila euro ed è così dettagliato:

- i crediti verso assicurati ammontano a 204.898 mila euro, di cui 185.970 mila euro riferiti alla gestione danni, al netto del fondo svalutazioni pari a 1.546 mila euro, e 18.928 mila euro alla gestione vita. La valutazione è stata eseguita tenendo conto dell'andamento storico sulla non recuperabilità dei crediti nei periodi successivi. Non si segnalano importi di rilievo nei crediti di dubbia esigibilità;
- i crediti verso agenti ed altri intermediari sono prevalentemente costituiti dalle rivalse di portafoglio nei confronti delle agenzie e dai crediti relativi ai premi incassati sul finire dell'anno. Tali crediti ammontano a 245.087 mila euro, al netto del fondo svalutazione pari a 607 mila euro. I crediti si riferiscono per 207.361 mila euro alla gestione danni, al netto del fondo svalutazione di 319 mila euro, e per 37.726 mila euro alla gestione vita, al netto del fondo svalutazione di 288 mila euro;
- i crediti verso compagnie, che rappresentano sostanzialmente i saldi di coassicurazione, alla chiusura dell'esercizio 2008 ammontano a 9.626 mila euro, al netto del fondo svalutazione pari a 1.505 mila euro, e si riferiscono alla gestione danni per 8.030 mila euro e alla gestione vita per 1.596 mila euro;
- i crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare ammontano a 44.419 mila euro e sono iscritti al presumibile valore di realizzo;
- i crediti nei confronti dei riassicuratori e intermediari di riassicurazione per saldi da incassare ammontano complessivamente a 69.128 mila euro e sono al netto del relativo fondo svalutazione ammontante a 3.168 mila euro;
- gli altri crediti ammontano a 132.234 mila euro, al netto di svalutazioni per 9.722 mila euro.

## Stato Patrimoniale passivo

**Patrimonio netto (voce A).** Al 31 dicembre 2008, il capitale sociale di Aurora, costituito da n. 150.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna, ammonta complessivamente a 150.000 mila euro, interamente versato, destinato per 80.000 mila € all'esercizio delle assicurazioni danni e per 70.000 mila euro all'esercizio delle assicurazioni vita. La totalità delle azioni è detenuta, al 31 dicembre 2008, da Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. Il patrimonio netto di Aurora, prima del risultato di periodo, ammonta a 1.203.615 mila euro, attribuito per 762.267 mila euro alla gestione danni e 441.348 mila euro alla gestione vita.

**Riserve tecniche (voci C.I – rami Danni e C.II – rami Vita).** Le riserve tecniche dei rami Danni ammontano a 4.069.459 mila euro. La riserva premi ammonta a 892.144 mila euro (909.924 mila euro al 31/12/2007). Nella riserva premi è compresa la componente della riserva rischi in corso. Tale riserva ammonta 19.318 mila euro (17.283 mila euro al 31/12/2007) ed è così suddivisa:

- Malattia: 2.218 mila euro;
- Corpi Veicoli Ferroviari: 6 mila euro;
- Corpi veicoli Aerei: 6 mila euro;
- Corpi Veicoli Marittimi: 191 mila euro;
- Altri danni ai beni: 4.947 mila euro;
- R.C. Veicoli Aeromobili: 25 mila euro;
- R.C. Generale: 10.544 mila euro;
- Credito: 1.382 mila euro.

Nella riserva premi sono altresì comprese le integrazioni effettuate in funzione della particolare natura dei rischi derivanti da calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi per un ammontare pari 89.712 mila euro (86.771 mila euro al 31/12/2007).

La riserva integrativa del ramo cauzioni ammonta a 11.314 mila euro, ed è calcolata come stabilito dal Regolamento 16 del 04/03/2008 (11.445 mila euro al 31/12/2007).

La riserva sinistri al 31 dicembre 2008 ammonta a 3.166.795 mila euro (3.390.258 mila euro al 31/12/2007), di cui 8.218 mila euro relativi alla riserva sinistri del lavoro indiretto (8.208 mila euro al 31/12/2007). La riserva del diretto per risarcimenti e spese dirette ammonta a 2.820.246 mila euro, quella per sinistri tardivi ammonta a 182.576 mila euro e la riserva per spese di liquidazione è di 155.755 mila euro. Le altre riserve tecniche ammontano a 4.208 mila euro (4.089 mila euro al 31/12/2007) e sono interamente riferite alla riserva di senescenza del ramo Malattia così come previsto dagli 45, 46 e 47 del Regolamento ISVAP n. 16 del 04/03/2008. Le riserve di perequazione ammontano a 6.312 mila euro (5.846 mila euro al 31/12/2007) e sono riferite interamente alle riserve di equilibrio.

Le riserve tecniche dei rami Vita ammontano complessivamente a 5.117.744 mila euro. Le riserve matematiche, pari a 5.001.935 migliaia di euro, comprendono, tra l'altro, riserve integrative per adeguamento basi tecniche per 15.224 mila euro e, in conformità a quanto disposto dal Provvedimento ISVAP n. 1801-G del 21 febbraio 2001, una riserva integrativa posta a copertura del possibile scostamento fra i tassi di rendimento prevedibili delle attività a copertura delle riserve tecniche e gli impegni assunti, relativamente ai livelli delle garanzie finanziarie e alle dinamiche di adeguamento delle prestazioni contrattualmente previsti, pari a 31.401 mila euro. Nella riserva matematica è altresì compresa una riserva aggiuntiva a copertura di una garanzia di prestazione a scadenza del contratto, prestata dalla società, su tariffe *index linked* che hanno come attivi a copertura della stessa prestazione obbligazioni Lehman per 6.118 mila euro. Le altre riserve tecniche ammontano a 42.556 mila euro e si riferiscono interamente alla Riserva per spese di gestione.

**Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati (voce D.I) e riserve derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione (voce D.II).** Le riserve tecniche di classe D ammontano a 587.913 mila euro. Le riserve del Fondo pensione Aperto Aurora Previdenza si riferiscono alle 4 linee: bilanciato (4.406 mila euro), conservativo (1.323 mila euro), dinamico (4.469 euro), a rendimento garantito (4.725 euro). A fronte di questi impegni, derivanti da contratti il cui rendimento viene determinato in funzione di attivi di riferimento per cui l'assicurato ne sopporta il rischio, sono stati effettuati investimenti per 587.919 mila euro.

**Forme Pensionistiche Individuali.** Aurora ha in essere la seguente forma pensionistica individuale, di cui all'art. 13, comma 1 del Decreto Legislativo 252/05: "*Integrazione Pensionistica Aurora*", istituita nel corso del 2007. "*Integrazione Pensionistica Aurora*" rappresenta un piano pensionistico di tipo assicurativo: si tratta di una forma pensionistica individuale attuata mediante contratti di assicurazione sulla vita, operante in regime di contribuzione definita (l'entità della prestazione pensionistica è determinata in funzione della contribuzione effettuata e dei relativi rendimenti). Le risorse delle forme pensionistiche complementari attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita istituite da UGF costituiscono patrimonio separato e autonomo all'interno di Aurora. La gestione separata di riferimento su cui affluiscono i premi versati a "*Integrazione Pensionistica Aurora*" è denominata "*Integra Aurora*". L'ammontare complessivo delle riserve tecniche della suddetta gestione separata al 31/12/2008 è pari a 5.140 migliaia di euro.

## **Conto Economico**

**Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami Danni (I).** I premi lordi ammontano a 2.148.554 mila euro, di cui 2.147.370 mila euro del lavoro diretto e 1.184 mila euro del lavoro indiretto. Al netto delle cessioni in riassicurazione, i premi di competenza ammontano a 2.008.243 mila euro. Il saldo dei proventi e oneri finanziari risulta negativo per 212.530 mila euro, pertanto non viene trasferito alcun importo dal conto non tecnico al conto tecnico.

Il saldo degli altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione ammonta a 2.362 mila euro e si riferisce prevalentemente alle provvigioni relative a premi degli anni precedenti stornati e all'utilizzo del relativo fondo svalutazione crediti.

L'onere dei sinistri nei rami Danni ammonta a 1.481.848 mila euro e comprende, oltre alla variazione della riserva sinistri, gli importi pagati nell'esercizio per il lavoro diretto ed indiretto a titolo di risarcimenti e spese di liquidazione, al netto dei recuperi di competenza, nonché delle quote a carico dei riassicuratori. La variazione delle altre riserve tecniche per 119 mila euro è dovuta esclusivamente alla riserva di senescenza del ramo malattia. Le spese di gestione sono 486.179 mila euro al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori per 22.459 mila euro, ed includono spese di acquisizione e di incasso per 442.297 mila euro e altre spese di amministrazione per euro 66.341 mila euro. Gli altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione ammontano a 7.599 mila euro. Le principali voci si riferiscono a:

- annullamenti di premi degli esercizi precedenti per 1.825 mila euro;
- svalutazioni per presunta inesigibilità di crediti verso assicurati per 1.546 mila euro;
- diritti di gestione CARD per 3.955 mila euro.

La variazione negativa delle riserve di perequazione è di 466 mila euro.

**Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami Vita (II).** I premi lordi dell'esercizio ammontano a 760.929 mila euro e sono esclusivamente relativi al lavoro diretto. I proventi da investimenti ammontano a 376.183 mila euro. I proventi e le plusvalenze non realizzate relative ad investimenti a beneficio di assicurati, i quali ne sopportano il rischio, e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione ammontano a 53.268 mila euro. Gli altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in



riassicurazione, ammontano a 1.842 mila euro e comprendono principalmente le commissioni per gli investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato e per gli investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione. Per quanto riguarda gli oneri relativi alle prestazioni, si precisa che le somme lorde pagate (voce II.5 aa) ammontano a 985.682 mila euro. La variazione della riserva per somme da pagare, al netto della quota a carico dei riassicuratori, è di 12.806 mila euro. La variazione delle riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione, è di 232.380 mila euro, di cui 208.829 mila euro relativi alle riserve allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione. I ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione, sono 11 mila euro. Le spese di gestione per 44.682 mila euro, al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori di 776 mila euro, includono spese di acquisizione e di incasso per 29.869 mila euro ed altre spese di amministrazione per euro 15.589 mila. Gli oneri patrimoniali e finanziari ammontano a 504.113 mila euro. Si evidenzia che tra le rettifiche di valore sono compresi 11.912 mila euro relativi alle svalutazioni relative ai titoli Lehman Brothers. Gli altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione, pari a 7.506 mila euro, sono principalmente dovuti a *management fees*, per 5.265 mila euro e ad annullamenti di premi degli esercizi precedenti per 1.861 mila euro. Il saldo della gestione finanziaria è pari a una perdita di 127.929 mila euro, pertanto non viene trasferito alcun importo dal conto tecnico al conto non tecnico.

#### **Sviluppo delle voci tecniche di ramo**

Assicurazioni Danni: le partite contabili attinenti ai conti tecnici sono rilevate in contabilità principalmente in forma distinta per ramo. Le partite contabili comuni a più rami attengono ai costi di struttura. Per l'imputazione dei costi di struttura ai singoli rami, si è operato in parte con attribuzioni dirette ed in parte attraverso l'applicazione di parametri diversi in funzione della natura della spesa da ripartire. I principali parametri utilizzati sono stati determinati in base ai premi, al numero delle polizze ed ai risarcimenti pagati.

Assicurazioni Vita: le partite contabili attinenti ai conti tecnici sono rilevate in contabilità in gran parte in forma distinta per ramo. Le partite contabili comuni a più rami attengono ai costi di struttura ed ai redditi degli investimenti. Per quanto concerne questi ultimi, al netto dell'eventuale quota trasferita al conto non tecnico, essi sono stati imputati ai rami in proporzione alle riserve tecniche secondo il Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008. L'attribuzione dei costi di struttura ai singoli rami è stata effettuata mediante diversi parametri, quali i pagamenti e le teste assicurate.

#### **PROSPETTI CONTABILI SEMESTRALI**

Nel seguito vengono riportati gli schemi di bilancio semestrali di UGF Assicurazioni, con riferimento al 30 giugno 2009, rappresentati come di seguito descritto.

L'analisi comparativa dei dati economico-patrimoniali al 30 giugno 2009 rispetto a quelli riferiti al 2008 risente in misura considerevole delle operazioni di fusione e di conferimento descritte al precedente paragrafo B.2.A.2, le quali manifestano un impatto rilevante su tutte le voci di conto economico e stato patrimoniale.

Per agevolare l'analisi comparativa, nei seguenti schemi di stato patrimoniale semestrale e conto economico semestrale vengono forniti dati supplementari. In particolare vengono riportati:

- un prospetto di stato patrimoniale che evidenzia le variazioni intervenute rispetto al 31 dicembre 2008, separatamente per effetto della fusione, per effetto del conferimento e per altre variazioni di periodo connesse alla gestione;

- un prospetto di conto economico che confronta le risultanze del primo semestre 2009 con quelle del medesimo periodo dell'esercizio precedente ricalcolate sulla base dell'aggregazione dei dati delle due società fuse – i.e. Aurora e Unipol - (dati pro-forma), così da fornire immediata evidenza degli scostamenti effettivi della gestione assicurativa rispetto all'esercizio precedente.

## Stato patrimoniale semestrale al 30.06.2009

STATO PATRIMONIALE						
	a	b	c	d	a-(b+c+d)	
ATTIVO	Al 30 giugno 2009	Al 31 dicembre 2008	Effetto fusione Aurora	Effetto conferimento	Altre variazioni	Var. %
<b>A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato</b>	0	0	0	0	0	0
<b>B. Attivi immateriali</b>						
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	29.295	15.686	20.477		-6.868	-19,0
2. Altri attivi	253.378	886	240.894	18.851	-7.252	-3,0
<b>Totale</b>	<b>282.674</b>	<b>16.571</b>	<b>261.371</b>	<b>18.851</b>	<b>-14.120</b>	<b>-5,1</b>
<b>C. Investimenti</b>						
I - Terreni e fabbricati	687.750	663.069	39.449	0	-15.568	-2,2
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate						
1. Azioni e quote	853.563	223.452	406.932		223.180	35,4
2. Obbligazioni	224.753	8.500	2.000		214.253	2040,6
3. Finanziamenti	0	0	0		0	
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	1.078.317	231.952	408.932	0	437.433	68,3
III - Altri investimenti finanziari						
1. Azioni e quote	997.822	429.361	619.147		-50.686	-4,8
2. Quote di fondi comuni di investimento	200.038	31.357	139.990		28.691	16,7
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	11.842.102	4.426.316	6.841.725		574.061	5,1
4. Finanziamenti	56.958	28.215	28.360		-216	-0,4
5. Altri	450.981	37.680	269.311		143.990	46,9
Totale altri investimenti finanziari	13.547.901	4.953.529	7.898.532	0	695.840	5,4
IV - Depositi presso imprese cedenti	20.400	20.466	259	0	-325	-1,6
<b>Totale</b>	<b>15.334.368</b>	<b>5.069.815</b>	<b>8.347.172</b>	<b>0</b>	<b>1.117.380</b>	<b>7,9</b>
<b>D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi</b>						
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	1.086.548	554.026	572.995		-40.473	-3,6
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.083.338	852.644	14.924		215.770	24,9
<b>Totale</b>	<b>2.169.806</b>	<b>1.406.669</b>	<b>587.919</b>	<b>0</b>	<b>175.298</b>	<b>8,8</b>
<b>D. bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>						
I - Riserve tecniche dei rami danni	283.937	94.943	223.504		-34.511	-10,8
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al p)	112.368	2.272	111.348		-1.253	-1,1
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi	0	0	0		0	
<b>Totale</b>	<b>396.304</b>	<b>97.215</b>	<b>334.853</b>	<b>0</b>	<b>-35.764</b>	<b>-8,3</b>
<b>E. Crediti</b>						
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	744.334	464.395	504.029		-224.091	-23,1
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	57.492	24.346	69.128		-35.982	-38,5
III - Altri crediti	268.526	116.155	132.234	7.106	13.032	5,2
<b>Totale</b>	<b>1.070.351</b>	<b>604.896</b>	<b>705.391</b>	<b>7.106</b>	<b>-247.041</b>	<b>-18,9</b>
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>						
I - Attivi materiali e scorte	24.173	3.588	493	25.575	-5.482	-134,4
II - Disponibilità liquide	460.237	682.774	569.887	105	-792.530	-63,3
III - Azioni o quote proprie	0	0	0		0	0
IV - Altre attività	444.814	285.481	391.680		-232.348	-34,3
<b>Totale</b>	<b>929.224</b>	<b>971.843</b>	<b>962.060</b>	<b>25.681</b>	<b>-1.030.360</b>	<b>-53,3</b>
<b>G. Ratei e Risconti</b>	<b>163.184</b>	<b>86.956</b>	<b>126.996</b>	<b>5.397</b>	<b>-56.165</b>	<b>-26,3</b>

<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>20.345.991</b>	<b>9.053.966</b>	<b>11.325.763</b>	<b>57.034</b>	<b>-90.772</b>	<b>-0,4</b>
----------------------	-------------------	------------------	-------------------	---------------	----------------	-------------

	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>	<i>d</i>	<i>a-(b+c+d)</i>	
PASSIVO	Al 30 giugno 2009	Al 31 dicembre 2008	Effetto fusione Aurora	Effetto conferimento	altre variazioni	var. %
<b>A - Patrimonio netto</b>						
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	150.300	150.000		300	0	0,0
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	503.411	503.111		300	0	0,0
III - Riserva legale	0	0	0		0	
IV - Altre riserve patrimoniali	546.414	98.514	834.567		-386.667	-41,4
V - Utili (perdite) portate a nuovo	0	0	0		0	
VI - Utile (perdita) di periodo	68.955	-386.667	0		455.622	117,8
Totale	<b>1.269.080</b>	<b>364.958</b>	<b>834.567</b>	<b>600</b>	68.955	5,7
<b>B. Passività subordinate</b>	<b>400.000</b>	<b>230.000</b>	<b>170.000</b>	<b>0</b>	0	0,0
<b>C. Riserve Tecniche</b>						
<b>I - Rami danni</b>						
1. Riserva premi	1.475.184	608.932	892.144		-25.892	-1,7
2. Riserva sinistri	5.067.692	1.901.344	3.166.795		-447	0,0
3. Riserve tecniche diverse	17.187	10.268	4.208		2.711	18,7
4. Riserve di perequazione	8.254	1.506	6.312		436	5,6
Totale riserve tecniche rami danni	<b>6.568.318</b>	<b>2.522.050</b>	<b>4.069.460</b>	<b>0</b>	-23.192	-0,4
<b>II - Rami vita</b>						
1. Riserve matematiche	9.046.530	4.083.413	5.001.935		-38.818	-0,4
2. Riserva per somme da pagare	86.243	35.506	72.661		-21.923	-20,3
. Riserve tecniche diverse	66.117	31.622	43.149		-8.654	-11,6
Totale riserve tecniche rami vita	<b>9.198.890</b>	<b>4.150.541</b>	<b>5.117.744</b>	<b>0</b>	-69.395	-0,7
Totale	<b>15.767.208</b>	<b>6.672.591</b>	<b>9.187.204</b>	<b>0</b>	-92.587	-0,6
<b>D. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>						
<b>I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato</b>						
	1.083.067	554.026	572.989		-43.948	-3,9
<b>II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>						
	1.083.337	852.644	14.924		215.770	24,9
Totale	<b>2.166.404</b>	<b>1.406.669</b>	<b>587.912</b>	<b>0</b>	171.823	8,6
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	<b>47.273</b>	<b>12.965</b>	<b>28.597</b>	<b>2.580</b>	3.131	7,5
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	<b>173.001</b>	<b>36.768</b>	<b>141.039</b>	<b>0</b>	-4.806	-2,7
<b>G. Debiti e altre passività</b>						
<b>I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>						
	28.309	26.267	29.218		-27.176	-49,0
<b>II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione</b>						
	19.046	12.160	5.850		1.036	5,8
<b>III - Prestiti obbligazionari</b>						
	0	0	0		0	
<b>IV - Debiti verso banche e istituti finanziari</b>						
	0	293	0		-293	100,0
<b>V - Debiti e prestiti diversi</b>						
	214.297	112.865	140.163	14.878	-53.609	-21,2
<b>VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>						
	41.731	5.955	11.468	25.952	-1.644	-9,4
<b>VII - Altre passività</b>						
	212.178	169.628	187.200	10.975	-155.626	-43,6
Totale	<b>515.561</b>	<b>327.168</b>	<b>37.901</b>	<b>51.804</b>	-237.312	-33,9
<b>H. Ratei e risconti</b>	<b>7.463</b>	<b>2.845</b>	<b>2.542</b>	<b>2.050</b>	25	0,5
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>20.345.991</b>	<b>9.053.966</b>	<b>11.325.763</b>	<b>57.034</b>	-90.772	-0,4
<b>GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE</b>						
<b>I. Garanzie prestate</b>						
	600.616	300.136	300.478		2	0,0

II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	353.971	49.703	300.616		3.652	1,0
III. Impegni	2.216.703	1.012.377	973.806		230.520	11,6
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di	805.802	659.416	0		146.386	22,2
V. Altri	18.684.321	7.117.710	9.202.177		2.364.434	14,5
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>22.661.413</b>	<b>9.139.342</b>	<b>10.777.077</b>		<b>2.744.994</b>	<b>13,8</b>

## Conto economico semestrale al 30.06.2009

	Al 30 giugno 2009	Dati proforma al 30 giugno 2008	Dati proforma al 31 dicembre 2008
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>			
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.842.322	1.766.086	3.580.562
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III.6)	56.183	0	0
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2.768	2.998	5.249
4 Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	1.454.885	1.301.613	2.752.987
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	312	-193	51
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	3.597	2.393	6.939
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	298.185	295.455	596.913
Spese di amministrazione	110.122	109.346	215.281
Totale	408.307	404.802	812.195
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	4.670	6.037	15.787
9. Variazione delle riserve di perequazione	436	447	674
10 Risultato del conto tecnico dei rami danni	<b>29.065</b>	<b>53.985</b>	<b>-2.821</b>
<b>IL C ONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.002.138	1.066.028	2.065.040
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	204.447	240.775	468.140
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	111.087	22.362	14.281
c) Profitti sul realizzo di investimenti	106.415	41.795	168.397
Totale	421.948	304.933	650.817
3. Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	160.434	57.553	165.334
4 Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.984	3.554	6.389
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	982.540	1.072.875	2.492.210
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
Riserve matematiche,			
riserve tecniche	58.285	-28.889	-277.342
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli			

assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	172.731	62.366	-74.686
Totale	231.015	33.477	-352.027
<b>7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	207	687	800
<b>8. Spese di gestione</b>			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni utili ricevute dai riassicuratori	20.741	24.785	45.495
b) Spese di amministrazione	19.261	18.840	38.787
Totale	40.002	43.625	84.282
	A1 30 giugno 2009	Dati proforma al 30 giugno 2008	Dati proforma al 31 dicembre 2008
<b>9. Oneri patrimoniali e finanziari</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	20.332	21.821	36.540
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	82.606	328.192	727.036
c) Perdite sul realizzo di investimenti	88.530	28.345	179.105
Totale	191.467	378.357	942.681
<b>10 Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	59.896	132.954	364.182
<b>11 Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	6.652	7.389	11.988
<b>12 0 Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III. 4)</b>	16.173	0	0
<b>13 Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	<b>58.550</b>	<b>-237.296</b>	<b>-656.534</b>
<b>111 CONTO NON TECNICO</b>			
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)</b>	29.065	53.985	-2.821
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)</b>	58.550	-237.296	-656.534
<b>3. Proventi da investimenti dei rami danni</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	100.152	178.234	309.871
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	92.998	32.594	6.170
c) Profitti sul realizzo di investimenti	159.720	192.853	487.871
Totale	352.870	403.681	803.912
<b>4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)</b>	16.173	0	0
<b>5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	20.321	21.057	39.582
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	111.910	332.586	869.597
c) Perdite sul realizzo di investimenti	156.227	142.973	352.793
Totale	288.458	496.616	1.261.971
<b>6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)</b>	56.183	0	0
<b>7. Altri proventi</b>	27.336	34.456	78.956
<b>8. Altri oneri</b>	51.464	40.997	109.371
<b>9. Risultato della attività ordinaria</b>	<b>87.889</b>	<b>-282.786</b>	<b>-1.147.830</b>
<b>10 Proventi straordinari</b>	22.422	56.173	137.363
<b>11 Oneri straordinari</b>	1.726	18.533	27.322

12 Risultato dell'attività straordinaria		20.695		37.640		110.042
13 Risultato prima delle imposte		108.585		-245.146		-1.037.788
14 Imposte sul risultato di periodo		39.630		-90.753		-282.073
15 Utile (perdita) di periodo		68.955		-154.393		-755.715

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>				
<i>(valori in migliaia di euro)</i>				
	<i>Dati al 30 giugno 2009</i>			
	<b>30/6/2009</b>	<b>di cui: effetto fusione e conferimento</b>	<b>di cui: altre fonti impieghi al 30/6/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>FONDI DI FINANZIAMENTO</b>				
<b>LIQUIDITA' GENERATA DALLA GESTIONE</b>				
Utile netto dell'esercizio	68.955		68.955	(386.667)
Incremento netto delle riserve tecniche dei rami Vita e Danni	9.555.263	9.187.204	368.059	(92.099)
Svalutazione titoli e partecipazioni	48.658		48.658	773.288
Aumento (decremento) fondi	70.084	31.177	38.907	7.358
Decremento investimenti in titoli	0		0	155.449
Decremento investimenti in partecipazioni	0		0	238.618
Decremento finanziamenti	0		0	1.899
(Aumento) decremento di crediti e altre attività al netto dei debiti e altre passività	(298.938)	(108.585)	(190.353)	(167.157)
<b>ALTRE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>				
Effetto fusione/conferimento	835.167	835.167	0	
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>10.279.189</b>	<b>9.944.963</b>	<b>334.226</b>	<b>530.689</b>
<b>IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>				
Incremento investimenti in titoli	7.569.241	6.841.725	727.516	0
Incremento investimenti in partecipazioni	1.415.911	1.168.069	247.842	0
Incremento investimenti in immobili	23.882	39.449	(15.567)	9.657
Incremento investimenti classe D	763.216	587.919	175.297	44.115
Ripristino valori titoli/partecipazioni	62.799		62.799	8.115
Incremento finanziamenti	28.143	28.360	(217)	0
Altri impieghi di liquidità	638.535	709.554	(71.019)	3.311
Dividendi distribuiti	0	0	0	0
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>10.501.726</b>	<b>9.375.076</b>	<b>1.126.650</b>	<b>65.198</b>
Aumento (decremento) disponibilità presso banche e cassa	(222.537)	569.887	(792.424)	465.491
<b>TOTALE</b>	<b>10.279.189</b>	<b>9.944.963</b>	<b>334.226</b>	<b>530.689</b>
<b>Conti bancari attivi/disponibilità di cassa inizio esercizio</b>	<b>682.774</b>			<b>217.283</b>
<b>Conti bancari attivi/disponibilità di cassa fine periodo</b>	<b>460.237</b>			<b>682.774</b>

## Rendiconto finanziario semestrale al 30.06.2009

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>				
<i>(valori in migliaia di euro)</i>				
	<i>Dati al 30 giugno 2009</i>			
	<b>30/6/2009</b>	<b>di cui: effetto fusione e conferimento</b>	<b>di cui: altre fonti impieghi al 30/6/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>FONDI DI FINANZIAMENTO</b>				
<b>LIQUIDITA' GENERATA DALLA GESTIONE</b>				
Utile netto dell'esercizio	68.955		68.955	(386.667)
Incremento netto delle riserve tecniche dei rami Vita e Danni	9.555.263	9.187.204	368.059	(92.099)
Svalutazione titoli e partecipazioni	48.658		48.658	773.288
Aumento (decremento) fondi	70.084	31.177	38.907	7.358
Decremento investimenti in titoli	0		0	155.449
Decremento investimenti in partecipazioni	0		0	238.618
Decremento finanziamenti	0		0	1.899
(Aumento) decremento di crediti e altre attività al netto dei debiti e altre passività	(298.938)	(108.585)	(190.353)	(167.157)
<b>ALTRE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>				
Effetto fusione/conferimento	835.167	835.167	0	
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>10.279.189</b>	<b>9.944.963</b>	<b>334.226</b>	<b>530.689</b>
<b>IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>				
Incremento investimenti in titoli	7.569.241	6.841.725	727.516	0
Incremento investimenti in partecipazioni	1.415.911	1.168.069	247.842	0
Incremento investimenti in immobili	23.882	39.449	(15.567)	9.657
Incremento investimenti classe D	763.216	587.919	175.297	44.115
Ripristino valori titoli/partecipazioni	62.799		62.799	8.115
Incremento finanziamenti	28.143	28.360	(217)	0
Altri impieghi di liquidità	638.535	709.554	(71.019)	3.311
Dividendi distribuiti	0	0	0	0
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>10.501.726</b>	<b>9.375.076</b>	<b>1.126.650</b>	<b>65.198</b>
Aumento (decremento) disponibilità presso banche e cassa	(222.537)	569.887	(792.424)	465.491
<b>TOTALE</b>	<b>10.279.189</b>	<b>9.944.963</b>	<b>334.226</b>	<b>530.689</b>
<b>Conti bancari attivi/disponibilità di cassa inizio esercizio</b>	<b>682.774</b>			<b>217.283</b>
<b>Conti bancari attivi/disponibilità di cassa fine periodo</b>	<b>460.237</b>			<b>682.774</b>

## NOTE ESPLICATIVE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO SEMESTRALI AL 30.06.2009

### Stato Patrimoniale – Attivo

C.III – Altri investimenti finanziari: l'importo complessivo degli altri investimenti finanziari al 30 giugno 2009 risulta di 13.547.901 migliaia di euro, con una variazione in aumento di 695.840 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2008 (+5,4%). La voce C.III.1 – Azioni e quote, presenta un saldo di 997.822 migliaia di euro, con una variazione in diminuzione pari a 50.686 migliaia di euro rispetto al 31/12/2008 (-4,8%); a fine periodo si registrano rettifiche di valore per 99.810 migliaia di euro e 51.160 migliaia di euro di ripristini. La voce C.III.3 – Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso, presenta un saldo di 11.842.102 migliaia di euro (+5,1% rispetto al 31/12/2008, pari a 574.061 migliaia). Il valore del portafoglio tiene conto principalmente di 93.523 migliaia di euro relativi a rivalutazioni di capitale, scarti di emissione/negoziazione netti maturati nel semestre, dell'allineamento ai valori di mercato dei titoli liberamente negoziabili e dei ripristini di valore su titoli svalutati in esercizi precedenti. La voce C.III.5, relativa agli investimenti finanziari diversi, è pari a 450.981 migliaia di euro (+46,9% rispetto al 31/12/2008) e risulta così composta (valori in migliaia di euro):

- per 440.241 da depositi vincolati;
- per 10.740 dal controvalore dei premi di competenza per contratti su strumenti finanziari derivati (opzioni di interest rate cap, swap option, call e put acquistate).

Per garantire la conservazione di investimenti liberamente negoziabili, nella delibera consiliare del 26/6/2008 è stato individuato un limite massimo di investimenti ad uso durevole pari al 70% (gestione Vita) ed al 60% (gestione Danni), calcolato sul totale degli investimenti della Compagnia, totale che comprende sia i titoli di capitale sia di debito, con esclusione degli investimenti considerati strategici, di tutti gli investimenti rientranti nella classe D (ramo III e ramo VI) e di quelli a copertura delle polizze a prestazione predefinita.

Nei rami Danni, il totale degli investimenti durevoli al 30/6/2009 pari a 1.067.520 migliaia di euro, risulta essere il 23,8% del totale degli investimenti finanziari.

Nei Rami Vita, il totale degli investimenti durevoli al 30/6/2009, pari a 3.251.704 migliaia di euro (esclusi quelli a copertura delle polizze a prestazione predefinita), risulta essere il 41,5% del totale degli investimenti finanziari.

E – Crediti: l'importo dei crediti esposto alla voce E, pari a 1.070.351 migliaia di euro, presenta una variazione netta in diminuzione di 247.041 migliaia di euro rispetto al saldo del 31/12/2008 (-18,8%) e risulta così costituito (valori in migliaia di euro):

- crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta per 744.334 (-224.091 rispetto al 31/12/2008);
- crediti derivanti da operazioni di riassicurazione per 57.492 (-35.982 rispetto al 31/12/2008);
- altri crediti per 268.526 (+13.032 rispetto al 31/12/2008), principalmente costituiti da (valori in migliaia di euro):
  - crediti verso l'Erario per 92.640, di cui 75.748 per l'imposta sostitutiva sulle riserve matematiche (istituita dal D.L. 209/2002), 2.798 per ritenute su conti correnti bancari, 4.534 per crediti verso erari di stati esteri e 9.560 per altri crediti;
  - crediti verso la controllante Finsoe S.p.A. per 89.325, derivanti dalla partecipazione, in qualità di consolidata, al consolidato fiscale di Finsoe. Tale credito, iscritto sulla base degli accordi, diverrà esigibile per la parte di perdita fiscale non immediatamente recuperata, al momento in cui l'imponibile fiscale di detto consolidato fiscale nazionale ne consentirà il recupero;
  - crediti per operazioni su derivati (verso Goldman Sachs) per 63.400;
  - crediti per anticipi a fornitori per 7.047;
  - crediti verso le società del Gruppo UGF per servizi resi 13.442;
  - crediti per interessi su prestiti polizza Vita per 1.253;
  - crediti per affitti per 928;
  - altri crediti diversi per 6.285.

La voce E.I – Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta, che ammontano a 744.334 migliaia di euro, è costituita da crediti verso assicurati per 301.311 migliaia di euro (268.647 migliaia rami Danni e 32.664 migliaia rami Vita), da crediti verso intermediari di assicurazione per 325.163 migliaia di euro (306.288 migliaia rami Danni e 18.875 migliaia rami Vita), da crediti verso compagnie di assicurazione per 36.538 migliaia di euro (ascrivibili quasi interamente ai rami Danni) e da crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare per 81.323 migliaia di euro.

I crediti verso assicurati al 31/12/2008 ammontavano a 401.761 migliaia di euro (367.193 migliaia per la gestione Danni e 34.568 migliaia per la gestione Vita); i relativi incassi nel corso del primo semestre 2009 sono ammontati a 355.672 migliaia di euro (332.545 migliaia per la gestione Danni e 23.127 migliaia per la gestione Vita).

L'importo dei crediti verso assicurati al 30/6/2009 è esposto al netto di svalutazioni complessive per 2.685 migliaia di euro dei quali 2.285 migliaia relativi alla gestione Danni e 400 migliaia relativi alla gestione Vita.

Gli altri crediti sono esposti al netto di svalutazioni complessive pari a 10.231 migliaia di euro.



Non si segnalano importi significativi tra i crediti di dubbia esigibilità.

### **Stato Patrimoniale – Passivo**

C/D – Riserve tecniche: le riserve tecniche dei rami Danni ammontano al 30/6/2009 a 6.568.318 migliaia di euro (-0,4% rispetto al 31/12/2008).

La riserva premi ammonta a 1.475.184 migliaia di euro (-1,7% rispetto al 31/12/2008) ed è così costituita (valori in migliaia di euro):

- 1.470.397 di riserva premi per frazioni di premio;
- 4.787 di riserva premi per le assicurazioni indirette.

La riserva sinistri ammonta a 5.067.692 migliaia di euro, risulta sostanzialmente invariata rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente ed è costituita, per quanto riguarda il lavoro diretto, da (valori in migliaia di euro):

- 4.755.861 per risarcimenti/spese dirette e spese di liquidazione;
- 279.054 di riserva per sinistri avvenuti e non denunciati.

Nel lavoro indiretto la riserva ammonta a 32.777.

Le riserve tecniche diverse pari a 17.187 migliaia di euro (+18,7% rispetto al 31/12/2008), risultano così composte (valori in migliaia di euro):

- riserva per partecipazione agli utili e ristorni per 12.392;
- riserva di senescenza per 4.795.

Le riserve di perequazione al 30/6/2009 risultano pari a 8.254 migliaia di euro (+5,6% rispetto al 31/12/2008) e consistono nella riserva di equilibrio per rischi di calamità naturali e di compensazione per il ramo credito.

Le riserve tecniche dei rami Vita ammontano complessivamente, a fine semestre, a 11.365.295 migliaia di euro (+0,9% rispetto al 31/12/2008), e sono così composte (valori in migliaia di euro):

- 9.033.367 relativi alla riserva matematica del lavoro diretto;
- 13.163 relativi alle riserve tecniche del lavoro indiretto;
- 83.849 per somme da pagare del lavoro diretto;
- 2.395 per somme da pagare del lavoro indiretto;
- 66.117 relativi alle riserve tecniche diverse, che si riferiscono quasi interamente ad accantonamenti per spese di gestione.
- 1.083.067 relativi a polizze Index e Unit-Linked - ramo III;
- 1.083.337 derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

E – Fondi per rischi ed oneri: il fondo imposte risulta sostanzialmente invariato rispetto al 31/12/2008.

Il fondo oneri futuri è costituito da:

- il fondo incentivi all'esodo, istituito a copertura del piano di incentivazioni economiche a favore dei dipendenti disponibili a risolvere il rapporto di lavoro nei tempi e nei modi stabiliti dal bando pubblicato in data 1 ottobre 2007, che ammonta a 3.977 migliaia di euro. Tale importo comprende 2.580 migliaia conferiti da Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. e 1.386 migliaia derivanti dalla fusione con Aurora. Il fondo incentivi all'esodo è stato utilizzato per 395 migliaia di euro;
- il fondo per sanzioni ISVAP istituito per far fronte agli oneri derivanti dai reclami della clientela, che ammonta a 24.671 migliaia di euro. L'utilizzo per le sanzioni pagate nel primo semestre è pari a 4.347 migliaia di euro, mentre l'accantonamento per competenza ammonta a

- 7.616 migliaia di euro;
- il fondo rischi ed oneri a fronte di altre passività potenziali rilevate al 30/6/2009, che ammonta a 17.643 migliaia di euro, di cui 2.764 di competenza della gestione Vita.

### **Conto economico**

Al 30/6/2009 i premi lordi contabilizzati ammontano a 2.885.670 migliaia di euro (1.873.879 migliaia per la gestione Danni e 1.011.791 migliaia per la gestione Vita).

I premi ceduti in riassicurazione ammontano a 62.098 migliaia di euro (52.445 migliaia relativi al comparto Danni e 9.653 migliaia al comparto Vita).

La riserva premi dei rami Danni ammonta, al termine del semestre, a 1.475.184 migliaia di euro e presenta un decremento, tenendo conto dei movimenti di portafoglio, di 25.440 migliaia rispetto al 31/12/2008 (-4.553 migliaia di euro la variazione della riserva a carico dei riassicuratori).

La riserva sinistri rami Danni, che al 30/6/2009 ammonta a 5.067.692 migliaia di euro, presenta una riduzione, tenendo conto dei movimenti di portafoglio, di 460 migliaia di euro rispetto al 31/12/2008 (-23.470 migliaia la variazione della riserva a carico dei riassicuratori).

Riguardo ai rami Vita, le riserve matematiche e le altre riserve tecniche (incluse quelle della classe D) ammontano a 11.279.051 migliaia di euro ed hanno registrato una variazione, tenendo conto dei movimenti di portafoglio, di 230.322 migliaia rispetto al 31/12/2008 (-693 migliaia la variazione della riserva a carico dei riassicuratori); la riserva per somme da pagare, pari a 86.243 migliaia di euro, ha registrato una variazione di -21.923 migliaia rispetto al 31/12/2008 (-458 migliaia la variazione della riserva a carico dei riassicuratori).

L'ammontare dei sinistri pagati nei rami Danni è pari a 1.512.583 migliaia di euro (la quota a carico dei riassicuratori ammonta a 50.427 migliaia); la variazione dei recuperi, al netto delle quote a carico dei riassicuratori, risulta pari a 30.280 migliaia di euro.

Le somme pagate nei rami Vita ammontano a 1.013.868 migliaia di euro (la quota a carico dei riassicuratori ammonta a 9.862 migliaia).

La voce "altri proventi", pari a 27.336 migliaia di euro, è costituita da recuperi su spese amministrative per 12.314 migliaia, interessi attivi per 9.453 migliaia ed altri recuperi per 5.569 migliaia.

La voce "altri oneri", pari a 51.464 migliaia di euro, è composta da: interessi passivi (riferiti principalmente ai prestiti subordinati 12.704 migliaia) per complessivi 13.203 migliaia, differenze di cambio per 870 migliaia, spese ed oneri amministrativi per conto terzi per 37.147 migliaia, accantonamenti a fondi per rischi ed oneri pari a 7.616 migliaia e altre perdite e oneri diversi per 9.014 migliaia.

### **PROSPETTI CONTABILI TRIMESTRALI AL 30.09.2009**

Nel seguito vengono riportati i prospetti contabili trimestrali di UGF Assicurazioni, con riferimento al 30 settembre 2009, come approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 18 gennaio 2010.

Si precisa che non viene riportata la rappresentazione di raffronto dei prospetti contabili trimestrali al 30 settembre 2009 con quelli riferiti al medesimo periodo dell'esercizio precedente in ragione della non disponibilità di dati contabili civilistici al 30 settembre 2008 approvati dai competenti organi di UGF Assicurazioni. Al riguardo si evidenzia che UGF Assicurazioni non è tenuta, ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, ad approvare situazioni contabili trimestrali su base civilistica.

**Stato patrimoniale trimestrale al 30.09.2009**

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		valori in migliaia
		30/09/2009
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO		0
B. ATTIVI IMMATERIALI		276.998
C. INVESTIMENTI		16.394.249
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		2.255.374
D. bis RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI		388.116
E. CREDITI		875.841
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO		852.153
G. RATEI E RISCONTI		148.903
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>21.191.633</b>
STATO PATRIMONIALE PASSIVO		valori in migliaia
		30/09/2009
A. PATRIMONIO NETTO		1.490.690
B. PASSIVITA' SUBORDINATE		700.000
C. RISERVE TECNICHE		16.073.991
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		2.250.219
E. FONDI PER RISCHI E ONERI		43.921
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI		161.271
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'		452.802
H. RATEI E RISCONTI		18.740
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>21.191.633</b>

## Conto economico trimestrale al 30.09.2009

CONTO ECONOMICO		valori in migliaia
		30/09/2009
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>		
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		2.707.069
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III.6)		247.033
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		4.880
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		2.260.214
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-455
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		3.548
7. SPESE DI GESTIONE:		574.552
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		6.160
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE		574
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III.1)		114.390
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>		
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:		1.603.728
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:		690.413
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI		244.473
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		3.903
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		1.283.365
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		677.165
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		449
8. SPESE DI GESTIONE:		57.351
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:		151.889
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI		63.298
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		9.385
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III.4)		35.227
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III.2)		264.388

III. CONTO NON TECNICO	
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I.10)	114.390
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.13)	264.388
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:	529.273
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.12)	35.227
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:	249.947
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I.2)	247.033
7. ALTRI PROVENTI	46.530
8. ALTRI ONERI	79.728
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA	413.099
10. PROVENTI STRAORDINARI	33.173
11. ONERI STRAORDINARI	7.293
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA	25.879
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	438.979
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	148.401
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	290.578

#### NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI TRIMESTRALI AL 30.09.2009

Il **resoconto intermedio di gestione** al 30 settembre 2009, redatto applicando i principi contabili nazionali chiude con un risultato positivo per euro 290,6 milioni.

Gli aspetti che hanno maggiormente contraddistinto l'andamento della gestione risultano essere i seguenti:

- il decremento nella **raccolta premi** dei rami Danni (lavoro diretto) del 3,3% ed un incremento della raccolta Vita dell'11,2%.

La raccolta complessiva ha raggiunto, al termine del III trimestre 2009, euro 4.224,2 milioni, dei quali euro 4.199,7 milioni relativi al lavoro diretto, con una variazione in aumento dell'1,8%.

- Gli **oneri netti relativi ai sinistri**, ammontano a euro 4.220,3 milioni di cui euro 2.259,8 milioni nel settore Danni ed euro 1.960,5 milioni nel settore Vita.

Il **rapporto sinistri a premi** al lordo della riassicurazione di competenza nel comparto Danni è dell'82,7% (75,4% al 30/9/2008).

Il **combined ratio** del lavoro diretto è stato del 105,2% (98,4% al 30/9/2008).

- Le **spese di gestione** (che comprendono le provvigioni di acquisizione e di incasso e le altre spese di acquisizione e di amministrazione) assommano complessivamente ad euro 631,8 milioni con un incidenza sulla raccolta premi del 15%.
- I **proventi patrimoniali e finanziari netti** ammontano ad euro 1.018,9 milioni. Le plusvalenze da valutazione, al netto delle minusvalenze e delle riduzioni di valore, ammontano ad euro 409,7 milioni.
- Le **riserve tecniche** accantonate per i rami Vita e Danni hanno raggiunto complessivamente, al terzo trimestre 2009, l'importo di euro 18.324,2 milioni.

- Il **risultato economico** prima delle imposte è pari ad euro 438,9 milioni, e l'utile di periodo ammonta ad euro 290,6 milioni.

#### **B.2.A.10 Margini di solvibilità**

La seguente Tabella evidenzia gli indici di copertura del margine di solvibilità di UGF Assicurazioni con riferimento ai rami vita e danni.

Solvibilità	Stima al 30.09.2009	Stima al 30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>Indice di Solvibilità</b>	<b>1,20</b>	<b>0,87*</b>	<b>1,30</b>	<b>1,94</b>
<b>di cui:</b>				
Ramo vita	1,40	1,13	0,94	1,79
Ramo danni	1,08	0,72	1,52	2,04
<b>Margine di solvibilità corretto</b>	<b>N/A **</b>	<b>N/A **</b>	<b>N/A **</b>	<b>N/A **</b>

\* Si precisa che al 6 agosto 2009, data di approvazione dei prospetti contabili semestrali al 30.06.2009, l'indice di copertura del margine di solvibilità al 30 giugno 2009 risultava pari a 1,03 per effetto dell'intervenuto perfezionamento - nell'ambito del piano di razionalizzazione della struttura patrimoniale e delle fonti di finanziamento del Gruppo UGF - dell'operazione di subentro di UGF Assicurazioni quale emittente del prestito obbligazionario subordinato "UGF 7% *fixed/floating rate subordinated callable notes due 2021*" emesso da Unipol Gruppo Finanziario nel 2001.

\*\* Non richiesto ai sensi dell'art. 217, comma primo, del D. Lgs 209/2005 in quanto UGF Assicurazioni S.p.A. non è controllante o partecipante di alcuna impresa di assicurazione o riassicurazione.

#### **B.2.A.11 Società di Revisione**

La attività di revisione contabile dei bilanci d'esercizio e di revisione contabile limitata della relazione semestrale di UGF Assicurazioni è esercitata, ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e del Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209, dalla società di revisione KPMG S.p.A. con sede in Milano, via Vittor Pisani, 25, dietro incarico conferito dalla Assemblea dei soci di UGF Assicurazioni il 1° settembre 2007 e il 22 aprile 2008, per gli esercizi 2007-2015. KPMG S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile gli schemi di bilancio obbligatori di UGF Assicurazioni al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 esprimendo un giudizio senza rilievi e la relazione semestrale individuale di UGF Assicurazioni al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 esprimendo altresì un giudizio senza rilievi.

#### **B.2.B Eurovita Assicurazioni S.p.A.**

L'Offerente detiene direttamente una partecipazione dell'1,73% e indirettamente, per il tramite della propria partecipata Cassa di Risparmio di Lucca, Pisa e Livorno, una partecipazione dello 0,44% al capitale di Eurovita e, complessivamente, il 2,17% del capitale della stessa.

Inoltre, alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente detiene, in via diretta, il 50% del capitale sociale di Finoa S.r.l., società che, a sua volta, detiene l'81,14% del capitale sociale di Eurovita.

Si segnala, altresì, che il Gruppo Banco Popolare ha designato n. 4 membri del Consiglio di Amministrazione di Eurovita. Per la descrizione delle ipotesi di conflitto di interessi legate alla circostanza che Eurovita è, altresì, partecipata da Banco Popolare, si rinvia alla sezione A, paragrafo A.3.4 del presente Documento di Offerta.

#### **B.2.B.1 Denominazione, forma giuridica e sede legale**

La denominazione sociale di Eurovita è Eurovita Assicurazioni S.p.A., con sede legale e Direzione Generale in Roma, via Boncompagni 71/H – 00187; codice fiscale, partita IVA: 03769211008; numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma: 1211/90.

#### **B.2.B.2 Costituzione e durata**

Eurovita è stata costituita in data 4 gennaio 1990, con durata fissata fino al 31 dicembre 2050.

#### **B.2.B.3 Legislazione di riferimento e foro competente**

Eurovita è una società che esercita l'attività assicurativa nella forma giuridica di società per azioni. Eurovita è stata costituita in Italia ed opera in conformità alla legislazione italiana. In caso di controversie, il foro competente è quello di Roma.

#### **B.2.B.4 Capitale sociale**

Alla data del presente Documento di Offerta, il capitale sociale di Eurovita è pari ad Euro 88.689.355,04 interamente sottoscritto e versato, diviso in n. 1.969.999 azioni ordinarie nominative del valore nominale di euro 45,02 cadauna.

L'Assemblea straordinaria dei Soci di Eurovita in data 25 febbraio 2009 ha deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere, ex art. 2443 del codice civile, in una o più volte, ma entro la data limite del 31 dicembre 2010, ad aumenti di capitale per massimi complessivi euro 20.000.000,00, in relazione ad appurate esigenze di patrimonializzazione della Società, fino ad un capitale complessivo di euro 108.689.309,96 mediante emissione di un massimo di numero 444.246 azioni da euro 45,02 cadauna.

#### **B.2.B.5 Principali azionisti**

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa degli azionisti di Eurovita alla data del presente Documento di Offerta.

FINOA S.r.l.	81,14%
B.CA POP.PUGLIA E BASILICATA	4,96%
CR BOLZANO	4,80%
UNICREDIT SPA	3,63%
BANCO POPOLARE	1,73%
CR CENTO	1,50%
UNIBANCA	0,83%
CR ASTI	0,58%

CR LUCCA PISA LIVORNO	0,44%
CR RIMINI	0,35%
ALTRI SOCI	0,04%

Eurovita è controllata, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), Cod. civ., da Finoa S.r.l., con sede legale in Milano, via Vittor Pisani, 16. Finoa S.r.l. è controllata congiuntamente dall'Offerente e da Aviva Italia Holding S.p.A., che ne detengono rispettivamente il 50% del capitale sociale.

Aviva Italia Holding S.p.A. è la capogruppo del gruppo assicurativo Aviva<sup>15</sup>, al quale, tuttavia, Eurovita non appartiene. Aviva Italia Holding S.p.A. appartiene, a sua volta, al gruppo assicurativo internazionale facente capo ad Aviva Plc.

### **B.2.B.6      *Organi sociali***

#### ***Consiglio di amministrazione***

Lo statuto di Eurovita prevede che la società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 a un massimo di 15 membri. Gli Amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione di Eurovita è stato nominato dall'Assemblea ordinaria in data 29 aprile 2009 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

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

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>
Menestrina Lucio (*)	Firenze (FI) - 20/09/1964	Presidente
Plattner Norbert	Bolzano (BZ) - 04/01/1941	Vice Presidente
Battista Andrea	Roma (RM) - 26/06/1969	Vice Presidente
Longo Stefano	Padova (PD) - 02/10/1956	Amm. Delegato
Marcolin Roberto	Milano (MI) - 11/12/1956	Amministratore
Ausserhofer Walter	Campo Tures (BZ) - 03/03/1950	Amministratore
Chinni Gianpaolo Maria	Milano (MI) - 21/01/1949	Amministratore
Rho Roberto (*)	Lodi (LO) - 01/07/1964	Amministratore
Barachini Enrico (*)	Pisa (PI) - 07/07/1935	Amministratore
Di Paola Giuseppe	Formia (LT) - 29/01/1950	Amministratore
Gentili Adriano	Montiano (FO) - 03/08/1946	Amministratore
Caso Pasquale	Altamura (BA) - 02/08/1952	Amministratore
Paradiso Cristian Fabio (*)	Como (CO) - 09/07/1969	Amministratore
Damiano Ivan	Bologna (BO) - 14/08/1957	Amministratore
Squicciarini Vito	Altamura (BA) - 13/09/1942	Amministratore

<sup>15</sup> Per maggiori dettagli relativi al gruppo assicurativo facente capo ad Aviva Italia Holding S.p.A. si rinvia al sito [www.isvap.it](http://www.isvap.it).



(\*) Membri designati dall'Offerente. Per la descrizione delle ipotesi di conflitto di interessi legate alla circostanza che Eurovita è, altresì, partecipata da Banco Popolare, si rinvia alla sezione A, paragrafo A.3.4 del presente Documento di Offerta.

Si sottolinea che il Presidente del Consiglio di amministrazione, Lucio Menestrina, ed il Consigliere, Roberto Rho, ricoprono la qualifica di dirigenti presso l'Offerente, mentre i Consiglieri Enrico Barachini e Cristian Paradiso ricoprono diversi incarichi in società appartenenti al Gruppo Banco Popolare.

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

Eurovita non ha istituito alcun Comitato Esecutivo.

### ***Collegio Sindacale***

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

Il Collegio Sindacale di Eurovita è stato nominato dall'Assemblea ordinaria in data 23 aprile 2008 per il periodo di tre esercizi e, dunque, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

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

<b>Nome</b>	<b>Luogo e Data di Nascita</b>	<b>Carica</b>	<b>Domicilio</b>
Zucchetti Giovan Battista	Assisi (PG) - 11/12/1924	Presidente	Via Cassia 837, Roma
Romano Marcello	Atri (TE) - 01/04/1960	Sindaco effettivo	Via Vittor Pisani n. 16, Milano
Carella Ernesto Franco	Milano (MI) - 20/04/1948	Sindaco effettivo	Piazza della Repubblica n. 3, Milano
Santi Alberto	Roma (RM) - 13/06/1965	Sindaco supplente	Via Vittor Pisani n. 16, Milano
De Nigro Alberto	Roma (RM) - 01/07/1958	Sindaco supplente	Via A. Bertoloni n. 29, Roma

### ***B.2.B.7 Composizione del Gruppo che fa capo a Eurovita***

Alla data del presente Documento di Offerta, a Eurovita non fa capo alcun gruppo societario.

### ***B.2.B.8 Attività***

Eurovita, compagnia assicuratrice specializzata nel Ramo Vita, opera nel settore di bancassurance attraverso una rete distributiva costituita da oltre 700 sportelli suddivisi nel territorio italiano fra i seguenti istituti collocatori: Banca Popolare di Puglia e Basilicata, Banca del Fucino, Banca Agricola Popolare di Ragusa, Banca della Ciociaria, Banca di Romagna, Bene Banca Credito Cooperativo di Bene Vagienna, C.R. Bolzano, C.R. Bra, C. R. Cento, C.R. Cesana e C.R. Rimini.

Qui di seguito vengono riportati i dati più significativi dell'ultimo semestre 2009, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 16 settembre 2009.

Valori in migliaia di Euro

**CIFRE CHIAVE**

**06/2009**

**PREMI E RISERVE LAVORO DIRETTO**

Premi lavoro diretto	308.303
Riserve tecniche lorde	2.999.201

**PATRIMONIO NETTO**

Capitale sociale	88.689
Riserve patrimoniali	38.278
Utile d'esercizio	12.014

**TOTALE**

**138.981**

**INVESTIMENTI**

Titoli a reddito fisso	2.628.484
Azioni e quote	45.984
Fondi comuni d'investimento	226.373
Prestiti	64
Depositi bancari e cassa	145.757

**TOTALE**

**3.046.662**

**RISORSE UMANE**

Dipendenti	73
------------	----

**B.2.B.9** *Situazione patrimoniale e conto economico*

**Prospetti contabili al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007**

Di seguito si riportano gli schemi di bilancio obbligatori di Eurovita, riferiti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007.

Il bilancio d'esercizio di Eurovita al 31 dicembre 2008 è a disposizione del pubblico per la consultazione nei luoghi indicati al successivo Capitolo N.

## Stato patrimoniale d'esercizio

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		valori in migliaia di €		Variazioni
		31/12/2008	31/12/2007	
A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E NON VERSATO	-	12.775	- 12.775
B.	ATTIVI IMMATERIALI	831	1.094	- 263
C.	INVESTIMENTI	2.371.962	2.765.966	- 394.004
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-	-	-
Dbis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	347.775	678.743	- 330.968
E.	CREDITI	19.182	47.405	- 28.223
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	60.934	43.398	- 17.536
G.	RATEI E RISCONTI	128.509	76.025	- 52.484
		35.778	40.851	- 5.073
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.964.971</b>	<b>3.653.482</b>	<b>- 688.511</b>

STATO PATRIMONIALE PASSIVO		valori in migliaia di €		Variazioni
		31/12/2008	31/12/2007	
A.	PATRIMONIO NETTO	116.967	156.590	- 39.623
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	25.000	25.000	-
C.	RISERVE TECNICHE	2.460.536	2.770.922	- 310.386
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-	-	-
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	347.767	678.742	- 330.974
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	754	808	- 54
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ	4.121	4.255	- 134
H.	RATEI E RISCONTI	9.753	17.118	- 7.365
		72	48	- 25
	<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>2.964.971</b>	<b>3.653.482</b>	<b>- 688.511</b>

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.

## Conto economico d'esercizio

CONTO ECONOMICO	valori in migliaia di €		Variazioni
	31/12/2008	31/12/2007	
1. PREMI DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE CESSIONI AI RIASSICURATORI	246.167	369.933	- 123.766
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:	131.820	140.094	- 8.275
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATI RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE.	29.156	37.568	- 8.412
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	-	-
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	794.844	810.654	15.810
6. VARIAZIONE DELLE RISERVA MATEMATICA E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	- 651.633	- 352.041	299.592
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	614	495	- 119
8. SPESE DI GESTIONE	21.436	21.183	- 253
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	59.655	22.787	- 36.868
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-	-	-
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	203.228	31.441	- 171.787
12. QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO DEI RAMI VITA (voce III.4) (-)	4.002	6	- 3.997
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-	6.819	6.819
3 QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.12) (+)	-	6.253	- 31.256
7. ALTRI PROVENTI	-	6.819	6.819
8. ALTRI ONERI	2.678	1.874	- 804
9. RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	2.104	2.025	- 79
10. PROVENTI STRAORDINARI	-	24.428	12.922
11. ONERI STRAORDINARI	6.474	1.179	- 5.295
12. RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	38.151	549	- 37.602
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-	31.677	630
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	56.105	13.551	- 69.656
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	19.978	6.645	- 26.622
	-	36.127	6.907
			- 43.034

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.

## Rendiconto finanziario d'esercizio

RENDICONTO FINANZIARIO	valori in migliaia di €	
	12/2008	12/2007
Utile (perdita) d'esercizio	- 36.127	6.907
Variatione Patrimonio Netto	- -	0
<b>Rettifiche relative a partite non liquide</b>		
Incremento (decremento) delle riserve tecniche	- 610.463	- 345.260
Incremento (decremento) delle riserve a carico dei riassicuratori	- 15.449	2.939
Incremento (decremento) dei fondi rischi e oneri	- 54	41
Rettifiche di valore su titoli	284.585	34.963
Ammortamenti dell'esercizio	446	578
<b>Variatione dei crediti, debiti, altre attività, altre passività</b>		
(Incremento) decremento dei crediti verso soci	12.775	2.120
(Incremento) decremento dei crediti	- 17.536	- 1.011
Variatione degli altri elementi dell'attivo	- 8	- 53
Dividendi distribuiti	- 3.496	- 3.146
Variatione delle Passività Subordinate	-	-
Incremento (decremento) dei debiti e altre passività	- 7.365	4.309
Ratei e Risconti	5.097	716
<b>TOTALE DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>- 387.595</b>	<b>- 296.898</b>
(Incremento) decremento degli investimenti	440.373	338.152
(Incremento) decremento dei Depositi ricevuti da riassicuratori	- 134	184
Incremento (decremento) delle Immobilizzazioni materiali e immateriali	- 147	- 568
<b>TOTALE DEGLI IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>	<b>440.092</b>	<b>337.768</b>
<b>Disponibilità liquide</b>		
alla fine dell'esercizio	128.426	75.929
all'inizio dell'esercizio	- 75.929	- 35.059
<b>Variatione delle disponibilità liquide</b>	<b>52.497</b>	<b>40.870</b>

## Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico d'esercizio

La raccolta premi di Eurovita nel 2008 è stata pari a € 247 mln contro € 372 mln del 2007, con un decremento, anno su anno, di oltre il 33%: tale risultato, che riflette la fase congiunturale negativa del mercato assicurativo vita, è stato influenzato anche nell'esercizio 2008 dal protrarsi delle dinamiche di ribilanciamento degli assetti societari.

L'esercizio 2008 ha fatto registrare una diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, dell'ammontare degli importi liquidati (-21 milioni di euro), per effetto della decelerazione del trend dei riscatti (-76 milioni di Euro), parzialmente compensati dalle scadenze (+55 milioni di Euro);

La variazione delle riserve tecniche complessive, il cui ammontare passa dai 3.450 mln di € del 2007 a 2.809 del 2008, risulta negativa di oltre € 641 mln proprio per effetto del cash flow negativo registratosi nell'esercizio; anche la voce D-bis (riserve tecniche riassicuratori) segna un decremento dovuto essenzialmente ad un unico riscatto di un investitore istituzionale.

Si segnala che tra le Riserve matematiche, ai sensi del Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008 è presente una riserva aggiuntiva a copertura della garanzia minima di rivalutazione per un importo di Euro 9.614 mila; inoltre in ossequio al Regolamento ISVAP n. 21 del 18 marzo 2008, è stata costituita per l'esercizio 2008, una riserva aggiuntiva a copertura del rischio di credito per le polizze index linked con componente obbligazionaria emessa da Banca Italease S.p.A., a seguito del declassamento del rating ad essa assegnato.

Al 31 dicembre 2008, gli attivi erano composti per l'87,7% da obbligazioni, per il 1,4% da azioni, per il 6,4% da fondi immobiliari e per il 4,5% da liquidità.

Il totale Investimenti (Voce C) segna un decremento del 14%, principalmente riconducibile alla riduzione della raccolta premi a fronte di un consistente flusso di somme pagate ed alle svalutazioni effettuate sui titoli del comparto circolante, a seguito delle note turbolenze che hanno segnato il mercato dei titoli azionari nel corso dell'esercizio.

Nell'anno in esame, la gestione finanziaria si attesta a € 124,2 mln, contro i € 137,5 mln del 2007, a lordo delle svalutazioni nette che passano da € 196 mln del 2007 a € 88,3 mln del 2008. Il saldo dell'utile/perdita in conto capitale si attesta a €-35,8 mln.

Il patrimonio gestito da Eurovita si è attestato, a fine esercizio, a € 2.848,2 mln, rispetto ai € 3.20,6 mln del 2007, con un decremento del 19%.

La riduzione del portafoglio obbligazionario alla fine dell'esercizio ha inciso negativamente sull'accantonamento per competenza di ratei su titoli.

Anche gli investimenti ricompresi nella Voce D (Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione) evidenziano un netto calo motivato dalla scadenza di dodici prodotti index, per circa 120 mln, e dalla svalutazione dei corsi di mercato degli asset per circa 174 mln.

Relativamente alla gestione finanziaria, è doveroso sottolineare che il risultato conseguito, al lordo delle svalutazioni, può considerarsi in linea con l'esercizio 2007, pur in presenza di una contrazione dei capitali gestiti e benché l'andamento dei mercati finanziari che hanno determinato un risultato delle plusvalenze realizzate più limitato rispetto al 2007.

Significativo si è confermato il contributo apportato al risultato di gestione dai flussi cedolari dei fondi immobiliari pubblici e dalla componente azionaria.

Eurovita, in considerazione dell'eccezionale situazione di turbolenza dei mercati finanziari, ha deciso di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 4 comma 1 del regolamento ISVAP n.28/2009. Tale applicazione ha comportato un beneficio di circa € 26 mln, riducendo le svalutazioni del comparto circolante a € 55 mln. Sono state inoltre effettuate € 36,3 mln di svalutazioni straordinarie su titoli del comparto durevole.

Segnano una consistente variazione il totale della voce E (crediti) e della voce G (debiti ed altre passività); i crediti si incrementano per effetto dell'iscrizione di crediti per imposte anticipate rilevate sulle svalutazioni di titoli azionari non deducibili nell'esercizio in corso, nonché sulla perdita d'esercizio; quest'ultima trova supporto nel *business plan* quinquennale 2009/2013, approvato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2009, mentre la consistente diminuzione della voce debiti ed altre passività è dovuta al fatto che alla chiusura del precedente esercizio era stata effettuata un'operazione di riscatto di una polizza di importo considerevole, che aveva generato un elevato debito verso l'erario per ritenute da versare.

### Prospetti contabili semestrali

Nel seguito vengono riportati gli schemi di bilancio semestrali di Eurovita, con riferimento al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

### Stato patrimoniale semestrale

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		valori in migliaia di €		Variazioni
		30/06/2009	30/06/2008	
A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E NON VERSATO	-	-	-
B.	ATTIVI IMMATERIALI	731	990	- 259
C.	INVESTIMENTI	2.539.216	2.614.635	- 75.419
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-	-	-
Dbis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	363.655	562.605	- 198.950
E.	CREDITI	18.821	24.956	- 6.135
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	79.288	63.501	15.787
G.	RATEI E RISCONTI	143.865	37.618	106.248
		30.928	35.234	- 4.306
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>3.176.505</b>	<b>3.339.539</b>	<b>- 163.034</b>

STATO PATRIMONIALE PASSIVO		valori in migliaia di €		Variazioni
		30/06/2009	30/06/2008	
A.	PATRIMONIO NETTO	138.981	139.874	- 893
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	25.000	25.000	-
C.	RISERVE TECNICHE	2.635.344	2.588.371	46.973
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-	-	-
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	363.647	562.598	- 198.951
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	725	735	- 10
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ	4.014	4.273	- 259
H.	RATEI E RISCONTI	8.775	18.639	- 9.864
		20	47	- 27
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>3.176.505</b>	<b>3.339.539</b>	<b>- 163.034</b>

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.

## Conto economico semestrale

CONTO ECONOMICO	valori in migliaia di €		Variazioni
	30/06/2009	30/06/2008	
1. PREMI DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE CESSIONI AI RIASSICURATORI	307.970	138.170	169.800
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:	62.247	71.250	- 9.002
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATI RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE.	45.918	14.393	31.525
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	-	-
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	179.980	409.506	229.526
6. VARIAZIONE DELLE RISERVA MATEMATICA E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	211.622	281.631	- 493.253
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	268	211	- 58
8. SPESE DI GESTIONE	7.772	12.347	4.575
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	2.353	42.319	39.966
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	1.497	58.501	57.004
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	3.307	2	- 3.305
12. QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO DEI RAMI VITA (voce III.4) (-)	3.416	1.775	- 1.641
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	<b>5.920</b>	<b>19.217</b>	<b>25.137</b>
3 QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.12) (+)	3.416	1.775	1.641
7. ALTRI PROVENTI	990	1.352	- 362
8. ALTRI ONERI	749	1.037	288
9. RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	<b>9.577</b>	<b>17.127</b>	<b>26.704</b>
10. PROVENTI STRAORDINARI	7.579	217	7.362
11. ONERI STRAORDINARI	453	1.488	1.035
12. RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	<b>7.126</b>	<b>1.271</b>	<b>8.396</b>
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	<b>16.703</b>	<b>18.397</b>	<b>35.100</b>
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	- 4.689	- 5.177	- 9.866
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	<b>12.014</b>	<b>13.220</b>	<b>25.234</b>

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.



## Rendiconto finanziario semestrale

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>	valori in migliaia di €	
	<b>06/2009</b>	<b>06/2008</b>
Utile (perdita) d'esercizio	12.014	- 13.220
Variazione Patrimonio Netto	10.000	
<b>Rettifiche relative a partite non liquide</b>		
Incremento (decremento) delle riserve tecniche	191.408	- 298.695
Incremento (decremento) delle riserve a carico dei riassicuratori	- 361	9.675
Incremento (decremento) dei fondi rischi e oneri	- 29	73
Rettifiche di valore su titoli	20.977	97.375
Ammortamenti dell'esercizio	226	217
<b>Variazione dei crediti, debiti, altre attività, altre passività</b>		
(Incremento) decremento dei crediti verso soci	-	12.775
(Incremento) decremento dei crediti	- 18.354	- 20.103
Variazione degli altri elementi dell'attivo	- 22	31
Dividendi distribuiti	-	- 3.496
Variazione delle Passività Subordinate	-	
Incremento (decremento) dei debiti e altre passività	- 978	1.509
Ratei e Risconti	4.798	5.617
<b>TOTALE DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>219.679</b>	<b>- 208.450</b>
(Incremento) decremento degli investimenti	- 204.097	169.943
(Incremento) decremento dei Depositi ricevuti da riassicuratori	- 107	18
Incremento (decremento) delle Immobilizzazioni materiali e immateriali	- 110	96
<b>TOTALE DEGLI IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>	<b>- 204.314</b>	<b>170.057</b>
<b>Disponibilità liquide</b>		
alla fine dell'esercizio	143.791	37.536
all'inizio dell'esercizio	- 128.426	- 75.929
<b>Variazione delle disponibilità liquide</b>	<b>15.365</b>	<b>- 38.393</b>

### Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico semestrali

Al 30 giugno 2009, la produzione industriale della Compagnia, ha mostrato chiari e concreti segnali di ripresa con un andamento assolutamente positivo rispetto al corrispondente semestre 2008, con una raccolta di € 308,3 mln rispetto ai € 138,8 mln dell'esercizio precedente, e ha fatto registrare un incremento del 122%.

Per quanto attiene alle liquidazioni, si registra una significativa contrazione dei volumi delle somme pagate. I pagamenti ammontano a oltre € 200 mln rispetto ai € 427 mln del corrispondente periodo

2008, con un decremento del 53%, essenzialmente riconducibile alla diminuzione delle somme liquidate per scadenza e per riscatto.

I costi di acquisizione e le provvigioni, pari a € 2,6 mln (6,9 mln nel 06/2008) evidenziano una sostanziale diminuzione pari al 63% dell'importo rilevato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, attribuibile essenzialmente al mancato rinnovo, per il 2009, di una convenzione per una polizza collettiva vita che prevedeva un elevato caricamento provvigionale.

Il risultato netto vita, nel conto economico riclassificato, chiude con un saldo negativo di € 885 mil contro i € 1,4 mln registrati a giugno 2008; su tale risultato ha inciso negativamente l'onere derivante dalla ristrutturazione delle *index linked* con sottostanti titoli emessi da Lehman Brothers per circa 5,5 mln di euro e la sostanziale assenza di produzione di Ramo III.

L'andamento dell'area finanza è stato caratterizzato dal rialzo delle quotazioni dei titoli classificati nel comparto circolante, che ha consentito la contabilizzazione di riprese di rettifiche di valore per 7 milioni di euro, e dalla decisione della Compagnia di avvalersi della facoltà, prevista dal Provvedimento ISVAP n. 2727 del 27 luglio 2009, di reiterare l'applicazione del Regolamento n. 28 del 17 febbraio 2009, che ha consentito alle imprese di assicurazione di confermare anche per l'esercizio in corso i valori registrati nel bilancio dell'esercizio 2008, in coerenza con la facoltà già esercitata in sede di applicazione del Regolamento n. 28, nonché di avvalersi ulteriormente del regime facoltativo, ricorrendone le condizioni previste dalle disposizioni regolamentari. L'applicazione del "decreto anticrisi" ha consentito di non contabilizzare rettifiche di valore su titoli del comparto circolante per 14,5 mln di Euro.

Si registra inoltre l'aumento di € 9 mln dell'accantonamento a Riserva Garanzia di Tasso – calcolata in accordo a quanto previsto dal regolamento ISVAP n. 21 (ex provvedimento ISVAP 1801), parzialmente compensato dalla diminuzione di circa 3 milioni della riserva di integrazione per rischio credito collegata a due prodotti *index linked* per i quali la Compagnia offre la garanzia di prestazione a scadenza.

La situazione semestrale chiude, dunque, con un risultato positivo netto per circa € 12 mln, dopo aver scontato imposte d'esercizio per € 4,7 mln, comprese le imposte anticipate e differite rilevate su voci di esercizi precedenti, per circa € 400 mila.

Il risultato registrato nel primo semestre 2009 risente, rispetto a quello del medesimo periodo dell'esercizio precedente, oltre che del deciso incremento della raccolta premi (+122%) e del netto decremento delle liquidazioni (-53%) - che hanno favorito un cash flow positivo con un incremento del 10% delle riserve rispetto al 31 dicembre 2008 - del positivo effetto derivante dall'applicazione del c.d. "decreto anticrisi" (D.L. 185/2008, convertito in Legge 2/2009) e della contabilizzazione tra i proventi straordinari della ripresa di valore per 5,733 mln di Euro sul titolo Merlin Finance, (classificato nel comparto durevole). Quest'ultima ripresa di valore è stata possibile in seguito alla conclusione dell'operazione di ristrutturazione del titolo stesso, che ha consentito l'eliminazione totale dell'esposizione verso soggetti riconducibili direttamente o indirettamente a Lehman Brothers.

### **Prospetti contabili trimestrali**

Nel seguito vengono riportati gli schemi di bilancio trimestrali di Eurovita, redatti secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, con riferimento al 30 settembre 2009 e al 30 settembre 2008.

## Stato patrimoniale trimestrale

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		valori in migliaia di €		Variazione
		30/09/2009	30/09/2008	
A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E NON VERSATO	-	-	-
B.	ATTIVI IMMATERIALI	657	890	- 233
C.	INVESTIMENTI	2.789.037	2.556.734	232.303
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	382.783	516.543	- 133.760
Dbis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	18.759	24.900	- 6.141
E.	CREDITI	71.799	60.901	10.898
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	68.392	37.977	30.415
G.	RATEI E RISCONTI	28.437	29.465	- 1.028
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>3.359.864</b>	<b>3.227.410</b>	<b>132.454</b>

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, non è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO		valori in migliaia di €		Variazione
		30/09/2009	30/09/2008	
A.	PATRIMONIO NETTO	151.926	110.875	41.051
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	20.000	25.000	- 5.000
C.	RISERVE TECNICHE	2.792.669	2.556.140	236.529
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	382.783	516.537	- 133.754
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	763	808	- 45
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	2.979	4.282	- 1.303
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ	8.732	13.716	- 4.984
H.	RATEI E RISCONTI	14	52	- 38
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>3.359.864</b>	<b>3.227.410</b>	<b>132.454</b>

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, non è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.

## Conto economico trimestrale

CONTO ECONOMICO	valori in migliaia di €		
	30/09/2009	30/09/2008	Variazioni
1. PREMI DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE CESSIONI AI RIASSICURATORI	487.366	177.007	310.358
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:	104.315	103.801	514
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATI RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE.	76.190	20.774	55.417
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	-	-
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	229.172	509.491	280.318
6. VARIAZIONE DELLE RISERVA MATEMATICA E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	390.849	363.568	754.417
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	93	551	458
8. SPESE DI GESTIONE	11.254	16.870	5.616
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	2.456	91.543	89.087
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DEGLI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	1.028	102.835	101.807
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	3.343	3.938	595
12. QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO DEI RAMI VITA (voce III.4) (-)	-	-	-
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	29.675	60.078	89.753
3 QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II.12) (+)	-	-	-
7. ALTRI PROVENTI	1.272	1.885	613
8. ALTRI ONERI	1.025	1.564	539
9. RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	29.921	59.758	89.679
10. PROVENTI STRAORDINARI	7.429	264	7.164
11. ONERI STRAORDINARI	473	1.673	1.200
12. RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	6.956	1.409	8.365
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	36.877	61.167	98.044
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	11.919	18.947	30.866
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	24.958	42.219	67.178

La presente situazione contabile redatta secondo i principi dettati dal codice civile e dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, non è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società PriceWaterhouseCoopers SpA.

## Note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico trimestrali

Al 30 settembre 2009, la produzione industriale di Eurovita ha confermato un andamento assolutamente positivo rispetto al corrispondente trimestre 2008, con una raccolta di € 487,4 mln rispetto ai € 177mln dell'esercizio precedente che ha fatto registrare un incremento del 175%.

Le liquidazioni mostrano una contrazione dei volumi delle somme pagate che ammontano a oltre € 253 mln rispetto ai € 524 mln del corrispondente periodo 2008, con un decremento del 51,7% essenzialmente riconducibile alla diminuzione delle somme liquidate per scadenza e per riscatto.

I costi di acquisizione e le provvigioni, pari a € 8,3 mln (14 mln nel 09/2008) evidenziano una sostanziale diminuzione pari al 41% dell'importo rilevato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, attribuibile essenzialmente al mancato rinnovo per il 2009, di una convenzione per una polizza collettiva vita che prevedeva un elevato caricamento provvigionale.

L'andamento dell'area finanza è stato caratterizzato dal deciso rialzo delle quotazioni dei titoli classificati nel comparto circolante che ha consentito la contabilizzazione di riprese di rettifiche di valore per 15,9 milioni di euro; come enunciato nel commento della semestrale 2009, tra i proventi straordinari è recepita la contabilizzazione di una ripresa di valore per 5,7 milioni di Euro sul titolo Merlin Finance, (classificato nel comparto durevole), quest'ultima ripresa di valore è stata possibile in seguito alla conclusione dell'operazione di ristrutturazione del titolo stesso, che ha consentito l'eliminazione totale dell'esposizione verso soggetti riconducibili direttamente o indirettamente a Lehman Brothers.

Come già enunciato nelle note esplicative dello stato patrimoniale e del conto economico semestrali, Eurovita si è avvalsa della facoltà prevista dal Provvedimento ISVAP n. 2727 del 27 luglio 2009, di

reiterare l'applicazione del Regolamento n. 28 del 17 febbraio 2009, che ha consentito alle imprese di assicurazione di confermare anche per l'esercizio in corso i valori registrati nel bilancio dell'esercizio 2008, in coerenza con la facoltà già esercitata in sede di applicazione del Regolamento n. 28, nonché di avvalersi ulteriormente del regime facoltativo ricorrendone le condizioni previste dalle disposizioni regolamentari. Al 30 settembre 2009, l'applicazione del "decreto anticrisi" ha consentito di non contabilizzare rettifiche di valore su titoli del comparto circolante per € 6,2 mln.

Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, si registra inoltre l'aumento di € 9 mln dell'accantonamento a Riserva Garanzia di Tasso – calcolata in accordo a quanto previsto dal regolamento ISVAP n. 21 (ex provvedimento ISVAP 1801), parzialmente compensato dalla diminuzione di circa 3 milioni della riserva di integrazione per rischio credito collegata a due prodotti index linked per i quali la Compagnia offre la garanzia di prestazione a scadenza. Detti effetti erano già stati contabilizzati nella situazione semestrale dell'esercizio 2009.

La situazione al 30 settembre 2009 chiude dunque con un risultato positivo netto per circa € 25 mln dopo aver scontato imposte d'esercizio per € 12 mln

### **Fatti di rilievo verificatisi successivamente al 30 settembre 2009**

Successivamente al 30 settembre 2009, la produzione industriale della Compagnia Assicuratrice, ha ulteriormente confermato, al 31 dicembre 2009, l'andamento positivo rispetto all'esercizio 2008. La raccolta, per l'esercizio 2009, si attesta infatti a oltre Euro 678 mln rispetto a Euro 246 mln dell'esercizio precedente, con un incremento quindi del 176%.

Le liquidazioni pagate nell'esercizio 2009, che ammontano a Euro 351 mln, mostrano, rispetto all'importo di Euro € 766 mln dell'esercizio 2008, un decremento del 52,37% essenzialmente riconducibile alla diminuzione delle somme liquidate per riscatto e per scadenza.

Nel corso del quarto trimestre 2009 si sono, peraltro, verificate ulteriori "crisi" nei mercati finanziari mondiali che hanno coinvolto nel novembre del 2009 la società Dubai World e la Repubblica Greca.

La crisi della società Dubai World non ha avuto effetti sul portafoglio della Compagnia, non avendo quest'ultima alcuna esposizione nei confronti di questa società. La crisi invece della Repubblica Greca ha comportato una perdita di valore di mercato di alcuni titoli governativi presenti nel portafoglio della Compagnia per circa Euro 6,5 mln.

L'andamento positivo del comparto equity ed il restringimento degli spread nel comparto corporate ha consentito comunque di compensare gran parte delle rettifiche di valore derivanti dai titoli ellenici mantenendo, al 31 dicembre 2009, il risultato della gestione finanziaria in linea con quello evidenziato nella situazione al 30 settembre 2009.

Tutte le informazioni sopra riportate si riferiscono a dati di preconsuntivo

### **B.2.B.10 Margini di Solvibilità**

La seguente tabella evidenzia i margini di solvibilità di Eurovita con riferimento ai rami vita e danni.

Si precisa che tali margini sono superiori a quelli minimi richiesti dall'ISVAP.

Margine di Solvibilità	30/09/2009	30/06/2009	31/12/2008 *	31/12/2007
Ramo Vita	1,36	1,25	1,30	1,37
Ramo Danni	N/A **	N/A **	N/A **	N/A **
Margine di solvibilità corretto	N/A ***	N/A ***	N/A ***	N/A ***

(\*) Con applicazione decreto anti-crisi.

(\*\*) Assicurazione non autorizzata all'esercizio del Ramo Danni.

(\*\*\*) Non richiesto in quanto Eurovita non è controllante o partecipante di alcuna impresa di assicurazione o riassicurazione.

### **B.2.B.11 Società di Revisione**

La revisione della contabilità e il giudizio sul bilancio di esercizio di Eurovita sono effettuati, fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, dalla società di revisione Pricewaterhouse Coopers S.p.A., che ha sede legale in via Monte Rosa, 91 – 20149 Milano.

La società di revisione Pricewaterhouse Coopers S.p.A. ha sottoposto a revisione contabile gli schemi di bilancio obbligatori di Eurovita al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 esprimendo un giudizio senza rilievi e la relazione semestrale individuale di UGF al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008 esprimendo altresì un giudizio senza rilievi.

I prospetti contabili di Eurovita al 30 settembre 2009 e al 30 settembre 2008 non sono stati sottoposti a revisione contabile.

## **B.3 Intermediari**

### **B.3.1 Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni**

Secondo quanto descritto al paragrafo C.4 del presente Documento di Offerta, per aderire all'OPS, i Titolari che abbiano la disponibilità dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS devono sottoscrivere e consegnare la Scheda di Adesione (unitamente ai documenti indicati al Paragrafo C.4.3) ad un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni.

Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni sono:

- Banca Caripe S.p.A., con sede legale in Corso Vittorio Emanuele, 102 – 65122 Pescara;
- Banca Popolare di Crema S.p.A., con sede legale in Via XX Settembre, 18 – 26013 Crema;
- Banca Popolare di Cremona S.p.A., con sede legale in Via Cesare Battisti, 14 – 26100 Cremona;
- Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., con sede legale in Piazza S. Giusto, 10 – 55100 Lucca;
- Banca Popolare di Lodi S.p.A., con sede legale in Via Polenghi Lombardo, 13 - 26900 Lodi;

- Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., con sede legale in Piazza Nogara, 2 - 37121 Verona;
- Banca Popolare di Novara S.p.A., con sede legale in Via Negroni, 12 – 26100 Novara;
- Credito Bergamasco S.p.A., con sede legale in Largo Porta Nuova, 2 – 24100 Bergamo;
- Banca Aletti & C. S.p.A., con sede legale in Via Santo Spirito, 14 - 20121 Milano<sup>16</sup>.

Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni fanno parte del medesimo gruppo dell'Offerente<sup>17</sup>.

Nel contesto della presente Offerta, Banca Caripe S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., agiscono, oltre che in qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, anche in qualità di Banche Collocatrici, nell'interesse delle quali la presente Offerta viene promossa dall'Offerente.

BPM, unitamente alle Banche Collocatrici, ha collocato le Polizze all'epoca in cui le stesse sono state offerte al pubblico<sup>18</sup>. BPM tuttavia non facendo più parte del Gruppo Banco Popolare, a far data dal 22 dicembre 2008, non ha conferito alcun incarico all'Offerente di promuovere la presente Offerta né svolge alcun ruolo nella presente Offerta. Ciononostante, la presente Offerta ha ad oggetto la totalità delle Polizze attive essa pertanto è altresì rivolta ai Titolari delle Polizze Collocate da BPM al fine di garantire la parità di trattamento di tutti i Titolari.

In conformità all'Incarico conferito all'Offerente dalle Banche Collocatrici, le Polizze portate in Adesione all'Offerta verranno alla Data di Scambio trasferite, unitamente ai diritti patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, direttamente a ciascuna Banca Collocatrice da parte della clientela aderente, a ciascuna di essa riferibile. Ai sensi dell'Incarico, le medesime Banche Collocatrici sosterranno gli oneri inerenti alle Adesioni riferibili alla propria clientela.

Le Polizze Riallocate Infragrupo, originariamente collocate da BPL, i cui rapporti con i Contraenti sono stati ceduti, per effetto di ristrutturazioni all'interno del Gruppo, rispettivamente a BPV-SGSP ovvero a BPN, saranno, a seconda dei casi, cedute, rispettivamente a BPV – SGSP o BPN. Inoltre BPV – SGSP e BPN, pur non incluse tra le Banche Collocatrici, nel contesto della presente Offerta, agiscono in qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni. Le medesimo BPV – SGSP e BPN, limitatamente alle polizze riallocate loro cedute dagli Aderenti sosterranno altresì gli oneri relativi a tali Adesioni. Le Polizze Collocate da BPM, saranno cedute congiuntamente alle Banche Collocatrici che congiuntamente se ne accolleranno i relativi oneri.

Per maggiori approfondimenti riguardo i cessionari delle Polizze conferite in Adesione si confronti la sezione E, paragrafo E.6 del presente Documento di Offerta.

---

<sup>16</sup> Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio a partire dal novantesimo giorno successivo alla Data di Emissione. Per ulteriori approfondimenti si veda la sezione E, paragrafo E.3 del presente Documento di Offerta ed il Regolamento dei Titoli in Scambio riportato all'Appendice al presente Documento di Offerta. Per maggiori dettagli riguardo il rischio connesso al fatto che Banca Aletti negozierà in conto proprio i Titoli in Scambio emessi dalla propria capogruppo si veda la Sezione A, paragrafo A.3.4 del presente Documento di Offerta.

<sup>17</sup> Per maggiori dettagli riguardo il rischio connesso al fatto che gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni fanno parte del Gruppo che fa capo all'Offerente si veda la Sezione A, paragrafo A.3.4 del presente Documento di Offerta.

<sup>18</sup> Sui periodi di offerta al pubblico delle serie di Polizze oggetto della presente Offerta si confronti la precedente nota 1.

Per la descrizione delle ipotesi di conflitto di interessi legate alla circostanza che gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni fanno parte del medesimo gruppo dell'Offerente, nonché legate alla circostanza che le Banche Collocatrici rivestono altresì la qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, si rinvia alla sezione A, paragrafo A.3.4 del presente Documento di Offerta.

Presso gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni sono disponibili il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione, nonché saranno messi a disposizione dei Titolari per la consultazione i documenti indicati nel Capitolo N del presente Documento di Offerta.

Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni raccoglieranno le Schede di Adesione, verificheranno la regolarità e conformità delle predette schede alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità indicate nel paragrafo G.2.

### ***B.3.2 Coordinatore dell'Offerta***

Banco Popolare agirà in qualità di Coordinatore dell'Offerta, al fine di:

- (i) contare le Adesioni ricevute;
- (ii) comunicare settimanalmente al mercato il numero di Adesioni ricevute;
- (iii) comunicare al mercato il risultato definitivo dell'Offerta.

### ***B.3.3 Agenti di Scambio***

I medesimi Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni agiranno, nel contesto della presente Offerta, altresì in qualità di Agenti di Scambio al fine di accreditare alla Data di Scambio i Titoli in Scambio delle Polizze, validamente conferite in Adesione, a chi avrà validamente e regolarmente aderito all'Offerta, secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione.



## C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEI PRODOTTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OPS E MODALITÀ DI ADESIONE

### C.1 Categorie e quantità dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS

L'OPS ha ad oggetto un massimo di n. 8.535 polizze finanziario-assicurative sulla vita di ramo III, del tipo *index linked* a premio unico. In generale, i prodotti finanziario-assicurativi, così detti *index linked*, sono contratti finanziari assicurativi in cui l'entità delle somme dovute dalla compagnia assicuratrice dipende dalle oscillazioni del valore di uno o più parametri di riferimento costituiti da indici o da strumenti finanziari. Pertanto, le polizze *index linked* comportano rischi finanziari a carico dei Contraenti, riconducibili all'andamento dei parametri di riferimento, in funzione del particolare meccanismo di collegamento delle somme dovute ai parametri stessi.

#### C.1.1 Termini e condizioni delle Polizze

Le informazioni e le descrizioni relative alle Polizze che seguono sono state ricavate dalla documentazione contrattuale relativa alle Polizze come preparata dalle Compagnie Assicuratrici e da informazioni fornite direttamente dalle medesime Compagnie Assicuratrici.

Per una informativa più puntuale si rinvia alla nota informativa e alle condizioni di assicurazione relative a ciascuna serie di Polizze, disponibili al pubblico ai fini dell'Offerta nei luoghi indicati alla successiva Sezione N del presente Documento di Offerta.

Le Polizze oggetto della presente Offerta sono le seguenti:

Compagnia Assicuratrice	Denominazione	Durata	Decorrenza e Scadenza	Emittente	
				Componente Derivativa	Componente Obbligazionaria
UGF Assicurazioni	Bipielle Aphrodite II Serie  denominate "Index I/2005"  contrassegnate con il codice "724"	4 anni	24/03/2005  24/03/2009	Titolo strutturato emesso da Landsbanki codice ISIN XS0210834379 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione zero coupon
UGF Assicurazioni	Bipielle Magnolia  denominate "Index II/2005"  contrassegnate con il codice "725"	4 anni	20/05/2005  20/05/2009	Opzione stipulata con Credit Suisse First Boston International	Obbligazione zero coupon, emessa da Kaupthing codice ISIN XS0215372847
				con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza

UGF Assicurazioni	Bipielle Azalea denominate "Index III/2005"  contrassegnate con il codice "727"	5 anni	10/06/2005  10/06/2010	Titolo strutturato emesso da Glitnir codice ISIN XS0218318326 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>
Eurovita	Bipielle Aphrodite Serie II	4 anni	24/03/2005  24/03/2009	Titolo strutturato emesso da Landsbanki codice ISIN XS0210834619 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>
Eurovita	Bipielle Magnolia	4 anni	20/05/2005  20/05/2009	Opzione stipulata con Credit Suisse First Boston International  con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	Obbligazione zero coupon, emessa da Kaupting  codice ISIN XS0215372847  con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza
Eurovita	Bipielle Azalea	5 anni	10/06/2005  10/06/2010	Titolo strutturato emesso da Glitnir codice ISIN XS0218318326 con decorrenza e scadenza medesime alla Polizza	
				la componente derivativa è costituita da un'opzione	la componente obbligazionaria è costituita da un'obbligazione <i>zero coupon</i>

La presente offerta ha ad oggetto massime n. 8.535 Polizze per un controvalore massimo di premi versati e non ancora liquidati pari ad Euro 138.678.970, di cui:

- (i) massimo n. 2049 contratti di assicurazione sulla vita Bipielle Aphrodite II Serie, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 30.246.000, emessi da UGF Assicurazioni;
- (ii) massimo n. 1221 contratti di assicurazione sulla vita Bipielle Magnolia, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 18.977.500, emessi da UGF Assicurazioni;
- (iii) massimo n. 1.123 contratti di assicurazione sulla vita Bipielle Azalea, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 17.512.000, emessi da UGF Assicurazioni;
- (iv) massimo n. 1810 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 31.712.500, Bipielle Aphrodite Serie II, emessi da Eurovita;
- (v) massimo n. 1681 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 29.968.500, Bipielle Magnolia, emessi da Eurovita;
- (vi) massimo n. 651 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 10.262.470, Bipielle Azalea, emessi da Eurovita.

Le Polizze sopra indicate sono tutte scadute nel 2009, ad eccezione delle Polizze Bipielle Azalea Index III/2005, di UGF Assicurazioni e delle Polizze Bipielle Azalea, di Eurovita, che hanno entrambe scadenza il 10 giugno 2010.

Dal numero complessivo delle Polizze oggetto della presente Offerta saranno escluse quelle in cui l'Assicurato sia deceduto prima della scadenza del contratto ed il sinistro non sia stato denunciato alla relativa Compagnia Assicuratrice in tempo utile ad evitare l'intervenuta estinzione del diritto per prescrizione, con contestuale insorgenza in capo alla relativa Compagnia Assicuratrice dell'obbligo di devoluzione della prestazione assicurativa al Ministero dell'Economia e Finanze ex legge n.166/2008.

I parametri di riferimento da cui dipende l'entità delle somme dovute dalle Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS sono costituiti dalle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, le quali, per le Polizze Bipielle Aphrodite e Bipielle Azalea, sia di UGF Assicurazioni che di Eurovita, sono titoli strutturati emessi, rispettivamente, da Landsbanki e da Glitnir, mentre per le Polizze Bipielle Magnolia, sia di UGF Assicurazioni che di Eurovita, sono rappresentate da una Componente Obbligazionaria emessa da Kaupthing alla quale è abbinata un'opzione emessa da Credit Suisse First Boston.

Alla luce delle caratteristiche delle Polizze sopra descritte, si precisa quanto segue in relazione al Rischio di Credito. Il Rischio di Credito è il rischio collegato alla possibilità che l'emittente di uno strumento finanziario, per effetto del deterioramento della propria situazione patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali ai sensi dello strumento, e quindi di pagare gli interessi e/o di rimborsare il capitale.

Con specifico riferimento alle Polizze, il Rischio di Credito, quale individuato dalla Circolare ISVAP 332/D e dalla Circolare ISVAP 451/D (le quali sono disponibili al pubblico ai fini dell'Offerta nei luoghi indicati alla successiva Sezione N del presente Documento di Offerta), rappresenta il rischio connesso al merito di credito delle emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, tra cui le Banche Islandesi. Le Polizze sono, infatti, caratterizzate dal fatto che le loro prestazioni (ovvero le somme dovute dalle Compagnie Assicuratrici) sono direttamente collegate al valore delle Attività

Finanziarie a Copertura delle Polizze. Pertanto, il pagamento delle prestazioni dedotte nelle Polizze dipende, durante la vita di tali attività, dalle oscillazioni di valore delle stesse, quale parametro di riferimento del contratto e, a scadenza, dalla solvibilità delle emittenti le attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Ne consegue che il rischio di insolvenza delle emittenti le attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, ed il rischio del mancato pagamento di quanto dovuto dalle emittenti tali attività alle Compagnie Assicuratrici alla data di scadenza, sono assunti interamente dai Titolari, i quali in tale ipotesi riceveranno esclusivamente quanto corrisposto dalle emittenti stesse alle Compagnie Assicuratrici.

Ciascuna Polizza prevede che, alla scadenza del contratto, la Compagnia Assicuratrice corrisponderà al Beneficiario il capitale assicurato in caso di vita dell'Assicurato a tale epoca; ovvero, in caso di morte dell'Assicurato prima della scadenza del contratto, verrà corrisposto il capitale assicurato al Beneficiario designato in caso di morte. Inoltre, nel corso della durata del contratto, al termine di ciascuno dei primi due anni è prevista a favore del Contraente la corresponsione di un'anticipazione di prestazione. La prestazione minima prevista a scadenza, pari al capitale iniziale e all'eventuale maggiorazione rinveniente dalla Componente Derivativa della prestazione a scadenza sono legate alla solvibilità dei soggetti emittenti le attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Le Polizze non contemplano un minimo garantito, quindi, in caso di insolvenza dei soggetti emittenti le Attività a Copertura delle Polizze, non è esclusa la possibilità di una perdita rispetto al Premio Unico versato dal Contraente. Inoltre, l'importo pagabile in caso di riscatto anticipato della Polizza, ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, è direttamente collegato al valore delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, senza un minimo garantito. L'operazione di riscatto, ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, potrebbe quindi comportare una perdita rispetto al Premio Unico versato dal Contraente.

## **C.2 Quantità dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS rispetto al numero complessivo delle Polizze alle rispettive date di emissione**

La presente Offerta, avente ad oggetto massime n. 8.535 Polizze attive, è promossa su un quantitativo inferiore rispetto a quello complessivamente emesso alle rispettive date di emissione di ciascuna serie di Polizze, in ragione del fatto che sono state dedotte dal computo dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'Offerta, le Polizze già liquidate dalle Compagnie Assicuratrici per risoluzione anticipata (dovuta al decesso dell'Assicurato o a richieste di riscatto).

La quantità complessiva di Polizze alle rispettive date di emissione ammontava a n. 9.559 suddivise come segue:

- (i) n. 2.331 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 35.070.000,00 per Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005, stipulati con UGF Assicurazioni;
- (ii) n. 1.298 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 20.000.500,00 per Bipielle Magnolia Index II/2005, stipulati con UGF Assicurazioni;
- (iii) n. 1.190 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 18.521.500,00 per Bipielle Azalea Index III/2005, stipulati con UGF Assicurazioni;

- (iv) n. 2143 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 38.058.500,00 per Bipielle Aphrodite Serie II, stipulati con Eurovita;
- (v) n. 1892 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 33.666.000,00 per Bipielle Magnolia, stipulati con Eurovita;
- (vi) n. 705 contratti di assicurazione sulla vita, per un valore nominale dei premi versati, pari ad Euro 11.111.620,00 per Bipielle Azalea, stipulati con Eurovita.

### **C.3 Autorizzazioni**

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

L'emissione dei Titoli in Scambio non è soggetta ad autorizzazioni da parte di alcuna autorità amministrativa o giudiziaria.

Con delibera del 1° dicembre 2009, in conformità alla relativa normativa applicabile, il Consiglio di Gestione di Banco Popolare ha assunto la decisione di (i) proporre l'Offerta e conseguentemente presentare a CONSOB la comunicazione relativa alla medesima, ai sensi dell'articolo 102 del TUF e (ii) autorizzare l'emissione dei Titoli in Scambio, ai sensi e per gli effetti dell'OPS, conferendo, in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, al consigliere Dott. Franco Baronio ed al Responsabile della Direzione Retail i necessari poteri relativi all'emissione dei Titoli in Scambio. L'emissione, pertanto, dei Titoli in Scambio alla Data di Scambio potrà avvenire ai sensi e per gli effetti dell'OPS, con mero atto esecutivo, senza ulteriori formalità, da parte di tali soggetti, o loro delegati, in quanto espressamente muniti degli appositi poteri.

### **C.4 Modalità e termini stabiliti per l'Adesione all'Offerta**

#### ***C.4.1 Periodo di Adesione***

Il Periodo di Adesione all'Offerta, secondo quanto concordato con la CONSOB, avrà inizio l'8 febbraio 2010 e terminerà il 12 marzo 2010 (inclusi).

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, l'Offerente si riserva la facoltà di prorogare la durata dell'OPS, concordando previamente tale eventualità con la CONSOB. Di tale proroga sarà data notizia tramite pubblicazione nelle forme previste nel Capitolo M del presente Documento di Offerta.

#### ***C.4.2 Trasferibilità e vincoli sui Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS***

L'Aderente deve avere la piena disponibilità dei Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS, che devono essere liberi da vincoli ed oneri di qualsiasi genere e natura e liberamente trasferibili.

Nel caso in cui l'Aderente sia il Contraente, ove l'evento dedotto nella Polizza intervenga successivamente al momento della presentazione della Scheda di Adesione ma prima della Data di Scambio, il Beneficiario Irrevocabile dovrà prendere contatto con un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni e fornire tutti dati necessari ai fini dell'assegnazione del Corrispettivo.

Nel caso in cui la designazione del Beneficiario, diverso dal Contraente, nella Polizza sia revocabile, il Contraente, per poter aderire alla presente Offerta, sarà tenuto a comunicare in forma scritta alla Compagnia Assicuratrice di riferimento prima dell'Adesione all'OPS la revoca del Beneficiario e, successivamente, potrà aderire all'OPS e sottoscrivere la Scheda di Adesione.

Nel caso in cui la designazione del Beneficiario, diverso dal Contraente, sia irrevocabile, la Scheda di Adesione dovrà essere sottoscritta dal Contraente e dal Beneficiario Irrevocabile, che riceverà il Corrispettivo ai sensi della presente Offerta.

Per poter aderire alla presente Offerta, l'Aderente non deve avere promosso e/o avere in corso alcuna azione giudiziaria nei confronti di una delle Compagnie Assicuratrici e/o di una Banca Collocatrice e/o di BPM, ovvero prima dell'Adesione all'OPS deve aver perfezionato un accordo di rinuncia agli atti del giudizio nei confronti di tali soggetti.

#### ***C.4.3 Procedura di Adesione***

Ciascun Aderente per poter aderire all'Offerta, prima della sottoscrizione della Scheda di Adesione, deve aver debitamente compilato, sottoscritto e consegnato a un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni il Modulo di Rinuncia avente ad oggetto la rinuncia preventiva ed irrevocabile da parte dell'Aderente a far valere qualsiasi diritto connesso relativo e strumentale alla Polizza portata in Adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, ivi inclusa ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa anche futura, relativa o comunque connessa alla Polizza portata in Adesione e la dichiarazione che nulla avrà a pretendere a qualsivoglia titolo e/o ragione relativa o comunque connessa alla Polizza portata in Adesione, nei confronti della Banca Collocatrice, ovvero di BPM e tutte le Banche Collocatrici cessionarie (con riferimento alle Polizze Collocate da BPM), ovvero BPL e BPV-SGSP ovvero BPL e BPN (con riferimento alle Polizze Riallocate Infragrappo), nonché nei confronti della relativa Compagnia Assicuratrice e/o dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

Inoltre, nel caso in cui l'Assicurato della Polizza conferita in Adesione sia diverso dal Contraente, ai fini dell'Adesione all'Offerta, è richiesto che il medesimo Modulo di Rinuncia sia altresì sottoscritto dall'Assicurato. Sottoscrivendo il Modulo di Rinuncia l'Assicurato rinuncia preventivamente ed irrevocabilmente a far valere qualsiasi diritto connesso relativo e strumentale alla Polizza portata in Adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, ivi inclusa ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa anche futura, relativa o comunque connessa alla Polizza portata in Adesione, nei confronti della Banca Collocatrice, o BPM e tutte le Banche Collocatrici, cessionarie delle Polizze Collocate da BPM, ovvero BPL e BPV-SPSG o BPL e BPN, quali cessionarie delle Polizze Riallocate Infragrappo nonché nei confronti della relativa Compagnia Assicuratrice, e dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

Per aderire all'OPS e conferire le Polizze in Adesione, gli Aderenti dovranno, in ciascun Giorno Lavorativo compreso nel Periodo di Adesione, rivolgersi ad uno degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni in tempo utile per completare le procedure di seguito descritte.

<b>A</b>	<b>Sottoscrizione del Modulo di Rinuncia</b>	<i>L'Aderente deve consegnare a un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni il Modulo di Rinuncia, debitamente compilato, e sottoscritto, (i) ove applicabile, dal Contraente e dal Beneficiario Irrevocabile e, in ogni altro caso, dal solo Contraente; e (ii) dall'Assicurato della Polizza conferita in Adesione nel caso in quest'ultimo sia diverso dal Contraente.</i>
<b>B</b>	<b>Sottoscrizione della Scheda di Adesione</b>	<i>L'Aderente deve consegnare all'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni la Scheda di Adesione debitamente compilata e sottoscritta, ove applicabile, dal Contraente e dal Beneficiario Irrevocabile, che riceverà il Corrispettivo ai sensi della presente Offerta, e in ogni altro caso dal solo Contraente.</i>
<b>C</b>	<b>Quantità Schede di Adesione</b>	<i>L'Aderente deve consegnare una distinta Scheda di Adesione, debitamente compilata e sottoscritta in conformità a quanto previsto nel presente paragrafo C.4.3, per ciascuna Polizza portata in Adesione.</i>
<b>D</b>	<b>Caso in cui l'Aderente detenga un rapporto di conto corrente e un deposito titoli presso l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni</b>	<i>In tale caso l'Aderente deve consegnare la Scheda di Adesione all'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni. Mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione, l'Aderente conferisce all'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni istruzioni irrevocabili affinché:</i>  <i>(i) fino alla Data di Scambio, la Polizza offerta in scambio sia irrevocabilmente vincolata in adesione all'OPS presso l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni e su di essa non possa essere effettuata alcuna operazione di trasferimento, vendita, o di qualsiasi altro genere;</i>  <i>(ii) alla Data di Scambio, l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni accrediti i Titoli in Scambio sul deposito titoli indicato dal Titolare, aperto presso l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni, a lui intestato, ovvero cointestato, ed accrediti l'eventuale conguaglio in denaro sul conto corrente collegato al deposito titoli di cui sopra.</i>
<b>E</b>	<b>Caso in cui l'Aderente detenga un rapporto di conto corrente presso l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle</b>	<i>Qualora l'Aderente detenga esclusivamente un rapporto di conto corrente, dovrà provvedere ad aprire un deposito titoli e procedere secondo quanto indicato al precedente punto (D).</i>

Adesioni		
<b>F</b>	<b>Caso in cui l'Aderente non detenga un rapporto di conto corrente e un deposito titoli presso l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni</b>	<i>Qualora l'Aderente non intrattenga un rapporto di clientela con l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni, dovrà provvedere ad aprire un conto corrente ed un deposito titoli presso l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni e procedere secondo quanto indicato al precedente punto (D).</i>
<b>G</b>	<b>Documentazione da consegnare unitamente alla Scheda di Adesione</b>	<i>Unitamente alla sottoscrizione della Scheda di Adesione, l'Aderente dovrà consegnare all'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni la seguente documentazione, come indicata nella Scheda di Adesione, necessaria, tra l'altro, a verificare la legittimazione dell'Aderente ad aderire all'Offerta:</i>
		(1) originale del contratto di Polizza con le eventuali appendici emesse anche dopo la stipula del contratto stesso,  ovvero, in caso di smarrimento, denuncia di smarrimento presso l'Autorità giudiziaria
		(2) fotocopia di un documento di identità valido di ciascun Contraente;  o, nel caso di Contraente persona giuridica, visura camerale aggiornata dalla quale risulti il potere di rappresentanza del sottoscrittore della Scheda di Adesione;  o, nel caso di Contraente associazione o un ente non iscritto in Camera di commercio, documentazione ufficiale che comprova il potere di legale rappresentanza del sottoscrittore della Scheda di Adesione, per conto dell'Aderente;
		(3) nel caso di intervenuto decesso del Contraente, certificato di morte del Contraente; e  atto notorio da cui risulta che il Contraente ha lasciato testamento e da cui risulta se il testamento stesso, di cui si rimette copia autentica, è o no l'unico conosciuto, valido o impugnato e l'elenco di tutti gli eredi testamentari, nonché di coloro che sarebbero stati gli eredi legittimi in caso di successione non testamentaria con indicazione delle generalità complete, dell'età anagrafica, dello stato civile e della capacità ad agire di ciascuno di essi e copia autentica testamento;  ovvero atto notorio da cui risulta che il Contraente non ha lasciato testamento, l'elenco degli eredi legittimi con indicazione delle generalità complete, dell'età anagrafica, dello stato civile e della capacità ad agire di ciascuno di essi, con dichiarazione esplicita



			che oltre a quelli elencati non esistono, né esistevano alla morte del Contraente, altre persone aventi comunque diritto per legge alla successione;
		(4)	codice fiscale di ciascun Contraente;
		(5)	ove applicabile, lettera di revoca del Beneficiario - designato ai sensi delle condizioni di assicurazione della Polizza portata in Adesione - inviata alla Compagnia Assicuratrice;
		(6)	<p>ove applicabile, fotocopia di un documento di identità valido del Beneficiario Irrevocabile;</p> <p>o, nel caso in cui il Beneficiario Irrevocabile sia una persona giuridica, visura camerale aggiornata dalla quale risulta il potere di rappresentanza del sottoscrittore della Scheda di Adesione per conto del Beneficiario Irrevocabile;</p> <p>o, nel caso in cui il Beneficiario Irrevocabile sia un'associazione o un ente non iscritto in Camera di commercio, documentazione ufficiale che comprova il potere di legale rappresentanza del sottoscrittore della Scheda di Adesione, per conto del Beneficiario Irrevocabile;</p> <p>o, nel caso in cui il Beneficiario Irrevocabile sia un minore o un incapace, decreto del Giudice Tutelare che autorizza l'esercente la patria potestà o il tutore del Beneficiario Irrevocabile alla Adesione, esonerando l'Offerente da ogni responsabilità al riguardo;</p>
		(7)	<p>nel caso di intervenuto decesso del Beneficiario Irrevocabile, certificato di morte del Beneficiario Irrevocabile; e</p> <p>atto notorio da cui risulta che il Beneficiario Irrevocabile ha lasciato testamento e da cui risulta se il testamento stesso, è o no l'unico conosciuto, valido o impugnato e l'elenco di tutti gli eredi testamentari, nonché di coloro che sarebbero stati gli eredi legittimi in caso di successione non testamentaria con indicazione delle generalità complete, dell'età anagrafica, dello stato civile e della capacità ad agire di ciascuno di essi; e copia autentica testamento;</p> <p>o atto notorio da cui risulta che il Beneficiario Irrevocabile non ha lasciato testamento, l'elenco degli eredi legittimi con indicazione delle generalità complete, dell'età anagrafica, dello stato civile e della capacità ad agire di ciascuno di essi, con dichiarazione esplicita che oltre a quelli elencati non esistono, né</p>

			esistevano alla morte del Beneficiario Irrevocabile, altre persone aventi comunque diritto per legge alla successione;
		(8)	ove applicabile, codice fiscale del Beneficiario Irrevocabile
		(9)	nel caso di costituzione di vincolo, comunicazione di svincolo della Polizza redatta e sottoscritta in originale dal vincolatario;
		(10)	nel caso di costituzione di pegno sulla Polizza, dichiarazione di estinzione del pegno sottoscritta in originale dal creditore pignoratizio;
		(11)	ove applicabile, copia richiesta inviata alla Compagnia Assicuratrice di riscatto non liquidato;
		(12)	nel caso il Contraente e/o il Beneficiario abbiano in corso un'azione giudiziale con la Banca Collocatrice e/o BPM e/o la relativa Compagnia Assicuratrice, accordo perfezionato tra le parti interessate di rinuncia agli atti del giudizio;
		(13)	Modulo di Rinuncia, sottoscritto dal Contraente e, ove applicabile, dal Beneficiario Irrevocabile e, ove applicabile, dall'Assicurato, nel caso in cui l'Assicurato della Polizza conferita in Adesione sia diverso dal Contraente.

Presso gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni saranno disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione e il Modulo di Rinuncia, nonché saranno messi a disposizione degli Aderenti per la consultazione i documenti indicati nel Capitolo N del presente Documento di Offerta.

#### ***C.4.4 Irrevocabilità dell'Adesione***

Le Adesioni validamente effettuate dagli Aderenti in conformità a quanto previsto al precedente paragrafo C.4.3, costituiscono accettazione piena e incondizionata dell'Offerta ai sensi di quanto previsto nel presente Documento di Offerta e nel Regolamento dei Titoli in Scambio, allegato al presente Documento di Offerta e nella Scheda di Adesione, salva la possibilità di revoca prevista dall'art. 44, comma 8 del Regolamento Emittenti in caso di pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

#### ***C.4.5 Termini delle Adesioni***

La possibilità di aderire all'OPS è sottoposta alle seguenti condizioni. Qualora una o più di tali condizioni non siano soddisfatte, non sarà possibile aderire e l'Aderente potrà essere tenuto al risarcimento dei danni eventualmente cagionati all'Offerente e/o alle mandanti Banche Collocatrici e/o a terzi attraverso la propria Adesione irregolare:

- 1) l'Aderente e - nel caso in cui l'Assicurato della Polizza conferita in Adesione sia diverso dal Contraente - l'Assicurato, deve/devono aver sottoscritto, previamente alla sottoscrizione della Scheda di Adesione da parte dell'Aderente, il Modulo di Rinuncia, secondo quanto indicato al precedente paragrafo C.4.3 del presente Documento di Offerta;
- 2) l'Aderente non deve 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 degli Altri Paesi in cui tale OPS non è consentita, né aver in qualsiasi altro modo utilizzato in relazione all'OPS, direttamente o indirettamente, la posta degli Stati Uniti d'America nonché degli Altri Paesi in cui tale OPS 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 OPS non è consentita; inoltre l'Aderente non deve essere una "US Person" come definita nel Securities Act 1933 e non deve agire in relazione ai Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS eventualmente conferiti in qualità di mandatario o intestatario fiduciario di un soggetto che abbia impartito istruzioni con riferimento all'OPS dagli o entro gli Stati Uniti d'America, nonché altro Stato in cui tale OPS non è consentita, o che sia una "US Person";
- 3) la sottoscrizione della Scheda di Adesione varrà anche quale istruzione conferita all'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni ad eseguire tutte le formalità propedeutiche e necessarie per la cessione alla Data di Scambio, una volta ricevuto il Corrispettivo, della Polizza a favore delle Banche Collocatrici o BPV-SGSP o BPN.

#### ***C.4.6 Verifica delle Adesioni***

Dal momento del ricevimento delle Schede di Adesione, unitamente alla documentazione indicata al punto G del precedente paragrafo C.4.3, fino al giorno antecedente la Data di Scambio, gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni verificheranno la regolarità e completezza delle Schede di Adesione unitamente alla documentazione consegnata al fine di aderire all'Offerta, come indicato nel precedente paragrafo C.4.3, punto G, nonché la conformità in generale ai termini dell'Offerta.

Le Schede di Adesione che risulteranno, all'esame degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, essere incomplete o irregolarmente compilate o sottoscritte, o non corredate della documentazione necessaria a comprovare, tra l'altro, la legittimazione ad aderire all'Offerta dell'Aderente non saranno considerate validamente ricevute dall'Intermediario Incaricato sino a quando le eventuali irregolarità non saranno state sanate. Non saranno ritenute valide le Adesioni non effettuate con la forma richiesta, ovvero le Adesioni condizionate o vincolate.

Le Adesioni all'Offerta che, a giudizio dell'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni, risulteranno essere incomplete e/o irregolarmente compilate e/o irregolarmente sottoscritte o non siano corredate della documentazione necessaria a comprovare, tra l'altro, la legittimazione ad aderire all'Offerta dell'Aderente, come indicata in dettaglio nel paragrafo C.4.3, al punto G, saranno accolte con riserva. Ogni irregolarità dovrà essere sanata entro il termine massimo di 18 Giorni Lavorativi dalla chiusura del Periodo di Adesione.

Il giudizio degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni 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 tutte le parti.

#### ***C.4.7 Responsabilità per la validità delle Adesioni***

Gli Aderenti si devono assicurare che le Adesioni siano effettuate correttamente e secondo i termini dell'OPS. Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni e Banco Popolare, in qualità di Coordinatore dell'Offerta, non sono responsabili del completamento della procedura di Adesione descritta nel presente Documento di Offerta.

L'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni si impegna a compiere ogni sforzo ragionevolmente possibile per comunicare tempestivamente agli Aderenti l'eventuale sussistenza di vizi o irregolarità nelle Adesioni. Salvo che i vizi e le irregolarità eventualmente riscontrati non siano stati sanati entro il termine massimo di 18 Giorni Lavorativi dalla chiusura del Periodo di Adesione, come indicato al precedente paragrafo C.4.6, i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS non regolarmente conferiti in Adesione all'OPS verranno svincolati e ritorneranno, senza spese aggiuntive, nella disponibilità degli Aderenti, non appena ragionevolmente possibile e comunque non oltre la Data di Scambio, su richiesta dell'Aderente o per conto di questi ovvero, nel caso in cui l'OPS non si perfezioni, dopo la chiusura del Periodo di Adesione.

#### **C.5 Cessione delle Polizze**

L'Adesione alla presente OPS comporta il trasferimento di ciascuna Polizza e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alla medesima, dagli Aderenti alle Banche Collocatrici o a BPV-SGSP o a BPN, con rinuncia da parte degli Aderenti – nonché da parte dell'Assicurato, qualora quest'ultimo sia diverso dal Contraente - ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti della Banca Collocatrice, ovvero BPM e tutte le Banche Collocatrici cessionarie (con riferimento alle Polizze Collocate da BPM), ovvero BPL e BPV- SGSP, ovvero BPL e BPN (con riferimento alle Polizze Riallocate Infragruppo), nonché nei confronti della relativa Compagnia Assicuratrice e/o dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

Ciascun Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni procederà ad effettuare il cambio di Contraente e Beneficiario per il caso vita e il caso morte sulle Polizze regolarmente conferite in Adesione all'Offerta. Il soggetto assicurato non varierà. Pertanto, le prestazioni dovute ai sensi delle Polizze all'Aderente per il caso vita e il caso morte dell'Assicurato originario, spetteranno, a seguito dell'Adesione all'OPS, alle Banche Collocatrici o a BPV-SGSP o a BPN.

#### **C.6 Regime fiscale applicabile all'acquisto e scambio**

Le informazioni fornite qui di seguito riassumono sinteticamente alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'operazione di scambio di Polizze contro il Corrispettivo, per certe categorie di Aderenti, ai sensi della legislazione tributaria italiana e della prassi vigente alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero avere effetti retroattivi. Allorché si verificasse tale eventualità, l'Offerente non provvederebbe ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Quanto segue non intende essere un'analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell'Adesione all'Offerta per tutte le potenziali categorie di Aderenti, alcune delle quali potrebbero essere soggette a regimi speciali. Gli Aderenti sono pertanto tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale loro applicabile in relazione all'OPS.

L'operazione di scambio di cui alla presente Offerta è considerata ai fini fiscali italiani una cessione a titolo oneroso di Polizze, per effetto della quale l'Aderente persona fisica residente in Italia che detenga l'investimento al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, potrebbe realizzare un reddito ai sensi delle disposizioni di cui agli articoli 67, comma 1, lettera *c-quinquies*), e 68, comma 9, del TUIR, da assoggettare ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 12,50%. Il reddito dovrebbe essere determinato e tassato secondo i criteri stabiliti dall'art. 68 del TUIR, come successivamente modificato ed integrato, e secondo le disposizioni di cui all'art. 5 ed i regimi opzionali di cui all'art. 6 (risparmio amministrato) ed all'art. 7 (risparmio gestito) del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461. In particolare, la citata lettera *c-quinquies* dell'articolo 67, comma 1, del TUIR prevede, tra l'altro, per l'ordinario caso di una persona fisica residente in Italia che non detenga l'investimento nell'ambito dell'attività di impresa commerciale o di lavoro autonomo eventualmente esercitata, che costituiscono redditi diversi le plusvalenze ed altri proventi, diversi da quelli indicati nelle precedenti lettere dello stesso articolo, realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitali e mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di crediti pecuniari o di strumenti finanziari.

Il successivo articolo 68, comma 9, del D.P.R. 917/86, prevede poi che le plusvalenze e gli altri proventi di cui alla lettera *c-quinquies* citata sono costituiti dalla differenza positiva tra i corrispettivi percepiti ovvero le somme od il valore normale dei beni rimborsati ed i corrispettivi pagati ovvero le somme corrisposte, aumentato di ogni onere inerente alla loro produzione, con esclusione degli interessi passivi.

In forza di tali disposizioni, nel caso in cui, per effetto dell'acquisto e scambio di cui alla presente Offerta, un Aderente persona fisica residente in Italia (che detenga le Polizze non nell'esercizio di un'attività d'impresa) subisca una perdita, in quanto il valore dei Titoli in Scambio ricevuti alla data di effettuazione dello scambio, incrementato dell'eventuale conguaglio in denaro, risulti inferiore all'importo corrisposto dall'Aderente stesso per la sottoscrizione delle Polizze, sull'operazione di acquisto e scambio il soggetto in questione non subirebbe alcuna tassazione; per contro, la perdita subita non potrebbe essere oggetto di compensazione con plusvalenze ed altri redditi di cui al citato articolo 67, comma 1, lettere da c a *c-quinquies*, né con altre tipologie di reddito.

Disposizioni analoghe valgono, ordinariamente, per altri soggetti (ad esempio, società semplici, taluni enti non commerciali, etc.) per i quali l'investimento non rientri nell'ambito dell'attività d'impresa commerciale nemmeno eventualmente esercitata.

Per quanto concerne invece i soggetti che conseguono il provento o la perdita nell'ambito del reddito d'impresa, valgono, in quanto applicabili, tra l'altro, le disposizioni di cui al TUIR.

## **C.7 Comunicazioni relative all'andamento e ai risultati dell'OPS**

### ***C.7.1 Comunicazioni relative alle Adesioni***

Le comunicazioni relative alle Adesioni avverranno secondo quanto riportato nella tabella contenuta nelle Premesse del presente Documento di Offerta. In particolare durante il Periodo di Adesione, il Coordinatore dell'Offerta comunicherà settimanalmente, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti, il quantitativo di Polizze complessivamente portate in Adesione all'Offerta, nonché il relativo ammontare nominale.

### **C.7.2 Informazioni al pubblico**

Ogni nuova circostanza inerente le procedure concorsuali relative alle Banche Islandesi che possa influire sulla valutazione dei Prodotti Finanziari oggetto dell'OPS che si verifichi nel periodo intercorrente tra la pubblicazione del presente Documento di Offerta e la conclusione del Periodo di Adesione formerà oggetto di apposito supplemento che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, con le stesse modalità utilizzate per la pubblicazione del Documento di Offerta, ai sensi dell'art. 37 del Regolamento Emittenti.

L'Avviso sui Risultati sarà pubblicato, a cura del Coordinatore dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione di un avviso sul quotidiano indicato nel Capitolo M del presente Documento di Offerta, entro il giorno antecedente la Data di Scambio, salvo proroghe consentite dalle disposizioni vigenti.

L'Avviso sui Risultati conterrà l'ammontare complessivo in linea capitale delle Polizze portate in Adesione.

### **C.8 Mercati sui quali è promossa l'OPS**

La presente Offerta è promossa solo in Italia.

L'OPS non è stata e non sarà promossa, né direttamente né indirettamente, negli Stati Uniti d'America nonché negli Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita in assenza dell'autorizzazione delle competenti autorità, né attraverso i servizi postali né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, in via esemplificativa e non limitativa, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono o internet) degli Stati Uniti d'America o degli Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita, né attraverso qualsivoglia struttura o alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Uniti d'America o degli Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita, né in alcun altro modo.

L'Adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare.

L'OPS non può essere accettata attraverso i mezzi o strumenti di cui sopra negli o dagli Stati Uniti d'America nonché in o da Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita.

Copia del presente Documento di Offerta e/o copia di qualsiasi diverso documento che l'Offerente emetterà in relazione all'OPS 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 Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita. Chiunque riceva i suddetti documenti (ivi inclusi, in via esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e *trustees*) 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 Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita e si deve altresì astenersi dall'utilizzare i servizi postali e qualsiasi altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti d'America nonché di Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita per qualsiasi fine collegato all'OPS.

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 Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita. 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 Altri Paesi in cui l'OPS non è consentita.

Saranno accettate solo Adesioni poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra, e non saranno accettate eventuali Adesioni all'OPS poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra, Adesioni che saranno ritenute invalide e inefficaci dall'Offerente.

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

#### **C.9 Legge applicabile e Foro competente**

La presente Offerta è regolata dalla legge italiana. Per qualunque controversia che dovesse sorgere relativamente all'Offerta sarà competente, in via esclusiva, il Tribunale di Verona, ad eccezione del caso in cui l'Aderente rivesta la qualifica di consumatore ai sensi del D.Lgs. n. 206/2005. In tale ultimo caso, sarà competente il Foro di residenza o dell'eventuale domicilio eletto dell'Aderente.

**D. NUMERO DI PRODOTTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OPS 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 Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS posseduti dall'Offerente, con la specificazione del titolo del possesso e del diritto di voto**

Alla data del presente Documento di Offerta, né l'Offerente, né altre società del Gruppo detengono alcun Prodotto Finanziario Oggetto dell'OPS.

**D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno sui Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS, ovvero di ulteriori impegni sui medesimi prodotti**

L'Offerente non ha stipulato contratti di pegno o di riporto, costituito diritti di usufrutto o assunto ulteriori impegni relativi ai Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS, direttamente o per mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

Si segnala che, alla data del Documento di Offerta, risultano costituite in pegno a favore di alcune Banche Collocatrici, come specificato nella tabella di seguito indicata, a garanzia di obbligazioni assunte nei confronti delle stesse, n. 101 Polizze per un valore complessivo di Euro 3.614.00, suddivise come segue:

<b>UGF Assicurazioni</b>			
	<b>n° polizze</b>	<b>Importo</b>	<b>Creditore Pignoratizio</b>
<i>Azalea</i>	n. 12	€ 610.000	di cui n. 7 a favore di Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno di cui n. 5 a favore di Banca Popolare di Cremona S.p.A.
<i>Magnolia</i>	n. 14	€ 582.000	di cui n. 9 a favore di Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno di cui n. 1 Banca Popolare di Cremona S.p.A. di cui n. 4 a favore di Banca Popolare di Crema S.p.A.
<i>Aphrodite</i>	n. 25	€ 674.000	di cui n. 4 a favore di Banca Popolare di Crema S.p.A. di cui n. 18 a favore di Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno di cui n. 2 a favore di Banca Caripe S.p.A. di cui n. 1 a favore di Banca Popolare di Cremona S.p.A.

<b>Eurovita</b>			
	<b>n° polizze</b>	<b>Importo</b>	<b>Creditore Pignoratizio</b>
<i>Azalea</i>	n. 7	€ 287.000	Banca Popolare di Lodi S.p.A.
<i>Magnolia</i>	n. 13	€ 367.000	di cui n. 12 a favore di Banca Popolare di Lodi S.p.A. di cui n. 1 a favore di Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno
<i>Aphrodite</i>	n. 30	€ 1.094.000	Banca Popolare di Lodi S.p.A.



## **E. CORRISPETTIVO UNITARIO DELL'OFFERTA, SUA GIUSTIFICAZIONE ED INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN SCAMBIO**

### **E.1 Indicazione del Corrispettivo e criteri seguiti per la sua determinazione**

A ciascun Aderente all'Offerta, per ogni Polizza portata in Adesione, sarà riconosciuto un Corrispettivo composto da Titoli in Scambio che saranno rimborsati alla Data di Rimborso, vale a dire il 12 aprile 2015, e un eventuale conguaglio in denaro che sarà versato alla Data di Scambio, vale a dire il 12 aprile 2010. Il Rapporto di Scambio tra Valore Nominale di ciascun Titolo in Scambio e Premio Unico versato risulta fissato in 1:1. Qualora l'ammontare del Premio Unico versato non sia un multiplo del taglio minimo, pari ad Euro 1.000 di ciascun Titolo in Scambio, ad ogni Aderente sarà altresì corrisposto un eventuale conguaglio in denaro per un importo pari alla Frazione in Denaro.

Ad ogni Aderente, il Banco Popolare offrirà un Titolo in Scambio del Valore Nominale unitario a scadenza di Euro 1000 per ogni 1000 Euro di Premio Unico versato da corrispondersi alla Data di Rimborso.

Pertanto, ove un Contraente abbia versato un Premio Unico pari, ad esempio, ad Euro 2.500, il Banco Popolare offrirà n. 2 Titoli in Scambio, per un valore nominale complessivo a scadenza pari ad Euro 2.000, da corrispondersi alla Data di Rimborso e ad un conguaglio in denaro pari ad Euro 500, da corrispondersi alla Data di Scambio.

In ragione del fatto che il Premio Unico versato da ciascun Contraente è pari ad almeno Euro 2.500 o importi superiori a quest'ultimo per le Polizze di UGF ed almeno Euro 2530 o importi superiori a quest'ultimo per le Polizze di Eurovita, a ciascun Aderente saranno attribuiti almeno n. 2 Titoli in Scambio o un numero superiore in ragione dell'ammontare Premio Unico versato.

Il Corrispettivo riconosciuto agli Aderenti all'Offerta viene calcolato al lordo degli oneri tributari a carico dell'Aderente, atteso che, sulla base della legislazione tributaria vigente alla data di approvazione del presente Documento di Offerta, l'Aderente persona fisica subisce l'applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,5% sugli interessi impliciti maturati a scadenza sui Titoli in Scambio.

I Titoli in Scambio, come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, riportato all'Appendice 3 al presente Documento di Offerta, sono obbligazioni *senior* (non subordinate), non strutturate, vale a dire titoli aventi solo una componente obbligazionaria, del tipo *zero coupon*, con durata pari a cinque anni. I Titoli in Scambio saranno emessi dal Banco Popolare alla Data di Scambio in una sola emissione e saranno offerti in scambio ai Titolari sia delle Polizze già scadute sia di quelle con scadenza giugno 2010. In particolare, si sottolinea che i Titoli offerti in Scambio hanno durata quinquennale e saranno rimborsati il 12 aprile 2015, vale a dire 6 anni dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Aphrodite, 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Magnolia e 4 anni e 10 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Azalea.

I Titoli in Scambio sono emessi sotto la pari e rimborsano il 100% del Valore Nominale a scadenza ma non prevedono la corresponsione periodica di interessi. Il Prezzo di Emissione, da comunicarsi, unitamente al codice ISIN dei Titoli in Scambio ed al numero di serie, prima dell'inizio del Periodo di Adesione, secondo le modalità previste nella tabella riportata nelle Premesse del presente Documento di Offerta, sarà determinato prendendo a riferimento il tasso *Interest Rate Swap* (IRS) a cinque anni,

maggiorato di uno *spread* tra i 170 e 185 bps. La differenza tra il Valore di Rimborso ed il Prezzo di Emissione rappresenta il rendimento dei Titoli in Scambio, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza, pagabile in via posticipata ed in unica soluzione alla Data di Rimborso.

Per una dettagliata descrizione delle caratteristiche dei Titoli in Scambio si rimanda ai paragrafi E.3, E.4 e E.5 del presente Documento di Offerta ed al Regolamento dei Titoli in Scambio, riportato in nell' Appendice 3 al presente Documento di Offerta.

## **E.2 Scenari probabilistici dell'operazione di scambio**

Nell'ottica di agevolare la comprensione del profilo di rischio dell'Offerta e permettere un giudizio fondato circa l'opportunità o meno di aderire ad essa, a titolo indicativo vengono riportati di seguito, in forma tabellare, gli scenari probabilistici dell'OPS, basati sul confronto tra i possibili esiti dell'investimento costituito dal mantenimento di ciascuna serie di Polizze detenute dal Titolare e nei Titoli in Scambio.

Gli scenari probabilistici di seguito rappresentati considerano esclusivamente la parte di Corrispettivo costituita da Titoli in Scambio, atteso che non sussistono rischi dell'Adesione all'Offerta per la parte di Corrispettivo rappresentata dal conguaglio in denaro.

Il confronto probabilistico riportato nella tabella degli scenari viene effettuato alla Data di Rimborso dei Titoli in Scambio, ipotizzando che:

- in caso di Adesione, il Titolare mantenga in portafoglio i Titoli in Scambio ricevuti alla Data di Scambio fino alla Data di Rimborso;
- in caso di mancata Adesione, il valore nominale recuperato (c.d. *recovery rate*) relativo alle Polizze già scadute o in scadenza sia investito in un'attività finanziaria priva di rischio fino alla Data di Rimborso dei Titoli in Scambio.

Si assume inoltre che alla data del presente Documento di Offerta l'effettiva capacità delle Banche Islandesi di adempiere a scadenza alle obbligazioni assunte nei confronti dei titolari degli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi dalle medesime sia mediamente pari a:

- 24,5% del valore nominale con riferimento agli strumenti finanziari obbligazionari emessi da Kaupthing;
- 6,6% del valore nominale con riferimento agli strumenti finanziari strutturati emessi da Landsbanki;
- 23,2% del valore nominale con riferimento agli strumenti finanziari strutturati emessi da Glitnir.

In altri termini, per gli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi da Landsbanki e Kaupthing già scaduti e per gli strumenti finanziari strutturati emessi da Glitnir, e non ancora scaduti, si assume che:

- risulta e risulterà accertata l'impossibilità per i creditori titolari degli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi dalle Banche Islandesi di vedersi riconosciuto per intero il valore nominale di detti strumenti;
- il valore nominale recuperato (*recovery rate*) per gli strumenti finanziari emessi dalle Banche Islandesi, sottostanti le Polizze, assume valori compresi, tra 0% e 100% (seppure con pesi diversi) con una media indicativamente pari ai valori nominali recuperati sopra indicati con riferimento alle obbligazioni emesse da ciascuna delle Banche Islandesi.

La determinazione del valore nominale recuperato sui titoli emessi dalle Banche Islandesi è stata effettuata sulla base di un'approssimazione della quotazione espressa dal *consensus* di mercato al 12 gennaio 2010 dei valori MID (vale a dire la media tra prezzo denaro e prezzo lettera)<sup>19</sup>. Al riguardo, si sottolinea la circostanza che da tempo i titoli emessi dalle Banche Islandesi non sono oggetto di scambio su mercati, siano essi regolamentati o non regolamentati (per ulteriori approfondimenti si confronti paragrafo E.6, medie ponderate e tassi di mercato). Pertanto l'Offerente non è in grado di fornire un'indicazione di *recovery rate* corroborata da effettivi scambi di mercato.

In termini generali, gli investitori devono considerare che gli scenari probabilistici di rendimento dell'OPS riportati nel presente paragrafo sono stati elaborati al lordo della tassazione dei Titoli in Scambio. Tali scenari sono basati su ipotesi probabilistiche e alcuni parametri utilizzati riflettono il *consensus* di mercato<sup>20</sup>. Tali scenari sono stati determinati dall'Offerente sulla base di modelli interni che non sono stati oggetto di alcuna certificazione da parte di soggetti terzi.

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

**Polizze Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005, emesse da UGF Assicurazioni, e Bipielle Aphrodite Serie II, emesse da Eurovita.**

<b>Polizza oggetto dell'OPS</b>	Prodotto finanziario assicurativo di tipo <i>index linked</i> denominato "Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005".  Emittente: UGF Assicurazioni S.p.A., già Aurora Assicurazioni S.p.A.  Ammontare totale alla data di emissione: 35.070.000 di Euro Ammontare totale oggetto dell'Offerta: 30.246.000,00 di Euro  Data di emissione: 24 marzo 2005  Data di scadenza: 24 marzo 2009
---------------------------------	--

<sup>19</sup> Per *consensus* di mercato si intendono le proposte indicative di prezzo ricevute, per il tramite dell'info provider Bloomberg, da operatori professionali, vale a dire Citigroup, Morgan Stanley & co e Barclays Capital disposti ipoteticamente ad acquistare i titoli emessi dalle Banche Islandesi nel periodo tra il 31 dicembre 2009 ed il 12 gennaio 2010.

<sup>20</sup> Gli scenari sono basati, inoltre, su dati registrati presso Reuters, per il livello di tasso di interesse e per i livelli di volatilità di tasso di interesse, e presso Bloomberg per lo spread CDS (Credit Default Swap). I risultati indicati per i vari scenari sono quindi orientativi e hanno l'esclusivo scopo di agevolare la comprensione del profilo di rischio.

	Strumento finanziario strutturato sottostante emesso da Landsbanki, ISIN XS0210834379	
<b>Polizza oggetto dell'OPS</b>	<p>Prodotto finanziario assicurativo di tipo <i>index linked</i> denominato "Bipielle Aphrodite Serie II".</p> <p>Emittente: Eurovita Assicurazioni S.p.A.</p> <p>Ammontare totale alla data di emissione: 38.058.000 di Euro</p> <p>Ammontare totale oggetto dell'Offerta: 31.712.500,00 di Euro</p> <p>Data di emissione: 24 marzo 2005</p> <p>Data di scadenza: 24 marzo 2009</p> <p>Strumento finanziario strutturato sottostante emesso da Landsbanki, ISIN XS0210834619</p>	
<b>Titolo offerto in Scambio</b>	<p>Obbligazione Banco Popolare <i>Zero Coupon</i></p> <p>Emittente: Banco Popolare</p> <p>Data di Emissione: 12 aprile 2010</p> <p>Data di Rimborso: 12 aprile 2015</p>	
<b>Profilo di rischio</b>	Di seguito si riportano gli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che caratterizzano l'Offerta basati sul confronto dei possibili esiti dell'investimento, rispettivamente, nella Polizza e nel Titolo in Scambio	
<b>Scenari probabilistici dell'OPS</b>	<b>Probabilità</b>	<b>Valore mediano</b>
Aderire all'Offerta comporta un rendimento inferiore a quello delle Polizze possedute	0,01%	0,16%
Aderire all'Offerta comporta un rendimento in linea a quello delle Polizze possedute	2,75%	11,85%

Aderire all'Offerta comporta un rendimento superiore a quello delle Polizze possedute	97,24%	100,00%
<p>Nella tabella rappresentativa degli scenari probabilistici sopra riportata è considerato il caso in cui il Corrispettivo sia costituito esclusivamente da Titoli in Scambio – ipotizzando, per i medesimi Titoli in Scambio, un controvalore nominale minimo pari a € 200.</p> <p>Gli importi considerati sono puramente indicativi e potrebbero non coincidere con l'effettivo corrispettivo attribuito a ciascun Aderente.</p> <p>Non sussistono invece rischi dell'Adesione all'Offerta per la parte di Corrispettivo rappresentata dal conguaglio in denaro.</p>		
<p>Laddove le condizioni del mercato differiscano in misura tale da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'Offerta riportati nel presente paragrafo, sarà fornito all'investitore, mediante pubblicazione sul sito internet dell'Offerente, <a href="http://www.bancopopolare.it">www.bancopopolare.it</a>, un aggiornamento di tali scenari probabilistici.</p>		

**Polizze Bipielle Magnolia Index II/2005, emesse da UGF Assicurazioni, e Bipielle Magnolia, emesse da Eurovita**

<b>Polizza dell'OPS</b>	<b>oggetto</b>	<p>Prodotto finanziario assicurativo di tipo <i>index linked</i> denominato "Bipielle Magnolia Index II/2005".</p> <p>Emittente: UGF Assicurazioni S.p.A., già Aurora Assicurazioni S.p.A.</p> <p>Ammontare totale alla data di emissione: 20.000.500 di Euro</p> <p>Ammontare totale oggetto dell'Offerta: 18.977.500 di Euro</p> <p>Data di emissione: 20 maggio 2005</p> <p>Data di scadenza: 20 marzo 2009</p> <p>Obbligazione sottostante emessa da Kaupthing, ISIN XS0215372847<sup>21</sup></p>
<b>Polizza dell'OPS</b>	<b>oggetto</b>	<p>Prodotto finanziario assicurativo di tipo <i>index linked</i> denominato "Bipielle Magnolia".</p> <p>Emittente: Eurovita Assicurazioni S.p.A.</p> <p>Ammontare totale alla data di emissione: 33.666 milioni di Euro</p> <p>Ammontare totale oggetto dell'Offerta: 29.968.500 di Euro</p>

<sup>21</sup> Le attività finanziarie a copertura delle polizze Bipielle Magnolia Index II/2005, emesse da UGF Assicurazioni, sono altresì rappresentate da una componente derivativa, costituita da un contratto di opzione, stipulato con Credit Suisse First Boston International. Alla data del presente Documento di Offerta tale componente derivativa risulta deterministica e di valore nullo. Essa non viene, pertanto, considerata nell'analisi.

	Data di emissione: 20 maggio 2005 Data di scadenza: 20 marzo 2009 Obbligazione sottostante emessa da Kaupthing, ISIN XS0215372847 <sup>22</sup>	
<b>Titolo offerto in Scambio</b>	Obbligazione Banco Popolare <i>Zero Coupon</i> Emittente: Banco Popolare Data di Emissione: 12 aprile 2010 Data di Rimborso: 12 aprile 2015	
<b>Profilo di rischio</b>	Di seguito si riportano gli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che caratterizzano l'Offerta basati sul confronto dei possibili esiti dell'investimento rispettivamente nella Polizza e nei Titoli in Scambio	
<b>Scenari probabilistici dell'OPS</b>	<b>Probabilità</b>	<b>Valore mediano</b>
Aderire all'Offerta comporta un rendimento inferiore a quello delle Polizze possedute	0,08%	0,70%
Aderire all'Offerta comporta un rendimento in linea a quello delle Polizze possedute	6,45%	31,55%
Aderire all'Offerta comporta un rendimento superiore a quello delle Polizze possedute	93,47%	100,00%

<sup>22</sup> Le attività finanziarie a copertura delle polizze Bipielle Magnolia, emesse da Eurovita, sono altresì rappresentate da una componente derivativa, costituita da un contratto di opzione, stipulato con Credit Suisse First Boston International. Alla data del presente Documento di Offerta tale componente derivativa risulta deterministica e di valore nullo. Essa non viene, pertanto, considerata nell'analisi.

Nella tabella rappresentativa degli scenari probabilistici sopra riportata è considerato il caso in cui il Corrispettivo sia costituito esclusivamente da Titoli in Scambio – ipotizzando, per i medesimi Titoli in Scambio, un controvalore nominale minimo pari a € 2000.

Gli importi considerati sono puramente indicativi e potrebbero non coincidere con l'effettivo corrispettivo attribuito a ciascun Aderente.

Non sussistono invece rischi dell'Adesione all'Offerta per la parte di Corrispettivo rappresentata dal conguaglio in denaro.

Laddove le condizioni del mercato differiscano in misura tale da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'Offerta riportati nel presente paragrafo, sarà fornito all'investitore, mediante pubblicazione sul sito internet dell'Offerente, [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it), un aggiornamento di tali scenari probabilistici.

**Polizze Bipielle Azalea Index III/2005, emesse da UGF Assicurazioni, e Bipielle Azalea, emesse da Eurovita**

<p><b>Polizza dell'OPS</b></p>	<p><b>oggetto</b></p> <p>Prodotto finanziario assicurativo di tipo index linked denominato "Bipielle Azalea Index III/2005".</p> <p>Emittente: UGF Assicurazioni S.p.A., già Aurora Assicurazioni S.p.A.</p> <p>Ammontare totale alla data di emissione: 18.521.500 di Euro          Ammontare totale oggetto dell'Offerta: 17.512.000 di Euro</p> <p>Data di emissione: 10 giugno 2005</p> <p>Data di scadenza: 10 giugno 2010</p> <p>Strumento finanziario strutturato sottostante emesso da Glitnir, ISIN XS0218318326</p>
<p><b>Polizza dell'OPS</b></p>	<p><b>oggetto</b></p> <p>Prodotto finanziario assicurativo di tipo index linked denominato "Bipielle Azalea".</p> <p>Emittente: Eurovita Assicurazioni S.p.A.</p> <p>Ammontare totale alla data di emissione: 11.111.620 di Euro          Ammontare totale oggetto dell'Offerta: 10.262.470 di Euro</p> <p>Data di emissione: 10 giugno 2005</p> <p>Data di scadenza: 10 giugno 2010</p> <p>Strumento finanziario strutturato sottostante emesso da Glitnir, ISIN XS0218318326</p>

<b>Titolo offerto in Scambio</b>	Obbligazione Banco Popolare <i>Zero Coupon</i> Emittente: Banco Popolare Data di Emissione: 12 aprile 2010 Data di Rimborso: 12 aprile 2015	
<b>Profilo di rischio</b>	Di seguito si riportano gli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che caratterizzano l'Offerta basati sul confronto dei possibili esiti dell'investimento rispettivamente nella Polizza e nei Titoli in Scambio	
<b>Scenari probabilistici dell'OPS</b>	<b>Probabilità</b>	<b>Valore mediano</b>
Aderire all'Offerta comporta un rendimento inferiore a quello delle Polizze possedute	0,06%	0,50%
Aderire all'Offerta comporta un rendimento in linea a quello delle Polizze possedute	6,47%	31,54%
Aderire all'Offerta comporta un rendimento superiore a quello delle Polizze possedute	93,47%	100,00%
<p>Nella tabella rappresentativa degli scenari probabilistici sopra riportata è considerato il caso in cui il Corrispettivo sia costituito esclusivamente da Titoli in Scambio – ipotizzando, per i medesimi Titoli in Scambio, un controvalore nominale minimo pari a € 200.</p> <p>Gli importi considerati sono puramente indicativi e potrebbero non coincidere con l'effettivo corrispettivo attribuito a ciascun Aderente.</p> <p>Non sussistono invece rischi dell'Adesione all'Offerta per la parte di Corrispettivo rappresentata dal conguaglio in denaro.</p>		
<p>Laddove le condizioni del mercato differiscano in misura tale da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'Offerta riportati nel presente paragrafo, sarà fornito all'investitore, mediante pubblicazione sul sito internet dell'Offerente, <a href="http://www.bancopopolare.it">www.bancopopolare.it</a>, un aggiornamento di tali scenari probabilistici.</p>		



### E.3 DESCRIZIONE DEI TITOLI IN SCAMBIO

L'emissione dei Titoli in Scambio è stata autorizzata, in conformità alla relativa normativa applicabile, dal Consiglio di Gestione di Banco Popolare l'1 dicembre 2009. Tale Consiglio ha conferito al consigliere Franco Baronio ed al responsabile della Direzione *Retail*, con facoltà di subdelega, i necessari poteri relativi all'emissione dei Titoli in Scambio. I Titoli in Scambio saranno emessi alla Data di Scambio, con mero atto esecutivo, senza ulteriori formalità, da parte dei soggetti delegati e consegnati in scambio delle Polizze conferite in adesione all'OPS.

La predetta delibera dell'1 dicembre 2009 ha autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio, ai sensi e per gli effetti dell'OPS, per un valore nominale complessivo massimo pari ad Euro 150.000.000. Tale importo nominale complessivo massimo è superiore al valore nominale complessivo, pari a Euro 138.678.970, delle Polizze oggetto dell'Offerta in ragione dell'esigenza dell'Emittente i Titoli in Scambio di adempiere, da un lato, ai requisiti regolamentari di vigilanza in capo alle banche, secondo cui è consentito alle banche l'utilizzo di un taglio minimo pari a 1000 Euro per le emissioni di obbligazioni di importo non inferiore a Euro 150.000.00<sup>23</sup>, e, dall'altro, di offrire i Titoli in Scambio, con valore unitario a scadenza di 1000 euro, ai Titolari di Polizze di piccolo taglio.

In virtù dell'Incarico, ciascuna Banca Collocatrice si è impegnata nei confronti del Banco Popolare, in misura proporzionale al controvalore delle Polizze che la medesima ha a suo tempo collocato, a sottoscrivere alla Data di Scambio i Titoli Residui.

I Titoli in Scambio incorporeranno i diritti previsti dal relativo Regolamento dei Titoli in Scambio, riportato all'Appendice 3 al presente Documento di Offerta.

I Titoli in Scambio saranno emessi dal Banco Popolare alla Data di Scambio e consegnati in scambio delle Polizze conferite in adesione all'OPS.

I Titoli in Scambio, la cui valuta di denominazione è l'Euro, sono obbligazioni *senior* (non subordinate) e non strutturate, vale a dire titoli aventi solo una componente obbligazionaria, del tipo *zero coupon*, emessi sotto la pari, come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio. Non è prevista alcuna commissione a carico degli Aderenti.

Il prezzo figurativo sotto la pari dei Titoli in Scambio, confrontato con il 100% del Valore Nominale che l'Aderente percepirà a scadenza, rappresenta il rendimento dei Titoli in Scambio, al lordo della ritenuta d'imposta sostitutiva, ove applicabile, riconosciuto in via posticipata ed in unica soluzione alla scadenza dei Titoli in Scambio.

Il Prezzo di Emissione, da comunicarsi unitamente al codice ISIN ed al numero di serie dei Titoli in Scambio, entro le ore 9:00 del primo giorno del Periodo di Adesione, secondo quanto riportato nella tabella indicata nelle Premesse, sarà determinato prendendo a riferimento il tasso Interest Rate Swap (IRS) a cinque anni, maggiorato di uno *spread* compreso tra 170 e 185 *basis points*.

---

<sup>23</sup> Si confronti il Titolo V, Capitolo 3, Sezione II della Circolare Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999, come successivamente modificata, "Istruzioni di vigilanza per le banche" che prescrive in generale, quale taglio minimo per le obbligazioni emesse dalle banche, l'importo di 10.000.

I Titoli in Scambio saranno emessi alla Data di Scambio, vale a dire il 12 aprile 2010 con durata pari a cinque anni e rimborsati alla Data di Rimborso, vale a dire il 12 aprile 2015.

I Titoli in Scambio non prevedono la corresponsione periodica di cedole. La differenza tra il Valore di Rimborso ed il Prezzo di Emissione rappresenta il rendimento dei Titoli in Scambio, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza, pagabile in via posticipata ed in unica soluzione alla Data di Rimborso.

I Titoli in Scambio saranno rimborsati alla pari, in un'unica soluzione, alla Data di Rimborso. Non sono previsti né premi né oneri di rimborso, né altri elementi di maggiorazione o di decurtazione (commissioni, spese ed altri oneri a carico degli investitori) del Valore di Rimborso da parte del Banco Popolare.

Ciascun Titolo in Scambio cessa di essere fruttifero alla Data di Rimborso.

Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato dei Titoli in Scambio.

Titoli in Scambio costituiscono obbligazioni dirette, non garantite dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e non subordinate, del Banco Popolare e sono parimenti ordinate tra loro e con altre obbligazioni non assistite da garanzie reali del Banco Popolare.

Benchè non espressamente formalizzato nella delibera dell'1 dicembre 2009 e come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, l'Offerente non intende presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni dei Titoli in Scambio in mercati regolamentati, italiani o esteri.

Come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, l'Offerente farà negoziare i Titoli in Scambio a Banca Aletti, appartenente al Gruppo, in conto proprio (per maggiori dettagli si veda la Sezione A, paragrafo A.3.4, contenente una rappresentazione del rischio connesso al fatto che Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio ed il paragrafo A.4.2.3, relativo al rischio di liquidità dei Titoli in Scambio), a partire dal novantesimo giorno successivo alla Data di Emissione, alle quotazioni denaro determinate secondo i criteri illustrati di seguito.

La quotazione denaro dei Titoli in Scambio (i.e. il prezzo a cui Banca Aletti si rende disponibile a riacquistare i Titoli in Scambio) dipenderà dalla loro durata residua al momento della proposta di riacquisto, nonché dal *rating* del Banco Popolare e dalle condizioni di liquidità sul mercato vigenti al momento della proposta di negoziazione.

Banca Aletti si avvale di modelli di *pricing* sviluppati internamente al Gruppo Banco Popolare secondo algoritmi standard di mercato ed alimentati da dati forniti in tempo reale dai maggiori *info-provider*. I tassi di attualizzazione utilizzati per la definizione del prezzo al quale Banca Aletti è disponibile al riacquisto dei Titoli in Scambio, sono i tassi correnti di mercato *Interest Rate Swap* (IRS) per la scadenza residua del Titolo in Scambio, rettificati per lo spread implicito del Titolo in Scambio al momento dell'emissione, vale a dire tra i 170 e 185 bps.

Viene poi applicato da Banca Aletti uno spread denaro/lettera (prezzo di riacquisto/rivendita) modulato in base alla tipologia dello strumento finanziario e alla vita residua. Banca Aletti proporrà quotazioni in danaro per i Titoli in Scambio con uno spread fino ad un massimo di 0,40%.

Come previsto nell'Incarico, i Titoli Residui, sottoscritti dalle Banche Collocatrici, saranno ceduti esclusivamente a investitori qualificati di cui all'art. 34 *ter*, comma 1, lettera b) Regolamento Emittenti.

Ai Titoli in Scambio non sarà attribuito alcun livello di *rating*.

Ai sensi dell'art. 12 del TUB, non sono previste modalità di rappresentanza dei titolari dei Titoli in Scambio.

I Titoli in Scambio non saranno strumenti registrati nei termini richiesti dai testi in vigore del "United States Securities Act" del 1933: conformemente alle disposizioni del "United States Commodity Exchange Act", la negoziazione dei Titoli in Scambio non sarà autorizzata dal "United States Commodity Futures Trading Commission" ("CFTC"). Essi non potranno in nessun modo essere proposti, venduti o consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o a cittadini americani. I Titoli in Scambio non potranno essere venduti o proposti in Gran Bretagna, se non conformemente alle disposizioni del "Public Offers of Securities Regulations 1995" e alle disposizioni applicabili del "FSMA 2000". Il prospetto di vendita potrà essere reso disponibile solo alle persone designate.

I Titoli in Scambio saranno regolati dalla legge italiana. Per qualsiasi controversia connessa ai Titoli in Scambio, sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Milano, ove il portatore dei Titoli in Scambio rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'art. 1469-bis c.c. e 33 e 63 del Codice del Consumo (D.lgs. n. 206/2005), il foro competente sarà quello di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

I diritti connessi ai Titoli in Scambio si prescrivono nel termine di dieci anni dalla Data di Rimborso.

#### **E.4 REGIME DI CIRCOLAZIONE DEI TITOLI IN SCAMBIO**

I Titoli in Scambio saranno accentrati presso la Monte Titoli S.p.A. - con sede legale e operativa in via Mantegna 6, Milano - ed assoggettati alla disciplina di dematerializzazione di cui al decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213 e al provvedimento Banca d'Italia - CONSOB del 22 febbraio 2008, e successive modifiche. Conseguentemente, sino a quando i Titoli in Scambio saranno gestiti in regime di dematerializzazione presso la Monte Titoli S.p.A., il trasferimento dei medesimi Titoli in Scambio e l'esercizio dei relativi diritti potrà avvenire esclusivamente per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A.

I titolari dei Titoli in Scambio non potranno chiedere la consegna materiale degli stessi.

E' fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 85 del TUF e all'art. 31, comma 1, lettera b) del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213.

#### **E.5 REGIME FISCALE DEI TITOLI IN SCAMBIO**

Le informazioni fornite qui di seguito riassumono sinteticamente alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei Titoli in Scambio per certe categorie di Aderenti, ai sensi della legislazione tributaria italiana e della prassi vigente alla data di pubblicazione

del presente Documento di Offerta, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero avere effetti retroattivi. Allorché si verificasse tale eventualità, l'Offerente non provvederebbe ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Quanto segue non intende essere una analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell'Adesione all'Offerta, ivi compreso l'acquisto, la detenzione e la cessione dei Titoli in Scambio per tutte le potenziali categorie di Aderenti, alcune delle quali potrebbero essere soggette a regimi speciali. Gli Aderenti sono pertanto tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale loro applicabile in relazione all'operazione.

Redditi di capitale: gli interessi e gli altri proventi dei Titoli in Scambio (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di emissione e quello di rimborso) sono soggetti - nelle ipotesi e nei modi e termini previsti dal Decreto Legislativo 1 Aprile 1996, n. 239, come successivamente modificato ed integrato – ad imposta sostitutiva dell'imposta sui redditi nella misura del 12,50%. I redditi di capitale sono determinati in base all'art. 45, comma 1, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato e integrato (“**TUIR**”), salva la scelta dell'investitore di optare per il regime cosiddetto del risparmio gestito di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sugli interessi ed altri proventi dei Titoli in Scambio, qualora l'Aderente sia una società o un ente commerciale residente in Italia e depositi i Titoli in Scambio presso un intermediario autorizzato; in questi casi, gli interessi ed altri proventi sui Titoli in Scambio concorrono generalmente alla formazione della base imponibile dell'Aderente ai fini dell'imposta sul reddito delle società (“**IRES**”) secondo le regole stabilite dal TUIR e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, anche ai fini dell'imposta regionale sulle attività produttive (“**IRAP**”).

Tassazione delle plusvalenze: le plusvalenze, al netto di eventuali interessi maturati, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia mediante cessioni a titolo oneroso ovvero rimborso dei Titoli in Scambio (art. 67 del TUIR), sono soggette ad un'imposta sostitutiva dell'imposta sui redditi con aliquota del 12,50%. Le plusvalenze e le minusvalenze sono determinate e tassate secondo i criteri stabiliti dall'art. 68 del TUIR e secondo le disposizioni di cui all'art. 5 ed i regimi opzionali di cui agli artt. 6 (risparmio amministrato) o 7 (risparmio gestito) del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461, così come successivamente modificato.

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sulle plusvalenze realizzate da una società o un ente commerciale residente in Italia, in quanto le plusvalenze stesse concorrono generalmente alla formazione della relativa base imponibile ai fini dell'IRES secondo le regole stabilite dal TUIR e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, anche ai fini dell'IRAP.

Imposta sulle donazioni e successioni: ai sensi del Decreto Legge 3 Ottobre 2006, n. 262, convertito nella Legge 24 Novembre 2006, n. 286, il trasferimento gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, dei Titoli in Scambio è sottoposto a tassazione con le seguenti aliquote:

- (i) 4%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari il coniuge e i parenti in linea retta, sul valore complessivo dei beni oggetto di donazione o successione che ecceda Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;

- (ii) 6%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale fino al terzo grado, sul valore complessivo dei beni oggetto della donazione o successione. Nell'ipotesi in cui la successione o la donazione abbiano come beneficiari fratelli e sorelle, l'imposta sul valore dei beni oggetto di donazione o successione sarà dovuta sull'importo che ecceda Euro 100.000 per ciascun beneficiario;
- (iii) 8%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari qualsiasi altro soggetto diverso da quelli precedentemente indicati.

Se il beneficiario dei trasferimenti è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi di legge, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

Tassa sui contratti di borsa: l'art. 37 del D.L. 31 Dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 Febbraio 2008, n. 31, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 51 del 29 Febbraio 2008, ha soppresso la tassa sui contratti di borsa prevista dal Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278, così come integrato e modificato dall'art. 1 del D. Lgs. 21 Novembre 1997 n. 435.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, a normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio: ai sensi della Direttiva del Consiglio 2003/48/EC (Direttiva sulla tassazione dei redditi da risparmio), ciascuno Stato Membro dell'Unione Europea deve fornire alle autorità fiscali degli altri Stati Membri, informazioni relative al pagamento di interessi (o proventi assimilabili) da parte di soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio, a persone fisiche residenti negli altri Stati Membri. Tuttavia, il Belgio, il Lussemburgo e l'Austria, per un periodo transitorio (a meno che, nel corso di questo periodo, gli stessi Stati menzionati non decidano diversamente), adotteranno un sistema che prevede l'applicazione di una ritenuta su questo genere di proventi (la durata di questo periodo transitorio dipende dalla conclusione di taluni accordi relativi allo scambio di informazioni con alcuni altri Paesi). Alcuni Paesi non aderenti all'UE, inclusa la Svizzera, hanno concordato di adottare regimi analoghi a quelli descritti (un sistema basato sulle ritenute per quanto concerne la Svizzera) a decorrere dalla data di applicazione della suddetta Direttiva.

Attuazione in Italia della Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio: l'Italia ha attuato la Direttiva Europea in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi, con il Decreto Legislativo n. 84 del 18 aprile 2005 (Decreto n. 84). Ai sensi del Decreto n. 84, a condizione che siano rispettate una serie di importanti condizioni, nel caso di interessi pagati a persone fisiche che siano beneficiarie effettive degli interessi e siano residenti ai fini fiscali in un altro Stato membro (o in alcuni Paesi non aderenti all'UE, inclusa la Svizzera, o alcuni territori - quali Jersey, Guernsey, Isola di Man, Antille Olandesi, British Virgin Islands, Turks and Caicos Islands, Cayman Islands, Montserrat, Anguilla e Aruba - con i quali siano stati raggiunti specifici accordi), gli agenti pagatori italiani qualificati dovranno comunicare all'Agenzia delle Entrate le informazioni relative agli interessi pagati e i dati personali relativi ai beneficiari effettivi del pagamento effettuato. Queste

informazioni sono trasmesse dall'Agenzia delle Entrate alla competente autorità fiscale del paese estero di residenza del beneficiario effettivo del pagamento stesso.

Sono a carico degli Aderenti ogni altra imposta e tassa presente e futura che per legge colpiscono o dovessero colpire i Titoli in Scambio, i relativi interessi ed ogni altro provento ad essi collegato.

## **E.6 MEDIE PONDERATE DEI PREZZI DI MERCATO**

Poiché i Titoli in Scambio sono di nuova emissione, non può essere fornita alcuna indicazione dei prezzi di mercato.

Con riferimento agli strumenti finanziari emessi dalle Banche Islandesi, Landsbanki, Kaupthing e Glitnir, cui è collegato il pagamento delle prestazioni delle Polizze, si fa presente che gli agenti di calcolo, rispettivamente Credit Suisse First Boston, Unicredito Italiano (già Bayerische Hypovereinsbank) e Barclays Bank PLC hanno sospeso, a partire dall'ottobre 2008, sia l'attività di fornitura, su base settimanale, dei prezzi sia quella di riacquisto dei suddetti titoli.

La motivazione addotta dagli agenti di calcolo a giustificazione della sospensione di tali attività è stata il verificarsi di un evento di *market disruption*, configurabile nel *credit event* che ha riguardato Landsbanki, Kaupthing e Glitnir. Per maggiori informazioni riguardo tali eventi, si rinvia alla Sezione G del presente Documento di Offerta.

## **E.7 OPERAZIONI SUI PRODOTTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OPS**

L'Offerente non ha effettuato, negli ultimi due anni, alcuna operazione di acquisto e/o di vendita in relazione ai Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS.

**E-BIS. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN CORRISPETTIVO DELLO SCAMBIO POSSEDUTI DALL'OFFERENTE ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE**

I Titoli in Scambio sono di nuova emissione. Non vi sono, pertanto, informazioni da fornire nel presente Capitolo.

**E-TER                    EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE ED AZIONISTI O  
COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETA' EMITTENTE  
GLI STRUMENTI FINANZIARI COSTITUENTI IL CORRISPETTIVO DELLO SCAMBIO**

I Titoli in Scambio sono emessi dallo stesso Offerente. Non vi sono, pertanto, informazioni da fornire nel presente Capitolo.



## **F. DATA, MODALITA' DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

### **F.1 Data di Scambio del Corrispettivo**

A fronte del valido conferimento in Adesione all'Offerta delle Polizze, il trasferimento del Corrispettivo sarà effettuato alla Data di Scambio, fissata per il 12 aprile 2010. La Data di Scambio è stata fissata il ventesimo Giorno Lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Adesione al fine di consentire agli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni di verificare la validità di ciascuna Adesione all'Offerta. Si sottolinea tuttavia che alla Data di Scambio saranno consegnati a ciascun Aderente i Titoli in Scambio, titoli che, a loro volta, saranno rimborsati alla Data di Rimborso, fissata il 12 aprile 2015. Alla Data di Scambio sarà invece corrisposto agli Aderenti l'eventuale conguaglio in denaro.

In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Scambio sarà posticipata e cadrà il quinto Giorno Lavorativo successivo dalla nuova data di chiusura del Periodo di Adesione, e sarà annunciata 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 verrà versato dall'Offerente, per il tramite degli Agenti di Scambio, che agiscono altresì quali Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni alla presente Offerta. L'assegnazione dei Titoli in Scambio verrà effettuata dagli Agenti di Scambio che provvederanno a detto trasferimento secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione.

Contestualmente al versamento del Corrispettivo, le Polizze portate in Adesione all'Offerta saranno cedute alle mandanti Banche Collocatrici con riferimento alla clientela aderente a ciascuna di esse riferibile, mentre le Polizze Riallocate Infragrupo saranno da ciascun Aderente cedute, rispettivamente, a BPV-SGSP e BPN (invece che alla Banca Collocatrice originaria, vale a dire BPL), e le Polizze Collocate da BPM, saranno da ciascun Aderente cedute congiuntamente alle Banche Collocatrici.

### **F.3 Garanzie di esatto adempimento**

Il Consiglio di Gestione del Banco Popolare con delibera del 1° dicembre 2009, in conformità alla relativa normativa applicabile, ha (i) approvato la presente Offerta e conseguentemente di presentare alla Consob la comunicazione relativa alla medesima ai sensi dell'art. 102 TUF ed (ii) ha autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio, ai sensi e per gli effetti dell'OPS, conferendo, in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, al consigliere Dott. Franco Baronio ed al Responsabile della Direzione Retail i necessari poteri relativi all'emissione dei Titoli in Scambio. L'emissione, pertanto, dei Titoli in Scambio alla Data di Scambio potrà avvenire ai sensi e per gli effetti dell'OPS, con mero atto esecutivo, senza ulteriori formalità, da parte di tali soggetti, o loro delegati, in quanto espressamente muniti degli appositi poteri.

In relazione agli eventuali pagamenti del conguaglio da effettuarsi in denaro, a garanzia dell'esatto adempimento di tali obblighi di pagamento, l'Offerente ha depositato, con efficacia fino alla Data di Scambio, in un apposito conto vincolato a gestione speciale, una somma di Euro 8.100.000.

Banco Popolare ritiene tale somma congrua per effettuare gli eventuali pagamenti dei conguagli in denaro ma si è comunque impegnata ad incrementare prima della Data di Scambio tale somma, nell'ipotesi in cui sulla base delle Adesioni pervenute durante il Periodo di Adesione dovesse derivarne una esposizione maggiore per la medesima.

## **G. PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OPS**

### **G.1 Presupposti giuridici dell'OPS**

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta costituisce un'offerta pubblica di scambio volontaria, promossa da Banco Popolare ai sensi dell'art. 102 e ss. TUF e 37 Regolamento Emittenti.

L'Offerta è stata approvata dal Consiglio di Gestione di Banco Popolare in data 1 dicembre 2009.

### **G.2 Motivazioni dell'OPS**

La presente Offerta è stata promossa da Banco Popolare, per conto delle Banche Collocatrici, ai sensi dell'Incarico, a tutela della clientela di queste ultime in considerazione della profonda crisi finanziaria che ha colpito le Banche Islandesi, vale a dire Landsbanki, Kaupthing e Glitnir, emittenti i titoli inclusi nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze.

L'Offerta si inserisce in un più ampio contesto di fidelizzazione della clientela delle Banche Collocatrici e di ristabilimento di un clima di fiducia della stessa clientela nei confronti delle Banche Collocatrici al fine di garantire e favorire in ottica prospettica la prosecuzione e lo sviluppo delle relative relazioni commerciali, ed anche al fine di evitare negative ricadute in termini reputazionali sia per le Banche Collocatrici che per il Gruppo.

L'Offerta rappresenta un'iniziativa volta a tutelare i Contraenti delle Polizze collegate a strumenti finanziari emessi dalle Banche Islandesi in considerazione della profonda crisi finanziaria che ha colpito tali istituti. A causa di tale crisi le Compagnie Assicuratrici sono state impossibilitate ad erogare le prestazioni previste dalle Polizze scadute nel 2009. Peraltro, la situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le Banche Islandesi non consente di formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute sia di quelle che scadranno nel 2010.

A fronte della predetta crisi, sin dall'ottobre 2008, il governo islandese ha adottato delle misure di emergenza, quali la concessione alle Banche Islandesi, delle procedure di "moratoria internazionale", volte a fronteggiare la difficile situazione di mercato.

In particolare, è stato approvato dal Parlamento islandese in data 6 ottobre 2008 ed è entrato in vigore con effetto immediato l'"*Act on Authority for Treasury Disbursements Due to Unusual Financial Market Circumstances etc. n. 125/2008*" ("**Atto**"). L'Atto concede ampi poteri di intervento nel settore finanziario all'Autorità preposta alla vigilanza sui mercati finanziari in Islanda (la "**Icelandic Financial Supervisory Authority**" o "**FME**").

Con l'entrata in vigore dell'Atto, la FME è stata autorizzata ad assumere il controllo totale o parziale di ciascuna banca islandese al verificarsi di determinate circostanze aventi carattere particolare ed eccezionale, quali ad esempio il versare in condizioni di crisi finanziaria, ed a nominare appositi comitati straordinari per la gestione di suddette banche (i "**Comitati Straordinari**").

In data 14 novembre 2008, è stata approvata una modifica legislativa che introduce la possibilità per le banche in situazioni di crisi finanziaria di ottenere un moratoria sui pagamenti per una durata fino a 24 mesi.

Successivamente – in data 15 aprile 2009 – è entrata in vigore una normativa speciale (Act No. 44/2009), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002).

In linea generale, il provvedimento stabilisce un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione che possono essere avviate nei confronti delle istituzioni finanziarie islandesi (le “**Nuove Procedure di Liquidazione**”): il provvedimento, infatti, stabilisce che per le istituzioni finanziarie in stato di crisi venga nominato un comitato provvisorio ed, in caso di insolvenza, il comitato provvisorio o la FME possano fare istanza per l'apertura delle Nuove Procedure di Liquidazione. In caso di apertura delle Nuove Procedure di Liquidazione verrà nominato un apposito comitato per la liquidazione (il “**Comitato per le Nuove Procedure**”).

Tuttavia, tale disciplina si applica con alcune differenze alle banche islandesi sottoposte al controllo dei Comitati Straordinari. Invero, a dette banche, ai sensi delle nuove disposizioni legislative, si applicano in via automatica le Nuove Procedure di Liquidazione: nella gestione di tali banche ai Comitati Straordinari, che continuano ad essere operativi, sono stati affiancati i Comitati per le Nuove Procedure.

Il provvedimento garantisce alle banche islandesi sottoposte alle Nuove Procedure di Liquidazione la stessa protezione nei confronti dei creditori che le stesse hanno in moratoria (i.e. come nel caso della moratoria, i creditori non possono avviare procedure individuali per far valere i propri crediti nei confronti delle banche islandesi).

Tuttavia, il provvedimento dà la possibilità al Comitato per le Nuove Procedure di ciascuna banca islandese di vendere le attività dell'istituzione finanziaria di riferimento al miglior prezzo disponibile e di procedere al pagamento dei creditori.

Per quanto riguarda il soddisfacimento dei creditori, il provvedimento impone al Comitato per le Nuove Procedure di ciascuna banca islandese di pubblicare sulla Gazzetta Ufficiale islandese un avviso formale ai creditori al fine di ottenere da parte di questi ultimi che procedano all'insinuazione al passivo dei propri crediti.

Il Comitato per le Nuove Procedure è incaricato, tra le altre cose, di valutare la bontà di ciascuna domanda, di convocare incontri tra i creditori e di predisporre comunicazioni ed aggiornamenti riguardo la procedura di ammissione.

Una volta scaduto il termine stabilito per l'insinuazione dei crediti, ciascun Comitato per le Nuove Procedure sarà autorizzato a procedere con i pagamenti ai creditori, sulla base delle regole stabilite dalla legislazione fallimentare islandese e contenute nell' "*Icelandic Act on Bankruptcy no. 21 / 1991*".

## **LANDSBANKI**

Con specifico riferimento a Landsbanki, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha concesso in data 5 dicembre 2008 la procedura di “moratoria internazionale” che, con provvedimento del 3 marzo 2009 è stata estesa fino al 26 novembre 2009 e, da ultimo, fino al 26 agosto 2010. In virtù di tale procedura è

stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Landsbanki, al fine di garantirne la riorganizzazione.

In seguito, in data 29 aprile 2009, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha nominato il Comitato per le Nuove Procedure di Landsbanki.

Detto Comitato, il giorno successivo alla sua nomina, ha emanato un comunicato, pubblicato sulla gazzetta ufficiale islandese (*Lögbirtingarblaðið*), con cui ha invitato tutti i creditori di Landsbanki, a partire dal 30 aprile 2009 e fino al termine di decadenza delle h. 24.00 del giorno 30 ottobre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. Si evidenzia che il 23 ed il 24 novembre 2009 si sono tenute le prime riunioni dei creditori di Landsbanki nell'ambito delle quali sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Landsbanki, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 24 febbraio 2010.

In data 15 Settembre 2009, gli organi della procedura hanno pubblicato un estratto informativo che prevede, tra le altre cose: (i) la conferma al 30 Ottobre 2009 del termine di decadenza per l'insinuazione al passivo dei crediti, (ii) la necessità che i creditori richiedano a Euroclear ovvero Clearstream, l'attribuzione di un codice identificativo (cd. "*Blocking Number*") per ciascun titolo; e (iii) la temporanea sospensione del "trading su titoli" a partire dalla data di emissione del "*Blocking Number*".

## **KAUPTHING**

Con riferimento a Kaupthing, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008, ha assoggettato tale istituto ad una procedura di "moratoria internazionale" che è stata estesa con provvedimento emesso in data 19 febbraio 2009, fino al 13 novembre 2009 e, da ultimo, è stata ulteriormente prorogata fino al 13 agosto 2010, in virtù della quale è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Kaupthing, al fine di garantirne la riorganizzazione.

Successivamente, in data 25 maggio 2009, il Tribunale Distrettuale di *Reykjavík* ha nominato il Comitato per le Nuove Procedure di Kaupthing.

Il Comitato per le Nuove Procedure, con provvedimento pubblicato in gazzetta ufficiale ("*Lögbirtingarblaðið*") il 30 giugno 2009, ha invitato tutti i creditori di Kaupthing a partire da tale data a presentare le proprie insinuazioni al passivo nella procedura concorsuale di moratoria. Il termine di decadenza per la presentazione di tali domande è stato fissato al 30 dicembre 2009.

Successivamente, in data 18 novembre 2009, il Comitato per le Nuove Procedure ha reso noti ulteriori obblighi per la presentazione delle domande di ammissione al passivo. In particolare, è previsto che a) i creditori debbano chiedere alla società di gestione accentrata di riferimento un numero identificativo (cd. "*blocking number*") per ciascun titolo; 2) la trasferibilità dei titoli per i quali viene chiesta l'ammissione al passivo sia sospesa nel periodo che decorre dal 30 dicembre 2009 al 29 gennaio 2010 (data della prossima assemblea dei creditori) e nelle due settimane precedenti l'eventuale data di pagamento dei creditori, nonché - al di fuori di questo due periodi - subordinata al preventivo assenso del Comitato per le Nuove Procedure.

L'Assemblea dei creditori si è tenuta il 29 gennaio 2010, nell'ambito della quale sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. La prossima assemblea è stata fissata il 18 maggio 2010.

Si sottolinea inoltre che Icesave, banca che opera on line, controllata da Landsbanki aveva raccolto cinque miliardi di Sterline ed Euro, rispettivamente da clienti inglesi ed olandesi. A causa della sopra descritta crisi finanziaria, Icesave non ha altresì potuto far fronte alle richieste di smobilizzo della clientela, e, di conseguenza ha bloccato la restituzione dei fondi dei suoi clienti inglesi e olandesi. Di fronte a tale misura adottata da Icesave, il Governo britannico, ricorrendo in modo improprio ad una legge anti-terrorismo, ha congelato le attività di Icesave in Gran Bretagna e si è impegnato, al contempo, a rimborsare ai clienti britannici della decotta banca islandese l'intero ammontare dei loro saldi attivi, anche in caso di incapienza del fondo islandese di protezione depositi.

Il governo inglese, dopo aver rimborsato in pieno i suoi concittadini clienti di Icesave, si è rivolto al governo islandese per farsi ripagare quanto anticipato. In linea di principio, il governo islandese ha accettato di far fronte alle richieste britanniche. A tale riguardo, a giugno 2009, Gran Bretagna e Islanda hanno firmato un accordo secondo cui il fondo garanzia depositi islandese avrebbe ripagato le somme anticipate dal governo britannico. Le condizioni sono estremamente vantaggiose per il governo islandese: tasso di interesse del 5,55%, periodo di rimborso di 15 anni, più un periodo di grazia di 7 anni, in cui non maturano interessi.

Al riguardo, il Parlamento islandese aveva approvato il 30 dicembre 2009 la restituzione dei fondi, pari a 5 miliardi di dollari agli investitori britannici e olandesi coinvolti nel crack di Icesave, controllata di Landsbanki. Il 5 gennaio 2010 tuttavia il Presidente islandese, Olafur Grimsson, incalzato da una petizione a firma di 62.000 islandesi (il 25% della popolazione con diritto di voto), si è rifiutato di firmare il provvedimento, sostenendo di non poter ignorare la diffusa insofferenza del suo popolo per le condizioni del rimborso, e indicando un referendum popolare in materia, da tenersi il prossimo febbraio 2010.

Tale decisione del presidente islandese, ha spinto il 5 gennaio 2010 Fitch a tagliare il rating di lungo termine sul debito estero a 'BB+' con outlook negativo, e Standard & Poor a porre il suo giudizio sul paese 'BBB-' sotto 'creditwatch negativo' con "la probabilità di un ulteriore declassamento tra uno e due punti entro un mese se la situazione politica dovesse deteriorare". Alla predetta data l'agenzia Moody's ha invece sottolineato che la decisione del Presidente "complicherà certamente nel breve termine qualsiasi piano volto ad uscire dalla crisi economico-finanziaria" in cui si trova il Paese.

## **GLITNIR**

Con riferimento a Glitnir, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008 ha assoggettato l'istituto a una procedura di "moratoria internazionale" che è stata estesa, con provvedimento emesso in data 19 febbraio 2009, fino al 13 novembre 2009, poi successivamente prorogata fino al 13 agosto 2010, in virtù della quale è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Glitnir, al fine di garantirne la riorganizzazione.

Successivamente, in data 14 maggio 2009, il Tribunale distrettuale di Reykjavik ha nominato il Comitato per le Nuove Procedure di Glitnir.

Il Comitato per le Nuove Procedure, con provvedimento pubblicato in Gazzetta Ufficiale (“*Lögbirtingarblaðið*”) il 26 maggio 2009, ha invitato tutti i creditori di Glitnir a partire da tale data a presentare le proprie istanze di insinuazione al passivo nella procedura concorsuale di moratoria. Tale avviso precisa gli obblighi che devono essere adempiuti da parte dei creditori in relazione alle domande di insinuazione al passivo: ogni domanda dovrà includere, in riferimento a ciascun titolo per cui la domanda viene presentata, un “*Blocking number*” (codice di blocco) da richiedersi a Euroclear, Clearstream o altra società di gestione accentrata che certifichi il blocco del titolo. Il termine di decadenza per la presentazione delle istanze di insinuazione al passivo è stato fissato alla mezzanotte del 26 novembre 2009.

Il 17 dicembre 2009 si è tenuta l’Assemblea dei creditori per decidere in merito alle istanze di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Glitnir, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 19 maggio 2010.

All’Assemblea potranno partecipare tutti i creditori che si sono registrati sul sito di Glitnir ([www.glitnirbank.com](http://www.glitnirbank.com)) entro il 15 ottobre 2009, comunicando in dettaglio i propri crediti. Scaduto il termine per l’insinuazione e tenutasi l’Assemblea dei Creditori, il Comitato per le Nuove Procedure sarà autorizzato a procedere ai pagamenti ai creditori, sulla base delle regole stabilite dall’*“Icelandic Act on Bankruptcy n. 21/1991”*.

\* \* \*

Al fine di ottenere aggiornamenti riguardo l’andamento delle suddette procedure di “moratoria internazionale”, si segnalano i rispettivi siti internet delle Banche Islandesi, quali [www.lbi.is](http://www.lbi.is), [www.kaupthing.com](http://www.kaupthing.com), [www.glitnirbank.com](http://www.glitnirbank.com).

I possibili scenari futuri che potrebbero verificarsi con riferimento alle Banche Islandesi sono i seguenti: a) una composizione con i creditori (una procedura formale presso una corte distrettuale islandese e può essere adottata previa approvazione di un determinato numero di creditori), o b) l'avvio di una formale procedura di liquidazione dell'attivo ai sensi del diritto islandese.

Il recente declassamento del rating dell’Islanda complica l’uscita nel breve termine del paese dalla crisi economico-finanziaria" e, di conseguenza, tra l’altro, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le Banche Islandesi.

A seguito delle vicende sopra rappresentate e della situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le Banche Islandesi non è possibile formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un’eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute nel 2009 sia di quelle che scadranno nel 2010.

Ai sensi di quanto previsto dalle condizioni di polizza di ciascun Prodotto Finanziario oggetto dell’Offerta, il rischio di controparte, ovvero il Rischio di Credito, connesso agli strumenti finanziari strutturati/obbligazionari emessi dalle Banche Islandesi inclusi nella Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, quale individuato dalla Circolare ISVAP 332/D e dalla Circolare ISVAP 451/D, risulta essere posto in capo ai Contraenti.

### **G.3 Modalità di finanziamento**

Fatto salvo il conguaglio in denaro previsto nel caso in cui gli Aderenti avessero diritto a ricevere Titoli in Scambio per un Valore Nominale a scadenza che non sia un multiplo di 1.000,00 €, non sono previsti corrispettivi in denaro per l'acquisto delle Polizze. Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato tramite l'emissione dei Titoli in Scambio. L'Offerente provvederà agli impegni relativi all'eventuale conguaglio in denaro ricorrendo interamente a mezzi propri.

### **G.4 Programmi futuri**

Nell'ambito dell'Incarico conferito dalle Banche Collocatrici all'Offerente, quest'ultimo farà in modo che le Polizze, per effetto dell'Adesione all'Offerta, secondo la procedura indicata alla sezione C, Paragrafo C.4.3, vengano alla Data di Scambio trasferite, secondo quanto indicato al paragrafo C.6, direttamente a ciascuna Banca Collocatrice da parte della clientela aderente riferibile a quest'ultima, avendo la stessa Banca, all'epoca in cui le Polizze sono state offerte al pubblico<sup>24</sup>, collocato le Polizze portate in Adesione. Le medesime Banche Collocatrici sosterranno gli oneri inerenti alle Adesioni riferibili alla propria clientela.

Le Polizze Riallocate Infragruppo, saranno da ciascun Aderente cedute a BPV-SGSP e BPN (invece che alla Banca Collocatrice originaria, vale a dire BPL) che attualmente intrattengono i rapporti con i Titolari di tali Polizze. BPV-SGSP e BPN le quali si faranno altresì carico dei relativi oneri inerenti le Polizze della clientela, rispettivamente riallocata infragruppo, mentre le Polizze Collocate da BPM saranno da ciascun Aderente cedute congiuntamente alle Banche Collocatrici che, al contempo, sosterranno i relativi oneri in parti uguali.

Ciascuna Banca Collocatrice o BPN o BPV-SGSP, cui saranno trasferite le Polizze alla Data di Scambio, come meglio descritto nella sezione C, paragrafo C.6 del presente Documento di Offerta, assumerà alla Data di Scambio, per effetto di espromissione della clientela aderente, riferibile a ciascuna di essa, il Debito di tale clientela nei confronti del Banco Popolare. Tale Debito, come definito nelle Premesse, vale a dire pari alla somma tra il Prezzo di Emissione dei Titoli in Scambio e l'eventuale conguaglio in denaro deriva dall'attribuzione del Corrispettivo da parte del Banco Popolare a favore della clientela aderente che, a sua volta, ha ceduto le Polizze alle Banche Collocatrici, o BPV-SGSP o BPN.

Il Banco Popolare, tuttavia, si farà carico dell'onere economico netto in capo alle Banche Collocatrici, rinunciando parzialmente al credito vantato, per un importo pari alla differenza tra il Debito ed il *fair value* delle Polizze (rilevato alla data di chiusura del Periodo di Adesione) acquisite dalle Banche Collocatrici o BPN o BPV-SGSP, per effetto dell'Adesione all'Offerta, al netto dei relativi effetti fiscali e delle commissioni, a suo tempo percepite dalla Banche Collocatrici, per il collocamento delle Polizze.

Si precisa che la presente Offerta non ha alcun particolare impatto sulle prospettive future dell'Offerente.

---

<sup>24</sup> Si veda la nota 1, nelle "Premesse".



## **H. EVENTUALI ACCORDI TRA OFFERENTE E LE SOCIETA' EMITTENTI GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

Non sussistono accordi tra l'Offerente e gli azionisti, obbligazionisti o amministratori delle Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS che abbiano rilevanza in relazione all'OPS.

Non sussistono accordi tra l'Offerente e i partecipanti al capitale delle Emittenti i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS concernenti l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle Compagnie Assicuratrici che abbiano rilevanza in relazione all'OPS.

Allo stato non è stato concluso nessun accordo tra l'Offerente e ciascuna Emittente i Prodotti Finanziari Oggetto dell'OPS per disciplinare i relativi rapporti successivi all'esito dell'Offerta. Tuttavia non può essere escluso che tali accordi vengano conclusi in futuro.

## **I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

Agli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni che agiscono altresì in qualità di Agenti di Scambio, non sarà riconosciuto alcun compenso, in quanto la presente Offerta viene promossa nell'interesse di alcuni di essi che hanno agito in qualità di Banche Collocatrici delle Polizze. I restanti Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni (nonché Agenti di Scambio), quali il Credito Bergamasco S.p.A. e Banca Aletti & C. S.p.A., ad eccezione di BPN e BPV-SGSP, cessionarie della delle Polizze Riallocate Infragruppo, non hanno un interesse diretto nell'Offerta, in quanto non hanno attualmente clienti titolari delle Polizze.

Le Banche Collocatrici riconosceranno a favore di Banco Popolare un corrispettivo complessivo per la promozione dell'OPS per loro conto, da determinarsi sulla base dei costi sostenuti dal Banco Popolare, stimato in un massimo di Euro 500.000 da versarsi in proporzione al valore complessivo del Premio Unico riferito a ciascuna Polizza portata in Adesione dalla clientela riferibile a ciascuna Banca Collocatrice.

Laddove l'Aderente non intrattenga già con l'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni, a cui si è rivolto, un rapporto di conto corrente e/o di deposito titoli, le eventuali spese connesse all'apertura di un tale conto corrente e/o deposito titoli saranno a carico dell'Aderente.

Restano, inoltre, a esclusivo carico degli Aderenti le commissioni o costi eventualmente applicati dagli intermediari aderenti al sistema di gestione ed amministrazione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. (si veda la sezione E, paragrafo E.4).

## **L. IPOTESI DI RIPARTO**

Trattandosi di un'Offerta avente ad oggetto la totalità delle Polizze attive, non è prevista alcuna forma 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:

- (i) sul sito internet dell'Offerente [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it);
- (ii) presso la sede sociale dell'Offerente, sita in Piazza Nogara 2, Verona;
- (iii) la sede sociale degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, segnatamente:
  - Banca Caripe S.p.A., Corso Vittorio Emanuele, 102 – 65122 Pescara;
  - Banca Popolare di Crema S.p.A., Via XX Settembre, 18 – 26013 Crema;
  - Banca Popolare di Cremona S.p.A., Via Cesare Battisti, 14 – 26100 Cremona;
  - Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., Piazza S. Giusto, 10 – 55100 Lucca;
  - Banca Popolare di Lodi S.p.A., con sede legale in Via Polenghi Lombardo, 13 - 26900 Lodi;
  - Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., con sede legale in Piazza Nogara, 2 - 37121 Verona;
  - Banca Popolare di Novara S.p.A., con sede legale in Via Negroni, 12 – 26100 Novara;
  - Credito Bergamasco S.p.A., con sede legale in Largo Porta Nuova, 2 – 24100 Bergamo;
  - Banca Aletti & C. S.p.A., con sede legale in Via Santo Spirito, 14 - 20121 Milano.

L'avviso contenente la comunicazione della decisione con la quale la CONSOB ha consentito la pubblicazione del Documento di Offerta e della sua messa a disposizione del pubblico sarà pubblicato sul quotidiano Il Sole 24 Ore.

L'Avviso sui Risultati sarà pubblicato sul quotidiano Il Sole 24 Ore.

## **N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI**

L'Offerente provvederà a mettere a disposizione del pubblico, oltre al presente Documento di Offerta ed alla Scheda di Adesione i seguenti documenti, nei luoghi sotto indicati:

- (i) i bilanci di esercizio dell'Offerente al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 - corredati dagli allegati previsti dalla legge;
- (ii) i bilanci consolidati del Gruppo Banco Popolare al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 - corredati dagli allegati previsti dalla legge;
- (iii) lo statuto di Banco Popolare;
- (iv) la relazione semestrale individuale dell'Offerente al 30 giugno 2009 e la relazione semestrale consolidata del Gruppo Banco Popolare al 30 giugno 2009, corredate dalla relazione della società di revisione;
- (v) la relazione trimestrale individuale dell'Offerente al 30 settembre 2009 e la relazione semestrale consolidata del Gruppo Banco Popolare al 30 settembre 2009;
- (vi) il Modulo di Rinuncia;
- (vii) nota informativa e condizioni di assicurazione di ciascuna serie di Polizze;
- (viii) il bilancio di esercizio di Aurora Assicurazioni (ora UGF Assicurazioni) al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007, corredato dagli allegati previsti dalla legge;
- (ix) il bilancio di esercizio di Eurovita al 31 dicembre 2008, corredato dagli allegati previsti dalla legge; Circolare ISVAP n. 332/D del 25 maggio 1998 n. 332/D avente ad oggetto i contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione con prestazioni direttamente collegate a fondi di investimento o ad indici azionari o altri valori di riferimento (art. 30, d. lgs. 17 marzo 1995, n. 174);
- (x) Circolare ISVAP n. 451/D del 24 luglio 2001 n. 451/D avente ad oggetto le polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento (art. 30, comma 2, d.lgs. 17 marzo 1995, n.174). Disposizioni in materia di costituzione del margine di solvibilità per i contratti inclusi nel ramo III di cui al punto A) della tabella allegata al d.lgs. 17 marzo 1995, n.174.

I suddetti documenti saranno disponibili per la consultazione presso:

- (i) la sede sociale dell'Offerente, sita in Piazza Nogara 2, Verona;
- (ii) la sede sociale degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, segnatamente:
  - Banca Caripe S.p.A., Corso Vittorio Emanuele, 102 – 65122 Pescara;
  - Banca Popolare di Crema S.p.A., Via XX Settembre, 18 – 26013 Crema;
  - Banca Popolare di Cremona S.p.A., Via Cesare Battisti, 14 – 26100 Cremona;
  - Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., Piazza S. Giusto, 10 – 55100 Lucca;
  - Banca Popolare di Lodi S.p.A., con sede legale in Via Polenghi Lombardo, 13 - 26900 Lodi;
  - Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., con sede legale in Piazza Nogara, 2 - 37121 Verona;
  - Banca Popolare di Novara S.p.A., con sede legale in Via Negroni, 12 – 26100 Novara;
  - Credito Bergamasco S.p.A., con sede legale in Largo Porta Nuova, 2 – 24100 Bergamo;
  - Banca Aletti & C. S.p.A., con sede legale in Via Santo Spirito, 14 - 20121 Milano.
- (iii) il sito internet dell'Offerente: [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it).

## **O. 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.

**Banco Popolare Società Cooperativa**

---

**Prof. Vittorio Coda**  
**Presidente del Consiglio di Gestione**

## APPENDICI

## **Appendice 1**

**Comunicato del Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni S.p.A., redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3 TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 gennaio 2010**





COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI UGF ASSICURAZIONI S.P.A., REDATTO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (DI SEGUITO, IL "TUF") E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA 14 MAGGIO 1999, N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (DI SEGUITO, IL "REGOLAMENTO EMITTENTI"), IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA PROMOSSA, AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 102 DEL TUF, DA

**BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA  
 AVENTE AD OGGETTO, FRA L'ALTRO, LE SEGUENTI POLIZZE  
 FINANZIARIO-ASSICURATIVE SULLA VITA DI RAMO III  
 DEL TIPO INDEX LINKED EMESSE DA UGF ASSICURAZIONI:**

EMITTENTE	DENOMINAZIONE	NR. MASSIMO POLIZZE OGGETTO DELL'OFFERTA	DECORRENZA E SCADENZA DELLE POLIZZE	EMITTENTE ATTIVITÀ FINANZIARIE A COPERTURA DELLE POLIZZE	EMITTENTE ATTIVITÀ FINANZIARIE A COPERTURA DELLE POLIZZE
				Componente Derivativa	Componente Obbligazionaria
UGF ASSICURAZIONI S.P.A.	BIPIELLE APHRODITE II INDEX I/2005	2.049	24.03.2005 24.03.2009	Landsbanki Islands (*)	Landsbanki Islands (*)
UGF ASSICURAZIONI S.P.A.	BIPIELLE MAGNOLIA INDEX II/2005	1.221	20.05.2005 20.05.2009	Credit Suisse First Boston International	Kaupthing Bunadarbanki
UGF ASSICURAZIONI S.P.A.	BIPIELLE AZALEA INDEX III/2005	1.123	10.06.2005 10.06.2010	Glitnir Banki HF (*)	Glitnir Banki HF (*)

(\*) Titolo strutturato

Il 18 gennaio 2010 il Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni S.p.A. (di seguito, "UGF Assicurazioni" o l'"Emittente") si è riunito presso la sede legale in Via Stalingrado n. 45, Bologna, per esaminare il contenuto dell'offerta pubblica di scambio volontaria (di seguito, l'"Offerta") promossa da Banco Popolare Società Cooperativa (di seguito, il "Banco Popolare" o l'"Offerente"), avente ad oggetto le sopra indicate polizze finanziario-assicurative sulla vita di Ramo III del tipo

*index linked* emesse sia da UGF Assicurazioni <sup>(25)</sup> (di seguito, le "Polizze UGF Assicurazioni"), sia da Eurovita Assicurazioni S.p.A. (di seguito, le "Polizze Eurovita" e, congiuntamente alle Polizze UGF Assicurazioni, le "Polizze"), collocate dalle banche appartenenti al Gruppo dell'Offerente, elencate nel Documento d'Offerta (di seguito, le "Banche Collocatrici").

Alla riunione erano presenti o collegati in video/teleconferenza i Consiglieri signori: Pierluigi Stefanini, Presidente, Vanes Galanti, Vice Presidente, Carlo Cimbri, Amministratore Delegato, Francesco Berardini, Maurizio Castellina, Federico Corradini, Franco Ellena, Roberto Giay, Fabrizio Gillone, Marco Minella, Carlo Salvatori e Giuseppe Santella.

Erano, inoltre, presenti i componenti del Collegio Sindacale signori: Domenico Livio Trombone, Presidente del Collegio Sindacale e Piero Aicardi, Sindaco Effettivo.

Hanno giustificato la loro assenza i restanti Consiglieri signori: Luciano Colombini, Sergio Costalli e Adriano Turrini ed il Sindaco Effettivo signor Cristiano Cerchiai.

Il Consigliere Luciano Colombini ha inviato apposita dichiarazione, ai sensi dell'art. 2391 del codice civile, di sussistenza di un interesse proprio e per conto di terzi in relazione all'Offerta, esplicitando l'origine, i termini e la portata di tale interesse, riconducibile alla titolarità di n. 9.960 azioni emesse dall'Offerente.

Il Consiglio di Amministrazione ha esaminato la seguente documentazione:

- a. il comunicato diffuso dall'Offerente in data 1° dicembre 2009, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, trasmesso in pari data all'Emittente, con il quale l'Offerente ha reso nota la decisione di lanciare l'Offerta;
- b. la copia del documento di offerta destinato alla pubblicazione, conforme a quello depositato dall'Offerente presso CONSOB con effetto decorrente dal 23 dicembre 2009, come successivamente integrato e messo a disposizione dell'Emittente nel corso del procedimento istruttorio (di seguito, il "Documento d'Offerta");
- c. il parere sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta redatto dal consulente Deloitte Financial Advisory Services S.p.A., incaricato dall'Emittente (di seguito, la "Fairness Opinion").

All'esito dell'esame della predetta documentazione, il Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni, al fine di fornire ai titolari delle Polizze UGF Assicurazioni dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché una propria valutazione motivata in ordine all'Offerta stessa, ha approvato, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il presente comunicato (di seguito, il "Comunicato").

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre conferito delega al Presidente Pierluigi Stefanini e all'Amministratore Delegato Carlo Cimbri affinché, anche disgiuntamente tra loro, compiano tutti gli atti necessari o utili per procedere alla pubblicazione del Comunicato, anche, sussistendone le condizioni, in allegato al Documento d'Offerta, ed apportando allo stesso le modifiche e/o

---

<sup>25</sup> Le Polizze UGF Assicurazioni oggetto dell'Offerta sono state emesse nel corso del 2005 dalla compagnia assicuratrice Aurora Assicurazioni S.p.A., incorporata mediante fusione in UGF Assicurazioni con effetto dal 1° febbraio 2009. A tale riguardo, si veda la Sezione B.2.A.8 del Documento di Offerta.

integrazioni che si dovessero rendere necessarie a seguito delle valutazioni e delle eventuali richieste formulate da CONSOB o da ogni altra competente Autorità.

Il Comunicato è stato approvato all'unanimità dei Consiglieri presenti.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione senza formulare rilievi.

Ai sensi dell'art. 101-bis, comma 3, lettera a), del TUF, poiché l'Offerta ha ad oggetto prodotti finanziari diversi dai "titoli", così come definiti dall'art. 101-bis, comma 2, del TUF, non trovano applicazione, con riguardo all'Offerta medesima, gli artt. 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-bis, e ogni altra disposizione del TUF che ponga a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti di dipendenti o dei loro rappresentati, nonché gli artt. 104 e 104-bis del TUF.

\*\*\* \*\*

#### **AVVERTENZA GENERALE**

Il presente Comunicato è reso esclusivamente ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti. Per un'analisi più approfondita delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta e per una più compiuta conoscenza di tutti i termini e le condizioni della stessa occorre fare esclusivo riferimento al contenuto del Documento d'Offerta, e in particolare alla Sezione A dello stesso, contenente una rappresentazione sintetica dei rischi connessi all'Offerta, nonché alla Sezione E, paragrafo E.2 contenente tabelle indicative degli scenari probabilistici dell'investimento finanziario che illustrano, per ciascuna Polizza oggetto dell'Offerta, il confronto tra i possibili esiti del rendimento dell'investimento finanziario nel caso in cui si aderisca all'Offerta, ricevendo il corrispettivo secondo le modalità indicate nel Documento d'Offerta, con il caso in cui non si aderisca all'Offerta e si continuino a detenere le Polizze.

## INDICE

### **A. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA**

<b>A.1.</b>	Soggetto Offerente .....	PAG.	5
<b>A.2.</b>	Ruolo dell'Offerente .....	PAG.....	6
<b>A.3.</b>	Natura dell'Offerta .....	PAG.....	6
<b>A.4.</b>	Oggetto dell'Offerta .....	PAG.	7
<b>A.5.</b>	Destinatari dell'Offerta .....	PAG.	12
<b>A.6.</b>	Corrispettivo offerto .....	PAG.	12
<b>A.7.</b>	Durata dell'Offerta e modalità di adesione .....	PAG.	14
<b>A.8.</b>	Data di Scambio .....	PAG.	16
<b>A.9.</b>	Condizioni di efficacia dell'Offerta .....	PAG.	16
<b>A.10.</b>	Autorizzazioni cui è subordinata l'Offerta .....	PAG.	16
<b>A.11.</b>	Motivazioni dell'Offerta .....	PAG.	16
<b>A.12.</b>	Informazioni sulle situazioni di conflitto di interessi .....	PAG.	17
<b>A.13.</b>	Programmi futuri dell'Offerente .....	PAG.	18

### **B. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI E FATTI DI RILIEVO**

<b>B.1.</b>	Possesso di Polizze oggetto dell'Offerta da parte degli Amministratori di UGF Assicurazioni .....	PAG.	18
<b>B.2.</b>	Fatti di rilievo verificatisi successivamente all'approvazione della situazione patrimoniale ed economica dell'Emittente al 30 settembre 2009 .....	PAG.	18
<b>B.3.</b>	Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive delle Polizze UGF Assicurazioni .....	PAG.	19

### **C. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA**

<b>C.1.</b>	Premessa .....	PAG.	19
<b>C.2.</b>	Valutazioni in ordine alla congruità del corrispettivo dell'Offerta .....	PAG.	19
<b>C.3.</b>	Conclusioni del Consiglio di Amministrazione .....	PAG.	21

## **A. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA**

La presente Sezione del Comunicato individua e sintetizza i principali elementi di fatto utili per l'apprezzamento dell'Offerta, come descritti nel Documento d'Offerta.

Per una compiuta conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'Offerta si invitano gli interessati a fare esclusivo riferimento al contenuto del Documento d'Offerta.

### **A.1. Soggetto Offerente**

*Dati societari* - L'Offerente, la cui denominazione legale è Banco Popolare Società Cooperativa, è una società di diritto italiano costituita nella forma di società cooperativa, con sede in Piazza Nogara 2, 37121 Verona, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Verona 03700430238.

L'Offerente è inoltre iscritto all'Albo delle Banche con il numero 5668 ed è capogruppo dell'omonimo gruppo bancario, iscritto al n. 05034.4 dell'Albo dei gruppi bancari tenuto da Banca d'Italia.

*Capitale sociale* - In base alle vigenti disposizioni di legge e dell'art. 6 dello Statuto sociale dell'Offerente, il capitale sociale dello stesso è variabile ed è rappresentato da azioni ordinarie che possono essere emesse illimitatamente.

Alla data del Documento d'Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Banco Popolare ammonta a complessivi nominali Euro 2.305.735.923,60 ed è costituito da n. 640.482.201 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 3,60 cadauna, interamente liberate.

L'atto costitutivo del Banco Popolare prevede che il Consiglio di Gestione sia autorizzato all'emissione di un predeterminato numero massimo di azioni ordinarie, da nominali Euro 3,60, secondo quanto meglio precisato nel Documento di Offerta (Rif. Sezione B.1.5. Capitale sociale).

*Azioni* - Tutte le azioni sono nominative ed indivisibili. Esse conferiscono ai loro possessori uguali diritti; in particolare, la partecipazione agli utili avviene in proporzione al numero di azioni possedute nella misura stabilita dall'Assemblea (artt. 6 e 52 dello Statuto sociale).

In conformità al disposto di cui all'art. 30 del D.Lgs. 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato ed integrato, richiamato anche nell'art. 16 dello Statuto sociale del Banco Popolare, fermo restando il diverso limite riconosciuto agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, nessun altro soggetto può detenere azioni in una banca popolare in misura eccedente lo 0,50% del capitale sociale.

Ogni socio può esprimere un solo voto a prescindere dalle azioni possedute.

Alla data del Documento d'Offerta, non esistono altre categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie.

Le azioni ordinarie dell'Offerente sono quotate sull'MTA dal 2 luglio 2007.

*Azionisti* - Alla data del Documento d'Offerta ed in base ad informazioni disponibili all'Offerente, Blackrock Investment Management (UK) Limited risulta avere una partecipazione al capitale del Banco Popolare superiore al 2%.

I rimanenti principali azionisti dell'Offerente, pur detenendo una partecipazione inferiore al 2%, risultano essere AXA Rosenberg Group LLC e Stichting Pensioenfonds ABP, con una partecipazione rispettivamente pari all'1,95%, nonché Fidelity International Ltd, con una partecipazione pari all'1,89%.

Alla data del presente Documento d'Offerta, nessun soggetto, sia esso persona fisica o giuridica, risulta esercitare il controllo del Banco Popolare, né sono state effettuate comunicazioni al Banco Popolare in ordine all'esistenza di patti parasociali, ai sensi dell'art. 122 del TUF.

## **A.2. Ruolo dell'Offerente**

L'Offerta è promossa dall'Offerente, in nome proprio e per conto delle Banche Collocatrici, in conformità all'incarico ricevuto dalle banche medesime lo scorso 22 dicembre 2009, come specificato nel Documento d'Offerta.

L'adesione all'Offerta comporta il trasferimento delle Polizze unitamente ai diritti patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli aderenti alle Banche Collocatrici, con rinuncia da parte degli aderenti ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti di ciascuna delle Banche Collocatrici, e/o di una delle compagnie assicuratrici emittenti le Polizze e dei rispettivi dipendenti e assicuratori, secondo quanto precisato nel Documento d'Offerta.

Banco Popolare nel contesto dell'Offerta riveste le seguenti qualità:

- di Offerente, per conto delle Banche Collocatrici, vale a dire di soggetto che propone ai destinatari dell'Offerta di acquistare le Polizze da loro detenute;
- di emittente i Titoli offerti in Scambio, quale corrispettivo del predetto acquisto; e
- di Coordinatore dell'Offerta.

Le Banche Collocatrici che all'epoca hanno collocato le Polizze UGF Assicurazioni sono:

- i) Banca Caripe S.p.A., con sede legale in Corso Vittorio Emanuele, 102 – 65122 Pescara;
- ii) Banca Popolare di Crema S.p.A., con sede legale in Via XX Settembre, 18 – 26013 Crema;
- iii) Banca Popolare di Cremona S.p.A., con sede legale in Via Cesare Battisti, 14 – 26100 Cremona;
- iv) Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno S.p.A., con sede legale in Piazza S. Giusto, 10 – 55100 Lucca.

Si precisa che le sopra indicate Banche Collocatrici hanno collocato le Polizze UGF Assicurazioni nel corso del 2005 in virtù dell'accordo di distribuzione commerciale, in vigore dal 1° gennaio 2003 con Aurora Assicurazioni S.p.A., la compagnia assicuratrice emittente le Polizze UGF Assicurazioni. Tale accordo è scaduto il 31 dicembre 2008.

## **A.3. Natura dell'Offerta**

L'Offerta promossa da Banco Popolare è un'offerta pubblica di scambio volontaria, effettuata ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.

#### **A.4. Oggetto dell'Offerta**

*Tipologia e numero delle Polizze UGF Assicurazioni oggetto dell'Offerta* - L'Offerta ha ad oggetto, *inter alia*, le Polizze UGF Assicurazioni emesse nelle seguenti serie:

- (i) massimo n. 2.049 contratti di assicurazione sulla vita Bipielle Aphrodite II Serie, denominati "Index I/2005", contrassegnati con il codice "724" (di seguito, le "Polizze UGF Assicurazioni - Aphrodite"), stipulati con UGF Assicurazioni, con decorrenza dal 24 marzo 2005, con durata fissa pari a quattro anni e scadenza il 24 marzo 2009, il cui sottostante è rappresentato da un titolo strutturato, codice ISIN XS0210834379, emesso da Landsbanki Islands (di seguito, "Landsbanki"), con la stessa decorrenza e scadenza delle Polizze UGF Assicurazioni - Aphrodite;
- (ii) massimo n. 1.221 contratti di assicurazione sulla vita Bipielle Magnolia denominati "Index II/2005", contrassegnati con il codice "725" (di seguito, le "Polizze UGF Assicurazioni - Magnolia"), stipulati con UGF Assicurazioni, con decorrenza dal 20 maggio 2005, durata fissa pari a quattro anni e scadenza il 20 maggio 2009, il cui sottostante è rappresentato da un titolo obbligazionario *zero-coupon*, codice ISIN XS0215372847, emesso da Kaupthing Bunadarbanki (di seguito, "Kaupthing"), abbinato ad una componente derivativa rappresentata da un'opzione stipulata con Credit Suisse First Boston International. Sia il titolo obbligazionario che la componente derivativa hanno la stessa decorrenza e scadenza delle Polizze UGF Assicurazioni - Magnolia;
- (iii) massimo n. 1.123 contratti di assicurazione sulla vita Bipielle Azalea, denominati "Index III/2005", contrassegnati con il codice "727" (di seguito, le "Polizze UGF Assicurazioni - Azalea"), stipulati con UGF Assicurazioni, con decorrenza dal 10 giugno 2005, durata fissa pari a cinque anni e scadenza il 10 giugno 2010, il cui sottostante è rappresentato da un titolo strutturato, codice ISIN XS0218318326, emesso da Glitnir Banki HF (già Islandsbanki-FBA HF) (di seguito, "Glitnir"), con la stessa decorrenza e scadenza delle Polizze UGF Assicurazioni - Azalea.

Dal numero complessivo delle Polizze UGF Assicurazioni oggetto dell'Offerta saranno escluse quelle in cui l'assicurato sia deceduto prima della scadenza del contratto ed il sinistro non sia stato denunciato ad UGF Assicurazioni in tempo utile ad evitare l'intervenuta estinzione del diritto per prescrizione, con contestuale insorgenza in capo ad UGF Assicurazioni dell'obbligo di devoluzione della prestazione assicurativa al Ministero dell'Economia e Finanze ex Legge n.166/2008.

Le Polizze UGF Assicurazioni sono prodotti finanziario-assicurativi sulla vita di Ramo III, a premio unico, di tipo *index linked*, le cui prestazioni, ovverosia le somme dovute da UGF Assicurazioni ai sensi delle polizze medesime – per la cui descrizione di dettaglio si fa rinvio alla Sezione C del Documento d'Offerta, nonché alle relative condizioni di contratto e alla nota informativa, disponibili al pubblico sul sito dell'Offerente o dell'Emittente [www.ugfassicurazioni.it](http://www.ugfassicurazioni.it) – dipendono dalle oscillazioni del valore di uno o più parametri di riferimento costituiti da indici o da strumenti finanziari (c.d. sottostanti).

Come sopra precisato, i sottostanti delle Polizze UGF Assicurazioni sono rappresentati:

- relativamente alle Polizze UGF Assicurazioni - Aphrodite, da un titolo strutturato, codice ISIN XS0210834379, emesso da Landsbanki;
- relativamente alle Polizze UGF Assicurazioni - Magnolia, da un titolo obbligazionario *zero-coupon*, codice ISIN XS0215372847, emesso da Kaupthing, abbinato ad una componente derivativa rappresentata da un'opzione stipulata con Credit Suisse First Boston International;
- relativamente alle Polizze UGF Assicurazioni - Azalea, da un titolo strutturato, codice ISIN XS0218318326, emesso da Glitnir.

I sopra indicati sottostanti coincidono con gli attivi posti dall'Emittente a copertura delle proprie riserve tecniche riferibili alle Polizze UGF Assicurazioni (di seguito, le "Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze").

In conformità a quanto previsto dal Documento d'Offerta, nonché dalle condizioni di contratto e dalla nota informativa delle Polizze UGF Assicurazioni, il rischio di controparte, ovvero il rischio di credito <sup>(26)</sup> quale individuato dalla Circolare ISVAP n. 332/D del 25 maggio 1998 e dalla Circolare ISVAP n. 451/D del 24 luglio 2001 (vigenti alla data di emissione delle Polizze e successivamente abrogate dal Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009), rappresenta il rischio connesso al merito di credito degli emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, tra cui Landsbanki, Kaupthing e Glitnir (di seguito, le "Banche Islandesi"). Le Polizze UGF Assicurazioni sono, infatti, caratterizzate dal fatto che le loro prestazioni (ovvero le somme dovute da UGF Assicurazioni) sono direttamente collegate al valore delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Pertanto, il pagamento delle prestazioni dedotte nelle Polizze UGF Assicurazioni dipende, durante la vita delle predette attività, dalle oscillazioni di valore delle stesse, quale parametro di riferimento del contratto e, a scadenza, dalla solvibilità delle Banche Islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Ne consegue che il rischio di insolvenza delle Banche Islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, ed il rischio del mancato pagamento di quanto dovuto dalle predette emittenti ad UGF Assicurazioni alla data di scadenza, sono assunti interamente dai Titolari (come nel seguito definiti) delle Polizze, i quali in tale ipotesi riceveranno esclusivamente quanto corrisposto dalle emittenti stesse ad UGF Assicurazioni.

Ciascuna Polizza UGF Assicurazioni prevede che, alla scadenza del contratto, UGF Assicurazioni corrisponderà al Beneficiario (come definito nel Documento d'Offerta) il capitale assicurato in caso di vita dell'assicurato a tale epoca; ovvero, in caso di morte dell'assicurato prima della scadenza del contratto, verrà corrisposto il capitale assicurato al Beneficiario designato in caso di morte. Inoltre, nel corso della durata del contratto, al termine di ciascuno dei primi due anni è prevista a favore del Contraente (come definito nel Documento d'Offerta) la corresponsione di un'anticipazione di prestazione. La prestazione minima prevista a scadenza, pari al capitale iniziale e all'eventuale maggiorazione rinveniente dalla sopra indicata componente derivativa sono legate alla solvibilità delle banche emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Le Polizze UGF Assicurazioni non contemplano un minimo garantito, quindi, in caso di insolvenza delle banche emittenti le Attività a Copertura delle Polizze, non è esclusa la possibilità di una perdita

---

<sup>26</sup> Il "rischio di credito" è rischio collegato alla possibilità che l'emittente di uno strumento finanziario, per effetto del deterioramento della propria situazione patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali ai sensi di tale strumento, e quindi pagare gli interessi e/o di rimborsare il relativo capitale.



rispetto al premio versato dal Contraente. Inoltre, l'importo pagabile in caso di riscatto anticipato della Polizza, ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, è direttamente collegato al valore delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, senza un minimo garantito. L'operazione di riscatto, ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, potrebbe quindi comportare una perdita rispetto al premio versato dal Contraente.

*Sul rischio di credito delle banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze UGF Assicurazioni* – In considerazione di quanto sopra, e con riferimento alle banche islandesi Landsbanki, Kaupthing e Glitnir, emittenti i titoli inclusi nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze UGF Assicurazioni (di seguito, congiuntamente, le "Banche Islandesi"), va evidenziato che, a causa della grave crisi finanziaria che sin dall'ottobre 2008 ha investito le stesse banche, UGF Assicurazioni è stata impossibilitata ad erogare le prestazioni previste dalle Polizze UGF Assicurazioni (27)

Secondo quanto descritto anche nella Sezione G del Documento d'Offerta, a fronte della predetta crisi, il governo islandese ha adottato delle misure di emergenza, quali la concessione alle Banche Islandesi, delle procedure di "moratoria internazionale", volte a fronteggiare la difficile situazione di mercato che ha coinvolto le banche.

In particolare, è stato approvato dal Parlamento islandese in data 6 ottobre 2008 ed è entrato in vigore con effetto immediato l'"Act on Authority for Treasury Disbursements Due to Unusual Financial Market Circumstances etc. n. 125/2008" (di seguito, l'"Atto"). L'Atto concede ampi poteri di intervento nel settore finanziario all'Autorità preposta alla vigilanza sui mercati finanziari in Islanda (di seguito, la "Icelandic Financial Supervisory Authority" o "FME").

Con l'entrata in vigore dell'Atto, la FME è stata autorizzata ad assumere il controllo totale o parziale di ciascuna Banca Islandese al verificarsi di determinate circostanze aventi carattere particolare ed eccezionale, quali ad esempio il versare in condizioni di crisi finanziaria, ed a nominare appositi comitati straordinari per la gestione di suddette banche (di seguito, i "Comitati Straordinari").

In data 14 novembre 2008, è stata approvata una modifica legislativa che introduce la possibilità per le banche in situazioni di crisi finanziaria di ottenere un moratoria sui pagamenti per una durata fino a 24 mesi. Successivamente – in data 15 aprile 2009 – è entrata in vigore una normativa speciale (Act No. 44/2009), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002). In linea generale, il provvedimento stabilisce un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione che possono essere avviate nei confronti delle istituzioni finanziarie islandesi (di seguito, le "Nuove Procedure di Liquidazione"): il provvedimento, infatti, stabilisce che per le istituzioni finanziarie in stato di crisi venga nominato un comitato provvisorio ed, in caso di insolvenza, il comitato provvisorio o la FME possano fare istanza per l'apertura delle Nuove Procedure di Liquidazione. In caso di apertura delle Nuove Procedure di Liquidazione verrà nominato un apposito comitato per la liquidazione (di seguito, il "Comitato per le Nuove Procedure").

---

27 Si vedano, al riguardo, i comunicati di UGF Assicurazioni del 14 ottobre 2008, 17 ottobre 2008, 23 ottobre 2008, 20 febbraio 2009, 6 aprile 2009 e 4 dicembre 2009, disponibili sul sito [www.ugfassicurazioni.it](http://www.ugfassicurazioni.it)

Tuttavia, tale disciplina si applica alle Banche Islandesi sottoposte al controllo dei Comitati Straordinari le nuove disposizioni legislative si applicano in via automatica: nella gestione di tali banche ai Comitati Straordinari, che continuano ad essere operativi, sono stati affiancati i Comitati per le Nuove Procedure.

Il provvedimento garantisce alle Banche Islandesi sottoposte alle Nuove Procedure di Liquidazione la stessa protezione nei confronti dei creditori che le stesse hanno in moratoria (i.e. come nel caso della moratoria, i creditori non possono avviare procedure individuali per far valere i propri crediti nei confronti delle Banche Islandesi).

Tuttavia, il provvedimento dà la possibilità al Comitato per le Nuove Procedure di ciascuna Banca Islandese di vendere le attività dell'istituzione finanziaria di riferimento al miglior prezzo disponibile e di procedere al pagamento dei creditori.

Per quanto riguarda il soddisfacimento dei creditori, il provvedimento impone al Comitato per le Nuove Procedure di ciascuna Banca Islandese di pubblicare sulla Gazzetta Ufficiale islandese un avviso formale ai creditori al fine di ottenere da parte di questi ultimi che procedano alla dichiarazione dei propri crediti entro un termine perentorio.

Il Comitato per le Nuove Procedure è incaricato, tra le altre cose, di valutare la bontà di ciascuna domanda, di convocare incontri tra i creditori e di predisporre comunicazioni ed aggiornamenti riguardo la procedura di ammissione.

Una volta scaduto il termine perentorio di cui sopra, ciascun Comitato per le Nuove Procedure sarà autorizzato a procedere con i pagamenti ai creditori, sulla base delle regole stabilite dalla legislazione fallimentare islandese e contenute nell'"*Icelandic Act on Bankruptcy no. 21/1991*".

#### Landsbanki

Con specifico riferimento a Landsbanki, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha concesso in data 5 dicembre 2008 la procedura di "moratoria internazionale" che, con provvedimento del 3 marzo 2009 è stata estesa fino al 26 novembre 2009 e, da ultimo, fino al 26 agosto 2010. In virtù di tale procedura è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Landsbanki, al fine di garantirne la riorganizzazione.

In seguito, in data 29 aprile 2009, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha nominato il Comitato per le Nuove Procedure di Landsbanki.

Detto Comitato, il giorno successivo alla sua nomina, ha emanato un comunicato, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale islandese (*Lögbirtingarblaðið*), con cui ha invitato tutti i creditori di Landsbanki, a partire dal 30 aprile 2009 e fino al termine di decadenza delle h. 24.00 del giorno 30 ottobre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. Si evidenzia che il 23 ed il 24 novembre 2009 si sono tenute le prime riunioni dei creditori di Landsbanki nell'ambito delle quali sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Landsbanki, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze UGF Assicurazioni - Aphrodite, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 24 febbraio 2010.

#### Kaupthing

Con riferimento a Kaupthing, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008, ha assoggettato tale istituto ad una procedura di "moratoria internazionale" che è stata estesa con provvedimento emesso in data 19 febbraio 2009, fino al 13 novembre 2009 e, da ultimo, è stata ulteriormente prorogata fino al 13 agosto 2010, in virtù della quale è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Kaupthing, al fine di garantirne la riorganizzazione.

Successivamente, in data 25 maggio 2009, il Tribunale Distrettuale di *Reykjavík* ha nominato il Comitato per le Nuove Procedure di Kaupthing.

Il Comitato per le Nuove Procedure, con provvedimento pubblicato in gazzetta ufficiale ("*Lögbirtingarblaðið*") il 30 giugno 2009, ha invitato tutti i creditori di Kaupthing a partire da tale data a presentare le proprie domande di ammissione alla procedura di moratoria entro il termine di decadenza del 30 dicembre 2009.

Una prima Assemblea dei creditori è fissata il 29 gennaio 2010 (verosimilmente, i crediti relativi al titolo strutturato emesso da Kaupthing, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze UGF Assicurazioni - Magnolia, verranno tuttavia esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria); una seconda Assemblea dei creditori è stata fissata per il 18 maggio 2010.

#### Glitnir

Con riferimento a Glitnir, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008 ha assoggettato l'istituto a una procedura di "moratoria internazionale" che è stata estesa, con provvedimento emesso in data 19 febbraio 2009, fino al 13 novembre 2009, poi successivamente prorogata fino al 13 agosto 2010, in virtù della quale è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Glitnir, al fine di garantirne la riorganizzazione.

Successivamente, in data 14 maggio 2009, il Tribunale distrettuale di Reykjavik ha nominato il Comitato per le Nuove Procedure di Glitnir.

Il Comitato per le Nuove Procedure, con provvedimento pubblicato in Gazzetta Ufficiale ("*Lögbirtingarblaðið*") il 26 maggio 2009, ha invitato tutti i creditori di Glitnir a partire da tale data a presentare le proprie dichiarazioni di credito entro il termine di decadenza del 26 novembre 2009.

Il 17 dicembre 2009 si è tenuta l'Assemblea dei creditori per decidere in merito ad alcune delle dichiarazioni pervenute. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Glitnir, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze UGF Assicurazioni - Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 19 maggio 2010.

Scaduto il termine per l'insinuazione e tenutesi le Assemblee dei Creditori, il Comitato per le Nuove Procedure sarà autorizzato a procedere ai pagamenti ai creditori, sulla base delle regole stabilite dall' "*Icelandic Act on Bankruptcy n. 21/1991*".

Al fine di ottenere aggiornamenti riguardo l'andamento delle suddette procedure di "moratoria internazionale", si segnalano i rispettivi siti internet delle Banche Islandesi, quali [www.lbi.is](http://www.lbi.is), [www.kaupthing.com](http://www.kaupthing.com), [www.glitnirbank.com](http://www.glitnirbank.com).

I possibili scenari futuri che potrebbero verificarsi con riferimento alle Banche Islandesi sono i seguenti:

- a) una composizione con i creditori (che consiste in una procedura formale presso una corte distrettuale islandese e può essere adottata previa approvazione di un determinato numero di creditori) o
- b) l'avvio di una formale procedura di liquidazione dell'attivo ai sensi del diritto islandese.

Si precisa inoltre, secondo quanto rappresentato anche nel Documento d'Offerta, che Icesave, banca che opera *on line* e controllata da Landsbanki, aveva raccolto 5 miliardi di Sterline ed Euro, rispettivamente da clienti inglesi ed olandesi. A causa della sopra descritta crisi finanziaria, Icesave non ha altresì potuto far fronte alle richieste di smobilizzo della clientela, e, di conseguenza ha bloccato la restituzione dei fondi dei suoi clienti inglesi e olandesi.

Il governo britannico, ricorrendo in modo improprio ad una legge anti-terrorismo, ha congelato le attività di Icesave in Gran Bretagna e, dopo aver rimborsato in pieno i suoi cittadini clienti di Icesave, si è rivolto al governo islandese per farsi ripagare quanto anticipato. Nel giugno 2009, Gran Bretagna e Islanda hanno firmato un accordo secondo cui il fondo garanzia depositi islandese avrebbe ripagato le somme anticipate dal governo britannico. Le condizioni sono estremamente vantaggiose per il governo islandese: tasso di interesse del 5,55%, periodo di rimborso di 15 anni, più un periodo di grazia di 7 anni, in cui non maturano interessi.

Al riguardo, il Parlamento islandese aveva approvato il 30 dicembre 2009 la restituzione dei fondi agli investitori britannici e olandesi coinvolti nel *crack* di Icesave. Il 5 gennaio 2010 tuttavia il Presidente islandese, Olafur Grimsson, incalzato da una petizione a firma di 62.000 islandesi (il 25% della popolazione con diritto di voto), si è rifiutato di firmare il provvedimento e ha indetto un referendum popolare in materia, da tenersi il prossimo febbraio 2010.

Tale decisione del Presidente islandese, ha spinto il 5 gennaio 2010 Fitch a tagliare il *rating* di lungo termine sul debito estero a 'BB+' con outlook negativo, e Standard & Poor a porre il suo giudizio sul paese 'BBB-' sotto '*creditwatch* negativo' con "la probabilità di un ulteriore declassamento tra uno e due punti entro un mese, se la situazione politica dovesse deteriorare". Alla predetta data l'agenzia Moody's ha invece sottolineato che la decisione del Presidente "complicherà certamente nel breve termine qualsiasi piano volto ad uscire dalla crisi economico-finanziaria" in cui si trova il Paese".

Il recente declassamento del *rating* dell'Islanda complica l'uscita nel breve termine del paese dalla crisi economico-finanziaria" e, di conseguenza, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le Banche Islandesi.

A seguito delle vicende sopra rappresentate e della situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le Banche Islandesi, non è possibile formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze UGF Assicurazioni - Aphrodite e Magnolia, già scadute nel 2009, sia delle Polizze UGF Assicurazioni - Azalea, che scadranno nel 2010.

#### **A.5. Destinatari dell'Offerta**

L'Offerta è rivolta, a parità di condizioni, a tutti i soggetti titolari, in qualità di Contraenti o di Beneficiari, dei diritti inerenti le Polizze UGF Assicurazioni (di seguito, i "Titolari").

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia. L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in Paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. È esclusiva responsabilità dei Titolari conformarsi a tali norme e regolamenti e, pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità.

#### **A.6. Corrispettivo offerto**

Secondo quanto previsto nel Documento d'Offerta, ai Titolari che avranno validamente aderito all'Offerta (di seguito gli "Aderenti") sarà riconosciuto un corrispettivo composto da titoli obbligazionari *senior* (non subordinati) e non strutturati, del tipo *zero coupon*, da emettersi dal Banco Popolare alla Data di Scambio (di seguito, i "Titoli in Scambio") ed un eventuale conguaglio in denaro (di seguito, la "Frazione in Denaro" e, congiuntamente ai Titoli in Scambio, il "Corrispettivo"), secondo il rapporto di scambio di seguito descritto.

In particolare, ad ogni Aderente, il Banco Popolare corrisponderà un Titolo in Scambio, del valore nominale unitario a scadenza di Euro 1.000, per ogni 1.000 Euro di Premio Unico <sup>(28)</sup> versato. Il rapporto di scambio tra valore nominale dei Titoli in Scambio e Premio Unico versato risulta fissato in 1:1. Ad ogni Aderente sarà altresì corrisposto un eventuale conguaglio in denaro pari alla Frazione in Denaro <sup>(29)</sup>, qualora l'ammontare del Premio Unico versato non sia un multiplo del taglio minimo, pari ad Euro 1.000,00, di ciascun Titolo in Scambio.

Pertanto, ove un Contraente abbia versato un Premio Unico pari, ad esempio, ad Euro 2.500, il Banco Popolare offrirà n. 2 Titoli in Scambio, per un valore nominale complessivo a scadenza pari ad Euro 2.000, da corrispondersi alla Data di rimborso (come di seguito definita), e ad un conguaglio in denaro pari ad Euro 500.

Si sottolinea che la restituzione del Premio Unico, in virtù dell'adesione all'Offerta, sarà corrisposta a ciascun Aderente alla data di rimborso dei Titoli in Scambio, vale a dire il 12 aprile 2015 (di seguito, la "Data di rimborso"), mentre l'eventuale Frazione in Denaro sarà corrisposto alla Data di Scambio, vale a dire il 12 aprile 2010 (come meglio precisato al successivo Paragrafo A.8).

Il Corrispettivo dell'Offerta viene calcolato al lordo degli oneri tributari a carico dell'Aderente, atteso che, sulla base della legislazione tributaria vigente alla data di approvazione del Documento d'Offerta, l'Aderente persona fisica subisce l'applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,5% sugli interessi impliciti maturati a scadenza sui Titoli in Scambio (al riguardo si rimanda al Paragrafo C.6 del Documento di Offerta).

Come sopra precisato, i Titoli in Scambio sono obbligazioni *senior* (non subordinati) e non strutturati (c.d. *plain vanilla*), vale a dire titoli aventi solo una componente obbligazionaria, con durata pari a cinque anni sia per le Polizze UGF Assicurazioni oggetto di scambio già scadute sia per quelle non ancora scadute.

---

<sup>28</sup> Il Premio Unico, come definito nel Documento di Offerta, è l'importo versato a UGF Assicurazioni all'atto della stipula di ciascuna delle Polizze Aphrodite, Magnolia e Azalea, importo che, al lordo delle spese di emissione pari a Euro 30,00, è pari ad almeno Euro 2.500,00 ovvero ad importi superiori a quest'ultimo.

<sup>29</sup> La Frazione in Denaro, come definita nel Documento di Offerta, è quell'ammontare in denaro di importo non superiore ad Euro 999,9 periodico che non è stato computato nel valore nominale dei Titoli in Scambio da attribuire all'aderente, quale componente eventuale del Corrispettivo perché di ammontare inferiore ad Euro 1.000.

I Titoli in Scambio saranno emessi sotto la pari e rimborseranno il 100% del valore nominale a scadenza ma non prevedono la corresponsione periodica di interessi. Il prezzo di emissione, che il Banco Popolare provvederà a comunicare, unitamente al codice ISIN e al numero di serie dei Titoli in Scambio, entro le ore 9.00 del primo giorno del Periodo di Adesione, secondo le modalità previste nella tabella riportata nelle Premesse del Documento d'Offerta, sarà determinato prendendo a riferimento il tasso *Interest Rate Swap* (IRS) a cinque anni, maggiorato di uno *spread* tra i 170 e 185 b.p.s (di seguito, il "Prezzo di Emissione"). La differenza tra il valore di rimborso del Titolo in Scambio ed il Prezzo di Emissione rappresenta "l'interesse", calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza, pagabile in via posticipata ed in unica soluzione alla data di scadenza.

Va evidenziato che, secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta, i Titolari delle Polizze devono considerare che una definizione compiuta di tutti i termini dell'Offerta, utile al fine di addivenire ad un fondato giudizio circa l'adesione all'Offerta stessa, potrà determinarsi solo nel momento in cui (ovverosia entro le ore 9.00 del primo giorno del Periodo di Adesione), come sopra menzionato, sarà comunicato, ai sensi dell'art. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti, il Prezzo di Emissione dei Titoli offerti in Scambio, oltre al codice ISIN ed al numero di serie degli stessi, Una volta fissato il Prezzo di Emissione, laddove le condizioni del mercato differiscano in misura tale da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'operazione di scambio riportati nel Paragrafo E.2 del Documento d'Offerta, l'Offerente fornirà ai Titolari tabelle aggiornate sugli scenari probabilistici mediante pubblicazione sul proprio sito internet [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it).

Come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, il Banco Popolare non intende presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni dei Titoli in Scambio in mercati regolamentati, italiani o esteri; tuttavia, i Titoli in Scambio saranno negoziati da Banca Aletti & C. S.p.A. (di seguito, "Banca Aletti"), appartenente al Gruppo Banco Popolare, in conto proprio (si veda la Sezione A, Paragrafo A.3.4 del Documento d'Offerta) a partire dal novantesimo giorno successivo alla data di emissione dei Titoli medesimi.

Per una dettagliata descrizione delle caratteristiche dei Titoli offerti in Scambio si rimanda ai paragrafi E.3, E.4 e E.5 del Documento d'Offerta, nonché al Regolamento dei medesimi titoli, allegato al Documento d'Offerta.

#### **A.7. Durata dell'Offerta e modalità di adesione**

Il Periodo di Adesione all'Offerta, secondo quanto concordato con la CONSOB, avrà inizio l'8 febbraio 2010 e terminerà il 12 marzo 2010 (inclusi).

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.

Secondo quanto previsto nel Documento di Offerta la trasferibilità delle Polizze e, pertanto, la valida adesione all'Offerta, è subordinata alle seguenti condizioni:

- i) l'Aderente deve avere la piena disponibilità delle Polizze, che devono essere libere da vincoli ed oneri di qualsiasi genere e natura e liberamente trasferibili;

- ii) nel caso in cui l'Aderente sia il Contraente, ove l'evento dedotto nella Polizza intervenga successivamente al momento della presentazione della scheda di adesione ma prima della Data di Scambio (come di seguito definita), il Beneficiario Irrevocabile (come definito nel Documento d'Offerta) dovrà prendere contatto con un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni e fornire tutti i dati necessari ai fini dell'assegnazione del Corrispettivo;
- iii) nel caso in cui la designazione del Beneficiario, diverso dal Contraente, sia revocabile, il Contraente, per poter aderire alla presente Offerta, sarà tenuto a comunicare in forma scritta ad UGF Assicurazioni, prima dell'adesione all'Offerta, la revoca del Beneficiario e, successivamente, potrà aderire all'Offerta e sottoscrivere la scheda di adesione;
- iv) nel caso in cui la designazione del Beneficiario, diverso dal Contraente, sia irrevocabile, la scheda di adesione dovrà essere sottoscritta dal Contraente e dal Beneficiario Irrevocabile, che riceverà il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta;
- v) per poter aderire all'Offerta, l'Aderente non deve avere promosso e/o avere in corso alcuna azione giudiziaria nei confronti di UGF Assicurazioni e/o di una Banca Collocatrice, ovvero, prima dell'adesione all'Offerta, l'Aderente deve aver perfezionato un accordo di rinuncia agli atti del giudizio nei confronti di tali soggetti. Diversamente, le Polizze non saranno considerate validamente conferite in adesione all'Offerta;
- vi) ciascun Aderente per poter aderire all'Offerta, prima della sottoscrizione della scheda di adesione, deve avere (secondo quanto indicato in dettaglio alla Sezione C, Paragrafo C.4.3, del Documento d'Offerta) debitamente compilato, sottoscritto e consegnato a un Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni il Modulo di Rinuncia, avente ad oggetto la rinuncia preventiva ed irrevocabile da parte dell'Aderente a far valere qualsiasi diritto connesso relativo e strumentale alla Polizza UGF Assicurazioni portata in adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, ivi inclusa ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa anche futura, relativa o comunque connessa alla Polizza UGF Assicurazioni portata in adesione e la dichiarazione che nulla avrà a pretendere a qualsivoglia titolo e/o ragione relativa o comunque connessa alla Polizza UGF Assicurazioni portata in adesione, nei confronti della Banca Collocatrice cessionaria, nonché nei confronti di UGF Assicurazioni e/o dei rispettivi dipendenti e assicuratori. Inoltre, nel caso in cui l'assicurato della Polizza UGF Assicurazioni conferita in adesione sia diverso dal Contraente, ai fini dell'adesione all'Offerta, è richiesto che il medesimo Modulo di Rinuncia sia altresì sottoscritto dall'assicurato.

Per aderire all'Offerta e conferire le Polizze UGF Assicurazioni in adesione, gli Aderenti dovranno in un qualunque Giorno Lavorativo (come definito nel Documento d'Offerta) compreso nel Periodo di Adesione rivolgersi ad uno degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni in tempo utile per completare le procedure descritte nel Documento d'Offerta - Paragrafo C.4.3.

Dal momento del ricevimento delle schede di adesione, unitamente alla documentazione indicata al punto F del Paragrafo C.4.3 del Documento d'Offerta, fino al giorno antecedente la Data di Scambio, gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni verificheranno la regolarità e

completezza delle schede di adesione unitamente alla documentazione allegata, nonché la conformità in generale ai termini dell'Offerta.

Le schede di adesione che risulteranno, all'esame degli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, essere incomplete o irregolarmente compilate o sottoscritte, o non corredate della documentazione necessaria a comprovare, tra l'altro, la legittimazione ad aderire all'Offerta dell'aderente non saranno considerate validamente ricevute dall'Intermediario Incaricato sino a quando le eventuali irregolarità non saranno state sanate. Non saranno ritenute valide le adesioni non effettuate con la forma richiesta, ovvero le adesioni condizionate o vincolate.

Le adesioni all'Offerta che, a giudizio dell'Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni, risulteranno essere incomplete e/o irregolarmente compilate e/o irregolarmente sottoscritte o non siano corredate della documentazione necessaria a comprovare, tra l'altro, la legittimazione ad aderire all'Offerta dell'aderente, come indicata in dettaglio nel Paragrafo C.4.3, al punto G, del Documento d'Offerta, saranno accolte con riserva. Ogni irregolarità dovrà essere sanata entro il termine massimo di 18 Giorni Lavorativi dalla chiusura del Periodo di Adesione.

Le Polizze oggetto dell'Offerta non regolarmente conferite in adesione verranno svincolate e ritorneranno, senza spese aggiuntive, nella disponibilità degli aderenti non appena ragionevolmente possibile e comunque non oltre la Data di Scambio, su richiesta dell'aderente o per conto di questi, ovvero, nel caso in cui l'Offerta non si perfezioni, dopo la chiusura del Periodo di Adesione.

L'adesione all'Offerta comporta il trasferimento delle Polizze UGF Assicurazioni e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli aderenti alla Banca Collocatrice di riferimento. Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle adesioni procederanno ad effettuare il cambio di contraente e beneficiario per il caso vita e il caso morte sulle Polizze UGF Assicurazioni regolarmente conferite in adesione all'Offerta (secondo quanto descritto alla Sezione C, Paragrafo C.5, del Documento d'Offerta). Il soggetto assicurato non varierà. Resta inteso che ove l'evento morte dell'assicurato relativo ad una Polizza UGF Assicurazioni che sia stata conferita validamente all'Offerta si verifichi tra l'adesione all'Offerta e la Data di Scambio, l'adesione sarà comunque efficace.

#### **A.8. Data di Scambio**

A fronte del valido conferimento in adesione all'Offerta, il trasferimento del Corrispettivo sarà effettuato alla Data di Scambio, fissata per il 12 aprile 2010.

Secondo quanto precisato nel Documento d'Offerta, la Data di Scambio è stata fissata il ventesimo Giorno Lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Adesione al fine di consentire agli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni di verificare la validità di ciascuna adesione all'Offerta. Si sottolinea tuttavia che alla Data di Scambio saranno trasferiti a ciascun Aderente i Titoli in Scambio, titoli che, a loro volta, saranno rimborsati alla relativa Data di rimborso, fissata il 12 aprile 2015. Alla Data di Scambio sarà invece corrisposto agli Aderenti l'eventuale conguaglio in denaro.

In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Scambio sarà posticipata e cadrà il quinto Giorno Lavorativo successivo dalla nuova data di chiusura del Periodo di Adesione, e sarà



annunciata dall'Offerente nell'avviso relativo alla proroga del Periodo di Adesione pubblicato secondo quanto previsto al Capitolo M del Documento d'Offerta.

#### **A.9. Condizioni di efficacia dell'Offerta**

L'efficacia dell'Offerta non è subordinata al verificarsi di alcuna condizione. L'Offerta non è condizionata al raggiungimento di un livello minimo di adesioni e, pertanto, le adesioni validamente portate all'Offerta saranno accettate integralmente.

#### **A.10. Autorizzazioni cui è subordinata l'Offerta**

Il Documento di Offerta precisa che l'emissione dei Titoli in Scambio non è soggetta ad autorizzazioni da parte di alcuna autorità amministrativa o giudiziaria.

#### **A.11. Motivazioni dell'Offerta**

L'Offerta è promossa dall'Offerente, in nome proprio e per conto delle Banche Collocatrici appartenenti al Gruppo Banco Popolare, in conformità all'incarico ricevuto, come specificato nelle Premesse al presente Documento d'Offerta, in considerazione della profonda crisi finanziaria che ha colpito le Banche Islandesi emittenti i titoli inclusi nelle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze.

L'Offerta si inserisce in un più ampio contesto di fidelizzazione della clientela delle Banche Collocatrici e di ristabilimento di un clima di fiducia della stessa clientela nei confronti delle banche stesse, al fine di garantire e favorire in ottica prospettica la prosecuzione e lo sviluppo delle relative relazioni commerciali, ed anche al fine di evitare negative ricadute in termini reputazionali sia per le Banche Collocatrici che per il Gruppo Banco Popolare.

#### **A.12. Informazioni sulle situazioni di conflitto di interessi**

Da quanto riportato nel Documento di Offerta, i soggetti a vario titolo coinvolti nell'Offerta, possono avere, rispetto all'Offerta medesima, un interesse autonomo potenzialmente in conflitto con quello dell'Aderente. Più in particolare e per quanto di interesse con riferimento alle Polizze UGF Assicurazioni, nel Documento di Offerta si segnala quanto segue.

*Rischio relativo al fatto che gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni e gli Agenti di Scambio fanno parte del gruppo che fa capo all'Offerente*

Gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni, quali Banca Caripe S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., la Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Banca Aletti e Credito Bergamasco S.p.A., i quali agiscono altresì in qualità di Agenti di Scambio nel contesto dell'Offerta, appartengono al Gruppo Banco Popolare. Per maggiori dettagli si veda la Sezione B, Paragrafo B.1.9. del Documento d'Offerta.

Nel contesto della presente Offerta essi si trovano in una situazione di conflitto di interessi nei confronti degli investitori in quanto sono incaricati della raccolta delle adesioni ed al tempo stesso, quali Agenti di Scambio, sono incaricati di consegnare alla Data di Scambio i Titoli in Scambio emessi dalla propria capogruppo Banco Popolare.

*Rischio relativo al fatto che le Banche Collocatrici rivestono altresì la qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni* - Le Banche Collocatrici, nell'interesse delle quali viene promossa l'Offerta, agiscono in qualità di Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo B.1.9 e al Paragrafo B.3 del Documento d'Offerta.

*Conflitto di interessi relativo al fatto che Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio*  
-

Banca Aletti è direttamente partecipata dall'Offerente, nella misura del 60,472% ed indirettamente, per la restante parte di capitale sociale, attraverso società del Gruppo (si veda la Sezione B, Paragrafo B.1.9). Pertanto, l'Offerente e Banca Aletti sono parti correlate, in quanto l'una controlla l'altra, secondo la definizione di cui allo IAS 24.

Poiché Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio, si troverà a riacquistare titoli emessi dalla propria capogruppo. In tal caso, il prezzo di acquisto dei Titoli in Scambio potrebbe essere negativamente influenzato per effetto del conflitto di interessi attribuibile allo svolgimento dell'attività di negoziazione su titoli emessi dalla capogruppo Banco Popolare.

\*\*\* \*\*

*Rischio relativo al fatto che UGF Assicurazioni ha agito in qualità di controparte delle Polizze UGF Assicurazioni*

Si evidenzia inoltre che UGF Assicurazioni potrebbe avere interesse al buon esito dell'Offerta in considerazione del fatto che l'adesione all'Offerta, come sopra rappresentato, comporta il trasferimento delle Polizze UGF Assicurazioni e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli Aderenti alle rispettive Banche Collocatrici, con rinuncia da parte degli aderenti ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze UGF Assicurazioni e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti, oltre che di Banco Popolare e delle Banche Collocatrici, anche di UGF Assicurazioni, in qualità di controparte contrattuale delle Polizze UGF Assicurazioni, e dei rispettivi dipendenti e assicuratori. L'assunzione in capo alle Banche Collocatrici della qualifica di controparti contrattuali riferibili alle predette Polizze, per effetto dell'adesione all'Offerta, potrà infatti comportare, a beneficio di UGF Assicurazioni, una riduzione del rischio di natura legale afferente alle Polizze medesime, oltre ad una semplificazione delle attività di gestione dei rapporti con i Titolari delle prestazioni assicurative.

### **A.13. Programmi futuri dell'Offerente**

Secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta, nell'ambito dell'Incarico conferito dalle Banche Collocatrici all'Offerente, quest'ultimo farà in modo che le Polizze, per effetto dell'adesione all'Offerta, secondo la procedura indicata alla Sezione C, Paragrafo C.4.3 del Documento d'Offerta, vengano alla Data di Scambio trasferite direttamente a ciascuna Banca Collocatrice da parte della clientela aderente riferibile a quest'ultima, avendo la stessa Banca, all'epoca in cui le Polizze sono state offerte al pubblico, collocato le Polizze portate in Adesione.

Le medesime Banche Collocatrici sosterranno gli oneri inerenti alle adesioni riferibili alla propria clientela. Il Banco Popolare, tuttavia, si farà carico dell'onere economico netto in capo alle Banche

Collocatrici, rinunciando parzialmente al credito vantato, per un importo pari alla differenza tra il Debito (come definito nel Documento d'Offerta) ed il *fair value* delle Polizze (rilevato alla data di chiusura del Periodo di Adesione) acquisite dalle Banche Collocatrici per effetto dell'adesione all'Offerta, al netto dei relativi effetti fiscali e delle commissioni, a suo tempo percepite dalla Banche Collocatrici, per il collocamento delle Polizze.

Ai sensi di quanto riportato nel Documento d'Offerta, l'Offerta non ha alcun particolare impatto sulle prospettive future dell'Offerente.

## **B. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI E FATTI DI RILIEVO**

Ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni precisa, inoltre, quanto segue.

### **B.1. Possesso di Polizze oggetto dell'Offerta da parte degli Amministratori di UGF Assicurazioni**

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è titolare di polizze oggetto dell'Offerta.

### **B.2. Fatti di rilievo verificatisi successivamente all'approvazione della situazione patrimoniale ed economica dell'Emittente al 30 settembre 2009**

Nel periodo successivo alla chiusura del 30 settembre 2009 l'andamento del comparto Vita conferma la positiva crescita rispetto all'anno precedente. Nel comparto Danni, con effetto dal dal 1° novembre 2009, è stato effettuato un incremento delle tariffe R.C.Auto, sia della Divisione Unipol che della Divisione Aurora, parte di una manovra di revisione tariffaria più complessa e articolata che si protrarrà anche nei primi mesi del 2010. Nell'ultimo trimestre del 2009 è comunque atteso un decremento dei premi per effetto del mancato rinnovo di polizze di significativo importo, ad andamento tecnico non positivo. Tali azioni sono funzionali all'ottenimento di un miglioramento della marginalità tecnica del comparto Danni, inficiata da un forte incremento della sinistrosità in diversi rami, tra i quali, in particolare, l'R.C.Auto ed il segmento Danni da eventi atmosferici; miglioramento comunque perseguibile in misura marginale nell'esercizio 2009, e che esplicherà i propri effetti con progressiva incisività nel 2010 e negli esercizi successivi.

### **B.3. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive delle Polizze UGF Assicurazioni**

In conformità a quanto sopra rappresentato, le prestazioni dedotte nelle Polizze UGF Assicurazioni dipendono dall'andamento degli strumenti finanziari sottostanti alle medesime. In particolare, le prestazioni dovute da UGF Assicurazioni sono determinate in funzione del valore delle Attività Finanziarie a Copertura alla relativa data di riferimento (di seguito, il "Valore dell'investimento") e, pertanto, in funzione dell'importo effettivamente riconosciuto ad UGF Assicurazioni medesima dalle Banche Islandesi emittenti le suddette attività.

Le prestazioni dovute a scadenza saranno pertanto influenzate dall'esito delle procedure di moratoria che coinvolgono le Banche Islandesi, come descritto alla precedente Sezione A.3.

Per quanto concerne le prestazioni dovute relativamente alle Polizze UGF Assicurazioni - Azalea, in scadenza il 10 giugno 2010, per il caso di decesso dell'assicurato e di riscatto anticipato, si evidenzia che il calcolo del Valore dell'Investimento - determinato dall'Agente di Calcolo incaricato e di norma pubblicato in conformità a quanto previsto dalle condizioni generali di contratto e dalla nota informativa relativa a tali Polizze - in considerazione dei descritti eventi che hanno interessato Glitnir, risulta attualmente sospeso.

Pertanto, in conformità alle citate condizioni generali di contratto e note informative, UGF Assicurazioni non potrà procedere alla liquidazione delle prestazioni dovute, per il caso di decesso dell'assicurato o di riscatto anticipato, sino a quando il Valore dell'Investimento non venga nuovamente pubblicato. Peraltro, stante la descritta situazione in cui versa Glitnir, si può ragionevolmente ipotizzare che l'Agente di Calcolo non renda disponibile il Valore dell'Investimento prima della scadenza delle predette Polizze e che, pertanto, la liquidazione delle prestazioni dovute, per il caso di premorienza dell'assicurato o rimborso anticipato, possa avvenire solo a seguito del pagamento ad UGF Assicurazioni degli importi che Glitnir sarà in grado di corrispondere ad UGF Assicurazioni medesima, all'esito della procedura in corso.

#### **C. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA**

Esaminata la documentazione sull'Offerta indicata in epigrafe, il Consiglio di Amministrazione ha espresso le seguenti valutazioni.

##### **C.1. Premessa**

Le Polizze UGF Assicurazioni che costituiscono, *inter alia*, l'oggetto dell'Offerta sono state collocate in modo pressoché esclusivo dalle sopra indicate Banche Collocatrici presso la propria clientela.

In base a quanto precisato nel Documento d'Offerta, l'Offerta rappresenta un'iniziativa del Gruppo Banco Popolare, di cui le Banche Collocatrici fanno parte, volta a tutelare gli interessi dei contraenti delle polizze *index linked* da esse collocate, in considerazione della situazione in cui versano le Banche Islandesi emittenti gli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari sottostanti le medesime.

Detta situazione - descritta al precedente Paragrafo A.4 del Comunicato - potrebbe, infatti, determinare l'impossibilità per le Banche Islandesi di adempiere alle obbligazioni assunte nei confronti di UGF Assicurazioni, quale titolare dei predetti strumenti finanziari.

Poiché, come precedentemente illustrato, il "rischio di credito" relativo agli emittenti degli strumenti finanziari sottostanti alle Polizze UGF Assicurazioni è posto in capo ai Titolari delle Polizze medesime, questi ultimi sono legittimati unicamente a ricevere quanto effettivamente corrisposto dalla Banca Islandese emittente i predetti sottostanti alla rispettiva Polizza UGF Assicurazioni e potrebbero, pertanto, subire perdite anche ingenti rispetto all'importo inizialmente investito.

A tale proposito, si evidenzia che UGF Assicurazioni, nell'ottica di tutelare gli interessi dei Titolari delle Polizze UGF Assicurazioni, ha attivato ogni opportuna iniziativa volta a far valere i diritti creditori verso le Banche Islandesi in forza dei titoli sottostanti alle predette Polizze, provvedendo a dichiarare i crediti vantati nei confronti delle medesime Banche, entro i termini prescritti dagli

organi delle procedure di moratoria (si veda il Comunicato pubblicato sul sito aziendale di UGF Assicurazioni [www.ugfassicurazioni.it](http://www.ugfassicurazioni.it) in data 4 dicembre 2009).

## **C.2. Valutazioni in ordine alla congruità del corrispettivo dell'Offerta**

Al fine di meglio apprezzare i contenuti dell'Offerta, UGF Assicurazioni ha incaricato Deloitte Financial Advisory Services S.p.A., in qualità di consulente dell'Emittente (di seguito, il "Consulente"), di rilasciare un'apposita Fairness Opinion in ordine alla valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, con particolare riferimento alla congruità del Corrispettivo offerto.

La Fairness Opinion, rilasciata in data 15 gennaio 2010, è stata esaminata nel corso della riunione tenuta in data 18 gennaio 2010 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai fini dell'approvazione del presente Comunicato ed è ivi allegata.

Nell'effettuare le proprie valutazioni, il Consulente si è basato su modelli e principi finanziari conformi alle prassi generalmente riconosciute nel mercato e ritenute appropriate in considerazione della specificità e delle peculiarità dei prodotti finanziari oggetto dell'Offerta.

Facendo rinvio all'allegato testo della Fairness Opinion per una descrizione puntuale delle metodologie adottate, nonché delle ipotesi e delle assunzioni poste a fondamento della medesima, si precisa che la valutazione delle Polizze UGF Assicurazioni, è stata effettuata, alla data del 31 dicembre 2009, considerando il valore delle tre componenti che le costituiscono:

- valore della componente obbligazionaria degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
- valore della componente derivata degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
- valore componente assicurativa stimato attraverso la valutazione *best estimate* più il margine per il rischio per i *bonus* caso morte e le spese di gestione.

Per le Polizze già scadute la valutazione consiste nella stima del tasso di recupero in caso di *default* dell'emittente ottenuto dai creditori al termine delle procedure di liquidazione. Il Recovery Rate esprime la percentuale di copertura delle passività (posizioni debitorie) che si ottiene, in caso di insolvenza dell'emittente, dal presumibile valore di liquidazione degli *asset* (di seguito, il "Recovery Rate").

Il *fair value* degli *asset* è calcolato a partire dalla ricognizione del perimetro patrimoniale dell'entità in stato di difficoltà finanziaria, effettuata da esperti indipendenti.

Quest'ultimo approccio è stato utilizzato ai fini della valutazione, in quanto:

- a. la dichiarazione dello stato di crisi delle Banche Islandesi risale all'ottobre 2008 e quindi è intercorso un sufficiente arco temporale per valutare gli attivi e passivi patrimoniali di tali intermediari;
- b. per ciascuna delle Banche Islandesi la ricognizione del perimetro patrimoniale è stata condotta da un *advisor* nominato da FME. Ai fini della valutazione, si è assunto che le situazioni patrimoniali risultanti dalle analisi effettuate da ciascun *advisor* rispondano ai requisiti di ragionevolezza e attendibilità.

In dettaglio, il Recovery Rate medio per ciascuna delle Banche Islandesi è stimato come apporto tra il *fair value* delle attività totali e il *fair value* delle passività totali.

$$RR = \text{TOTAL ASSET} / \text{TOTAL LIABILITIES}$$

dove:

- *RR*: Recovery Rate  
*Total asset*: fair value delle attività iscritte a bilancio
- *Total liabilities*: fair value delle passività iscritte a bilancio.

Nella Tabella sottostante si riporta la comparazione, come risultante dalla Fairness Opinion, tra il *fair value* delle Polizze UGF Assicurazioni e la stima del valore dei Titoli offerti in Scambio, ottenuta applicando al tasso IRS a 5 anni alla data del 31 dicembre 2009 lo *spread* tra 170 e 185 b.p.s, come previsto nel Documento d'Offerta

Polizza	Fair Value tot. (su base 100)		Valore di rimborso Titoli offerti in Scambio (su base 100)	
	Min	Max	Min	Max
Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005	<b>27,20</b>	<b>45,30</b>	<b>79,63</b>	<b>80,21</b>
Bipielle Magnolia Index II/2005	<b>21,20</b>	<b>35,20</b>	<b>79,63</b>	<b>80,21</b>
Bipielle Azalea Index III/2005	<b>24,60</b>	<b>40,48</b>	<b>79,63</b>	<b>80,21</b>

### C.3. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente – fermo restando che la convenienza economica dell'Offerta dovrà essere compiutamente valutata da ciascun Titolare delle Polizze UGF Assicurazioni al momento dell'eventuale adesione alla stessa – considerato tutto quanto sopra e preso atto della documentazione sull'Offerta indicata in epigrafe, in base alle informazioni disponibili alla data della riunione consiliare, ritiene che il Corrispettivo offerto per l'adesione all'Offerta sia congruo da un punto di vista economico-finanziario per gli Aderenti alla medesima.

A tale riguardo, si ritiene di dover precisare che le valutazioni espone nel Comunicato sono state condotte alla luce delle informazioni attualmente disponibili in merito alla situazione delle Banche Islandesi e che, al momento, non è possibile escludere che la futura evoluzione delle procedure che coinvolgono dette banche possa modificare, in modo anche significativo, le prospettive di recupero dei crediti vantati nei confronti delle medesime.

Il Consiglio di Amministrazione inoltre, richiama l'attenzione dei Titolari delle Polizze UGF Assicurazioni sulla necessità di tenere conto, nel condurre le proprie valutazioni, che le Polizze UGF Assicurazioni e i Titoli in Scambio rappresentano prodotti finanziari diversi tra di loro per tipologia, natura, struttura, durata e profili di rischio, in funzione delle diverse variabili di mercato.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.2 del Documento d'Offerta in cui sono rappresentati gli scenari probabilistici dell'operazione di scambio.

Pertanto, al fine di maturare un'autonoma e consapevole decisione in merito all'opportunità della adesione all'Offerta, i Titolari dovranno, da un lato, comprendere la natura dei Titoli offerti in Scambio ed, in particolare, le relative componenti di rischio, tipiche di un investimento in obbligazioni e, dall'altro, comparare la struttura ed i profili di rischio relativi ai Titoli in Scambio rispetto alla struttura ed ai profili di rischio delle Polizze UGF Assicurazioni, essendo le prime proposte come investimento alternativo a queste ultime, nell'ambito dell'Offerta.

Inoltre, al fine di determinare la propria preferenza, rispetto alle Polizze UGF Assicurazioni già detenute, per l'investimento nei Titoli in Scambio, i Titolari dovranno altresì tenere conto:

- (iv) riguardo alle Polizze UGF Assicurazioni - Azalea, non ancora scadute, della natura esclusivamente finanziaria dei Titoli in Scambio rispetto alla natura finanziario-assicurativa di dette Polizze, con particolare riferimento alla componente del rischio demografico;
- (v) del fatto che i Titoli in Scambio sono obbligazioni *senior* (non subordinate) e non strutturate, del tipo *zero coupon*, mentre la componente finanziaria delle Polizze UGF Assicurazioni è costituita da titoli strutturati;
- (vi) del fatto che i Titoli offerti in Scambio ai Titolari delle Polizze UGF Assicurazioni, sia scadute che non, hanno durata quinquennale e saranno rimborsati il 15 aprile 2015, vale a dire 6 anni dopo la naturale scadenza delle Polizze UGF Assicurazioni - Aphrodite (fissata al 24 marzo 2009), 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza delle Polizze UGF Assicurazioni - Magnolia (fissata al 20 maggio 2009) e 4 anni e 10 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze UGF Assicurazioni - Azalea (fissata al 10 giugno 2010); e
- (iv) del diverso rischio di credito relativo ai Titoli in Scambio rispetto a quello relativo alle Polizze UGF Assicurazioni.

In particolare, con esclusivo riferimento alla Polizza UGF Assicurazioni - Azalea, che scadrà il prossimo 10 giugno 2010, l'adesione all'Offerta comporta, *inter alia*, la perdita delle garanzie assicurative previste per il caso di morte dell'assicurato e il venir meno dell'opzione di reinvestire la prestazione a scadenza di detta Polizza in una rendita vitalizia, secondo quanto previsto dalle relative condizioni di contratto.

UGF Assicurazioni S.p.A.

Allegato: Fairness opinion di Deloitte Financial Advisory Services S.p.A.

Fairness opinion sull'offerta pubblica di scambio  
volontaria promossa da Banco Popolare Società  
Cooperativa su polizze index linked emesse da UGF  
Assicurazioni S.p.A.



15 Gennaio 2010

Spettabile  
UGF Assicurazioni S.p.A.  
Via Stalingrado, 45  
40128 – Bologna

**Oggetto: Fairness opinion sull'offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Banco Popolare Società Cooperativa su polizze index linked emesse da UGF Assicurazioni S.p.A.**

Egregi Signori,

UGF Assicurazioni S.p.A. (UGF Assicurazioni o la Società o l'Emittente), già Aurora Assicurazioni S.p.A., è una compagnia di assicurazione il cui capitale sociale è interamente sottoscritto dall'unico socio Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., holding di partecipazioni e servizi del Gruppo UGF.

Nel periodo compreso tra marzo 2005 e giugno 2005 UGF Assicurazioni ha emesso le seguenti polizze index linked (Polizze) collegate a strumenti finanziari emessi da banche islandesi quali Landsbanki Islands HF (Landsbanki), Kaupthing Bunadarbanki HF (Kaupthing) e Glitnir Banki HF (Glitnir, insieme a Landsbanki e Kaupthing Banche Islandesi), già Islandsbanki HF:

- Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005 codice 724 (Bipielle Aphrodite);
- Bipielle Magnolia Index II/2005 codice 725 (Bipielle Magnolia);
- Bipielle Azalea Index III/2005 codice 727 (Bipielle Azalea).

Tali Polizze sono state collocate da Banco Popolare Società Cooperativa (Banco Popolare o la Banca) alla propria clientela attraverso il network delle banche reti (Banche Collocatrici).

La crisi che ha colpito i mercati finanziari nel corso del 2008, e in modo specifico l'Islanda, ha indotto il Governo islandese ad adottare, dal mese di ottobre 2008, alcune misure di emergenza volte a fronteggiare le difficili condizioni di mercato in cui si sono trovate coinvolte le principali banche locali, tra cui Landsbanki, Kaupthing e Glitnir.

In tale circostanza, in data 6 ottobre 2008 è stato approvato dal Parlamento islandese un atto (Atto) che con effetto immediato ha concesso all'autorità islandese preposta alla vigilanza sui mercati finanziari in Islanda, Icelandic Financial Supervisory Authority (FME), ampi poteri di intervento nel settore finanziario.

In particolare con tale Atto, la FME è stata autorizzata ad assumere il controllo totale o parziale delle Banche Islandesi.

In data 14 novembre 2008, il Governo islandese ha approvato anche una modifica alla legislazione islandese che ha introdotto la possibilità per le banche in situazioni di crisi finanziaria di ottenere una moratoria sui pagamenti per una durata massima pari a 24 mesi.

In particolare, con riferimento a Landsbanki, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha concesso in data 5 dicembre 2008 la procedura di moratoria internazionale poi estesa fino al 26 novembre 2009 e, da ultimo, fino al

26 agosto 2010. In virtù di tale procedura, è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Landsbanki, al fine di permetterne la riorganizzazione.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore di una normativa speciale (Act No. 44/200), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Landsbanki.

In data 30 aprile 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Kaupthing sono stati invitati, a partire dal 30 aprile 2009 e fino al termine di decadenza delle ore 24 del giorno 30 ottobre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Il 23 ed il 24 novembre 2009 si sono tenute le prime riunioni dei creditori di Landsbanki nell'ambito delle quali sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo.

Con riferimento a Kaupthing, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008, ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di moratoria internazionale sui pagamenti dei debiti per permetterne la riorganizzazione. Tale procedura è stata dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 e, da ultimo, ulteriormente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/200), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Kaupthing.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Kaupthing sono stati invitati, a partire dal 30 giugno 2009 e fino al termine di decadenza del 30 Dicembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Con riferimento a Glitnir, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008 ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di moratoria internazionale, dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 poi successivamente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/200), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Glitnir.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Glitnir sono stati invitati, a partire dal 26 maggio 2009 e fino al termine di decadenza del 26 novembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Il 17 dicembre 2009 si è tenuta l'assemblea, nell'ambito della quale sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Glitnir, quale attività finanziaria a copertura delle Polizze Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima assemblea dei creditori è fissata il 19 maggio 2010.

A seguito delle vicende sopra descritte e della situazione di incertezza che continua a caratterizzare al momento le Banche Islandesi, non è possibile formulare previsioni circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute nel 2009 sia di quelle che scadranno nel 2010.

Alla luce di ciò, Banco Popolare intende promuovere un'operazione di scambio (OPS) tra le Polizze emesse da UGF Assicurazioni collocate alla clientela attraverso la propria rete distributiva e obbligazioni zero coupon emesse dalla stessa Banco Popolare. Tale operazione, per quanto evidenziato da Banco Popolare, si inserisce in un più ampio processo di fidelizzazione e di ristabilimento di un clima di fiducia della propria clientela;

l'operazione inoltre rappresenta un'iniziativa del Gruppo Banco Popolare volta a tutelare gli interessi dei contraenti delle Polizze, collocate dalle Banche Collocatrici e collegate a strumenti finanziari emessi dalle Banche Islandesi.

In tale operazione UGF Assicurazioni assume la qualifica di emittente dei prodotti finanziari oggetto dell'operazione di scambio e pertanto è tenuta ad adempiere agli obblighi che il TUF e la relativa normativa di attuazione emanata dalla Consob pongono a carico dei soggetti emittenti in caso di offerte pubbliche di acquisto o scambio.

Siamo stati informati da UGF Assicurazioni che nell'ambito di tale operazione – ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e ai sensi del Regolamento Emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, articolo 39 comma 1 – il Consiglio di Amministrazione di UGF Assicurazioni (Consiglio di Amministrazione) sarà tenuto a diffondere un comunicato "*contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e la propria valutazione motivata sulla medesima*". Nell'ambito di tale comunicato il Consiglio di Amministrazione sarà chiamato ad esprimersi, tra l'altro, in merito alle condizioni economiche dell'OPS.

Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. (Deloitte) ha ricevuto da UGF Assicurazioni l'incarico di predisporre, quale professionista di UGF, una valutazione (Fairness Opinion) sull'OPS al fine di supportare l'attività decisionale propria del Consiglio, nell'ambito dei limiti del lavoro infra precisati al punto 2.

Destinatario della presente Fairness Opinion è esclusivamente il Consiglio di Amministrazione. La Fairness Opinion potrà essere utilizzata dal Consiglio al fine di assumere le proprie decisioni in merito alla redazione del Comunicato dell'emittente ai sensi dell'art. 103, Comma 3 TUF, senza che la stessa possa essere considerata, ad ogni fine o effetto, come rivolta ai destinatari dell'OPS o possa essere in alcun modo considerata come elemento del documento di offerta o di suoi allegati. Ogni menzione o comunicazione di tale Fairness Opinion a terzi dovrà essere comunque preventivamente segnalata a Deloitte al fine di consentirne la verifica della correttezza.

## **Indice**

1. Descrizione dell'operazione .....	5
1.1. Termini e condizioni dell'operazione .....	6
2. Limiti del lavoro .....	7
3. Documentazione utilizzata .....	8
4. Valutazione .....	9
4.1. Valutazione Polizze Bipielle Aphrodite .....	10
4.2. Valutazione Polizze Bipielle Magnolia .....	12
4.3. Valutazione Polizze Bipielle Azalea .....	14
4.3.1. <i>Componente obbligazionaria</i> .....	14
4.3.2. <i>Componente derivata</i> .....	16
4.3.3. <i>Componente assicurativa</i> .....	18
5. Sintesi valutazioni .....	20
6. Conclusioni .....	21

## 1. Descrizione dell'operazione

L'operazione oggetto della presente Fairness Opinion, come già ricordato, consiste in un'offerta pubblica di scambio volontaria che Banco Popolare promuoverà su polizze index linked emesse da UGF Assicurazioni, collegate a strumenti finanziari emessi dalle Banche Islandesi e collocate dalla Banche Collocatrici alla propria clientela.

Le Polizze costituiscono prodotti assicurativi di tipo vita, a premio unico a prestazione indicizzata con cedole ed eventuale bonus, destinati a soggetti che, ad eccezione della Polizza Aphrodite<sup>30</sup>, alla data di scadenza del contratto, non abbiano superato gli 85 anni di età.

Tipologia	Numero Polizze	Decorrenza	Scadenza	Emittente componente derivata	Emittente componente obbligazionaria	Cedola 2006	Cedola 2007	Cedola 2008
Bipielle Aphrodite	2.049	24/03/2005	24/03/2009	Landsbanki *	Landsbanki *	1,70%	2,00%	-
Bipielle Magnolia	1.221	20/05/2005	20/05/2009	Credit Suisse First Boston International	Kaupthing	3,50%	3,30%	0,00%
Bipielle Azalea	1.123	10/06/2005	10/06/2010	Glitnir *	Glitnir *	3,30%	-	-

\* Titolo Strutturato

Fonte: Documento dell'OPS

Le Polizze sopra indicate sono tutte scadute nel 2009, ad eccezione delle Polizze Bipielle Azalea che hanno scadenza il 10 giugno 2010.

Dal numero complessivo delle Polizze oggetto dell'OPS saranno escluse quelle in cui l'assicurato sia deceduto prima della scadenza del contratto ed il sinistro non sia stato denunciato alla compagnia assicuratrice in tempo utile ad evitare l'intervenuta estinzione del diritto per prescrizione, con contestuale insorgenza in capo alla compagnia assicuratrice dell'obbligo di devoluzione della prestazione assicurativa al Ministero dell'Economia e Finanze (ex legge n.166/2008).

Il sottostante delle Polizze è costituito:

- con riferimento alle polizze Bipielle Aphrodite da un titolo strutturato emesso da Landsbanki il cui pay-off è legato alla variazione dell'indice azionario HVB Europe Winner Index;
- con riferimento alle polizze Bipielle Magnolia da un'obbligazione zero coupon emessa da Kaupthing e da un'opzione esotica emessa da Credit Suisse First Boston International il cui pay-off è legato alla variazione dell'indice azionario S&P MIB;
- con riferimento alle polizze Bipielle Azalea, da un titolo strutturato emesso da Glitnir il cui pay-off è legato alle variazioni del tasso di cambio Euro\Dollaro USA.

Per i dettagli relativi al pay-off previsti da ciascuna Polizza si rimanda alla note informativa relativa ad ogni prodotto assicurativo da UGF Assicurazioni.

<sup>30</sup> Tale Polizza non prevede un limite massimo di età dell'assicurato.

Le tempistiche previste per l'operazione e riportate nel Documento dell'OPS sono riassunte nella tabella riportata di seguito:

<b>Data</b>	<b>Evento</b>
01-dic-09	Comunicazione effettuata ai sensi dell'art. 102 del TUF a seguito della delibera del Consiglio di Gestione dell'Offerente che ha altresì autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio.
21-dic-09	Presentazione a Consob, ai sensi dell'art. 102, comma 3 TUF del Documento di Offerta e contestuale avviso di avvenuto deposito
Da definire	Approvazione del Documento di Offerta da parte della CONSOB
Da definire	Avviso in merito alla pubblicazione del Documento di Offerta
Da definire	Comunicazione del Prezzo di Emissione, del numero di serie e del codice ISIN dei Titoli in Scambio
Da definire	Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta
Da definire	Termine del Periodo di Adesione all'Offerta
Da definire	Avviso sui Risultati dell'OPS
Da definire	Data di scambio in cui le Polizze sono cedute alle Banche Collocatrici, i titoli in scambio sono emessi in ragione delle adesioni raccolte e il corrispettivo è trasferito agli Aderenti

Fonte: Documento dell'OPS

### 1.1. Termini e condizioni dell'operazione

Ai soggetti che aderiranno all'OPS (Aderenti) saranno attribuite obbligazioni zero coupon (Nuove Obbligazioni) emesse da Banco Popolare. Il prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni sarà comunicato unitamente al codice ISIN entro il primo giorno del periodo di adesione: secondo quanto riportato nel Documento dell'OPS tale prezzo sarà determinato prendendo a riferimento il tasso Interest Rate Swap (IRS) a cinque anni, maggiorato di uno spread compreso tra 170 e 185 basis point. La differenza tra il valore di rimborso ed il prezzo di emissione rappresenta il rendimento delle Nuove Obbligazioni, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza, pagabile in via posticipata ed in unica soluzione alla scadenza.

Le Nuove Obbligazioni avranno durata pari a cinque anni e scadenza febbraio 2015, vale a dire 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le polizze Bipielle Aphrodite, 5 anni e 9 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le polizze Bipielle Magnolia e 4 anni e 8 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le polizze Bipielle Azalea.

A differenza delle Polizze, le Nuove Obbligazioni sono obbligazioni senior del tipo zero coupon, non subordinate, non strutturate (vale a dire plain vanilla) il cui interesse implicito (vale a dire la differenza tra il prezzo di emissione ed il prezzo di rimborso) non è collegato alla performance di un valore di riferimento: le Nuove Obbligazioni pertanto hanno natura esclusivamente finanziaria e non presentano alcuna componente assicurativa. Inoltre, non essendo le Nuove Obbligazioni titoli subordinati, in caso di scioglimento, liquidazione, insolvenza o assoggettamento a procedure concorsuali di Banco Popolare, il soddisfacimento dei diritti dei titolari delle Nuove Obbligazioni sarà riconosciuto pari passu con gli altri debiti non garantiti e non privilegiati della Banca.

Banco Popolare non intende presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni delle Nuove Obbligazioni in mercati regolamentati, italiani o esteri.

Ad ogni aderente (Aderente), la Banca offrirà un corrispettivo (Corrispettivo) costituito da 1 Nuova Obbligazione del valore nominale unitario a scadenza di 1.000 Euro per ogni 1.000 Euro di premio versato dal Contraente (Rapporto di Scambio) più un eventuale conguaglio in denaro qualora l'ammontare del premio versato non sia un multiplo del taglio minimo di ciascuna Nuova Obbligazione. Il conguaglio in denaro, che sarà versato alla data di scambio, è calcolato pari alla frazione del premio versato che non è un multiplo del taglio minimo di ciascuna Nuova Obbligazione.

Il Corrispettivo riconosciuto agli Aderenti all'OPS viene calcolato al lordo degli oneri tributari a carico dell'Aderente. Per effetto della fiscalità prevista della legislazione tributaria vigente l'aderente persona fisica subirà l'applicazione di una imposta sostitutiva del 12,5% sugli interessi impliciti maturati a scadenza sulle Nuove Obbligazioni ai sensi dell'articolo 2 del D. Lgs. 1 aprile 1996, n. 239.

I contraenti che decideranno di aderire all'OPS, riceveranno alla data di scambio le Nuove Obbligazioni ed il conguaglio in denaro secondo il Rapporto di Scambio e nulla sarà più dovuto ai sensi delle Polizze al contraente o al beneficiario da parte di Banco Popolare, delle Banche Collocatrici o di UGF Assicurazioni. In particolare gli Aderenti rinunciano ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti di Banco Popolare e/o UGF Assicurazioni e/o di qualsiasi altra società del gruppo Banco Popolare e dei rispettivi dipendenti e assicuratori.

I contraenti che decideranno di non aderire all'OPS o che non avranno validamente e regolarmente aderito all'OPS resteranno in possesso delle Polizze. Allo stato, Banco Popolare non prevede l'effettuazione di altre offerte aventi ad oggetto le Polizze.

## **2. Limiti del lavoro**

Nel corso della nostra analisi e nella preparazione dei nostri commenti e conclusioni, abbiamo assunto e fatto affidamento sull'accuratezza, completezza e ragionevolezza di tutte le informazioni, finanziarie e di altra natura, che ci sono state fornite da UGF Assicurazioni o che sono state discusse con noi, o pubblicamente disponibili; l'incarico non prevede alcun obbligo di verifica da parte nostra di tali informazioni.

Non abbiamo proceduto a verifiche né assunto responsabilità per altrui verifiche indipendenti e le nostre conclusioni sono basate sulla nostra interpretazione delle informazioni utilizzate ai fini dell'espletamento del presente incarico. Si assume la piena conformità alle leggi e alla normativa vigente di ogni dato, operazione e informazione che ci sia stato fornito senza che si sia proceduto a verifiche di questo tipo, che esulano dall'incarico ricevuto.

Nessuna dichiarazione espressa o implicita, né alcuna garanzia riguardante l'accuratezza e la completezza delle informazioni contenute nella Fairness Opinion, è da noi resa e nulla di quanto contenuto nella Fairness

Opinion è o potrà essere ritenuto una promessa o un'indicazione sulle performance future degli strumenti finanziari oggetto di valutazione.

Si ritiene che le valutazioni riportate nel seguito siano accurate e complete nei limiti dell'incarico conferito.

Le valutazioni fornite si basano su modelli e su principi finanziari che riteniamo conformi alle metodologie e prassi generalmente riconosciute nel mercato. Valutazioni basate su altri tipi di modelli o assunzioni potrebbero portare a risultati differenti.

Il modello individuato per la valutazione può rappresentare una delle possibili alternative teoriche di scomposizione dei prodotti principali in singole componenti elementari.

Nell'applicazione dei metodi di valutazione della componente obbligazionaria e derivata sono stati utilizzati dati relativi a quotazioni di borsa e previsioni degli analisti finanziari soggette a variazioni per effetto del mutare delle condizioni economiche.

Nel caso di specie non sono disponibili valori riferibili a transazioni di mercato di strumenti finanziari emessi o collegabili alle Banche Islandesi.

Sulla base delle informazioni ad oggi disponibili non è possibile disaggregare il dato medio relativo al Recovery Rate, come di seguito definito, in funzione delle categorie di titoli effettivamente in circolazione e della priorità di rimborso di ciascuno di essi. Per tale ragione ne consegue che il Recovery Rate effettivo potrebbe variare anche sensibilmente.

Le Polizze e le Nuove Obbligazioni rappresentano prodotti finanziari diversi tra loro per tipologia, natura, struttura, durata e profili di rischio in funzione delle diverse variabili di mercato: in particolare le Nuove Obbligazioni hanno natura esclusivamente finanziaria e non presentano alcuna componente assicurativa.

I metodi di valutazione impiegati hanno comportato l'utilizzo di dati previsionali per loro natura aleatori e incerti in quanto sensibili al mutamento di variabili macro economiche e a fenomeni esogeni a UGF Assicurazioni, che non necessariamente si potrebbero verificare.

Nella nostra analisi e nella preparazione dei nostri commenti, abbiamo assunto che non vi siano cambiamenti o fatti significativi in relazione alle informazioni, dati e attestazioni acquisite, tali da produrre effetti sulle conclusioni raggiunte nella Fairness Opinion.

La Fairness Opinion è basata su dati economici di mercato e su altre informazioni scritte o verbali rese a noi disponibili fino alla data del 15 gennaio 2009. E' inteso che eventuali sviluppi successivi potrebbero influire sulle conclusioni riportate nella Fairness Opinion. Deloitte non ha l'obbligo di aggiornare rivedere o riconfermare le conclusioni contenute nella Fairness Opinion.

La Fairness opinion è rivolta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione per la formazione della propria autonoma valutazione in merito alla predisposizione del proprio Comunicato dell'emittente. In nessun caso soggetti diversi dall'Emittente possono considerarsi né destinatari della presente Fairness Opinion, né la presente Fairness opinion può esser intesa o assunta da soggetti diversi dall'emittente – e così in particolare ma non esaustivamente, dai destinatari dell'OPS o di ogni altro soggetto a tale OPS direttamente o indirettamente partecipante – come a loro rivolta al fine della formazione delle proprie scelte al riguardo.

### **3. Documentazione utilizzata**

Ai fini della Fairness Opinion sono stati utilizzati i seguenti documenti:

- Documento dell'OPS – Banco Popolare, Documento di offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
- Nota informativa Bipielle Aphrodite;
- Nota informativa Bipielle Magnolia;
- Nota informativa Bipielle Azalea;
- Dati sulla mortalità effettiva della popolazione assicurata da UGF Assicurazioni;
- Documentazione relative alle attività e passività di Landsbanki Islands HF “Landsbanki Islands HF – Overview of operations assets and liabilities” 23<sup>rd</sup> November, 2009;
- Report sulla procedura di moratoria di Landsbanki Islands HF - Report on moratorium and other issues concerning Landsbanki Islands HF 23<sup>rd</sup> 24<sup>th</sup> November, 2009;
- Documentazione di supporto al meeting con i creditori di Kaupthing Bank HF – Creditors’ meeting 20<sup>th</sup> October, 2009”;
- Report sulla procedura di moratoria di Kaupthing Bank HF - Kaupthing Bank HF Creditors' report 5<sup>th</sup> February 2009 update November/December 2009”;
- Report sulla procedura di moratoria di Glitnir banki HF - Glitnir Final Information Memorandum 14<sup>th</sup> October, 2009”;
- Documentazione di supporto al meeting con i creditori di Glitnir banki HF– Creditors’ meeting 5<sup>th</sup> November, 2009”;

#### 4. Valutazione

Ai fini della Fairness Opinion la valutazione delle Polizze è stata effettuata alla data del 31 dicembre 2009 (Data di Valutazione) utilizzando metodi di valutazione ritenuti fra i più idonei per la stima dei valori degli strumenti finanziari oggetto del presente documento.

Le polizze index linked sono contratti di assicurazione sulla vita per i quali non esiste un valore di scambio su mercati regolamentati. Le metodologie di valutazione di tali contratti assicurativi, secondo gli standard internazionali, prevedono l'utilizzo di tecniche che attribuiscono alle polizze un valore coerente con quello che gli operatori di mercato attribuirebbero agli strumenti finanziari aventi gli stessi flussi di cassa. A tal proposito si distinguono i flussi di cassa che sono replicabili da strumenti finanziari (flussi di cassa hedgeable) e flussi di cassa che non sono replicabili (flussi di cassa non hedgeable). I criteri di valutazione sono i seguenti:

- per i flussi di cassa hedgeable si utilizza il valore di mercato degli strumenti finanziari in grado di replicare i flussi di cassa;
- per i flussi di cassa non hedgeable si utilizza la somma di due elementi: il valore attuale dei flussi di cassa futuri determinati con ipotesi best estimate, più una componente di margine per il rischio determinata attraverso il costo del capitale necessario per far fronte all'incertezza della valutazione best estimate.

Le Polizze oggetto di valutazione non ancora scadute (Bipielle Azalea) sono caratterizzate dai seguenti flussi di cassa:



1. capitale a scadenza in caso di vita dell'assicurato a tale data, pari al valore degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
2. importo di riscatto nel caso di esercizio dell'opzione da parte del contraente prima della scadenza, pari al valore degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
3. capitale caso morte nel caso di premorienza dell'assicurato prima della scadenza, pari al valore degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze più una componente aggiuntiva in caso di decesso anticipato;
4. spese di gestione della polizza a carico di UGF Assicurazioni.

I flussi di cassa di cui ai punti 1 e 2 sono replicabili dagli strumenti finanziari posti a copertura delle Polizze. Il flusso di cassa di cui al punto 3 è replicabile dagli strumenti finanziari a copertura delle Polizze a cui si deve aggiungere una componente aggiuntiva per il caso morte prevista dalle condizioni contrattuali.

Il valore delle Polizze Bipielle Azalea nel suo complesso sarà pertanto costituito da:

- valore della componente obbligazionaria degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
- valore della componente derivata degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
- valore della componente assicurativa stimato attraverso la valutazione best estimate più il margine per il rischio per la componente aggiuntiva caso morte e le spese di gestione.

Per le Polizze già scadute (Bipielle Magnolia e Bipielle Aphrodite) la valutazione consiste nella stima del tasso di recupero in caso di default dell'emittente ottenuto dai creditori al termine delle procedure di liquidazione (Recovery Rate).

Il Recovery Rate esprime la percentuale di copertura delle passività (posizioni debitorie) che si ottiene, in caso di insolvenza dell'emittente, dal presumibile valore di liquidazione degli asset. Il fair value degli asset è calcolato a partire dalla ricognizione del perimetro patrimoniale dell'entità in stato di difficoltà finanziaria, effettuata da esperti indipendenti.

Quest'ultimo approccio è stato utilizzato ai fini della presente Fairness Opinion, in quanto:

- a. la dichiarazione dello stato di crisi delle Banche Islandesi risale all'ottobre 2008 e quindi è intercorso un sufficiente arco temporale per valutare gli attivi e passivi patrimoniali di tali intermediari;
- b. per ciascuna delle Banche Islandesi la ricognizione del perimetro patrimoniale è stata condotta da un advisor nominato da FME. Ai fini della presente Fairness Opinion si è assunto che le situazioni patrimoniali risultanti dalle analisi effettuate da ciascun advisor rispondano ai requisiti di ragionevolezza e attendibilità.

In dettaglio, il Recovery Rate medio per ciascuna delle Banche Islandesi è stimato come rapporto tra il fair value delle attività totali e il fair value delle passività totali.

$$RR = \text{Total assets} / \text{Total liabilities}$$

dove:

- *RR*: Recovery Rate;
- *Total assets*: fair value delle attività iscritte a bilancio;
- *Total liabilities*: fair value delle passività iscritte a bilancio.

#### 4.1. Valutazione Polizze Bipielle Aphrodite

##### 4.1.1. Metodologia

Il fair value delle Polizze Bipielle Aphrodite è stato stimato moltiplicando il valore della prestazione a scadenza prevista dal contratto di assicurazione per il Recovery Rate associato all'emittente dei titoli finanziari a copertura delle Polizze stesse (Landsbanki).

##### 4.1.2. Assunzioni e parametri

Il Recovery Rate medio di Landsbanki è stato stimato sulla base del fair value delle voci iscritte nel prospetto di bilancio alla data del 30 settembre 2009 di Landsbanki (Prospetto Landsbanki) predisposto dagli advisor<sup>31</sup>, che rappresenta il documento disponibile più recente.

Il valore totale delle liabilities utile ai fini della stima del Recovery Rate di Landsbanki, pari a 3.209.918 ISK mln, è stato considerato al netto dell'importo relativo alla voce "Subordinated bonds" iscritta nel Prospetto, pari ad 216.767 ISK mln, in quanto il soddisfacimento dei diritti dei titolari di strumenti subordinati è postergato al soddisfacimento dei diritti dei titolari di titoli di debito non subordinati. Il valore totale degli assets è pari 1.163.545. ISK mln.

---

<sup>31</sup> Fonte: Landsbanki Iceland hf 23<sup>rd</sup> November, 2009 – "Overview of operations assets and liabilities".

<i>ISK mln (rounded)</i>	<b>Recorded balance sheet as of 30/09/09</b>	<b>Estimated value of assets at 30/09/09</b>
<b>Asset</b>		
Loans to Financial Institutions	427.401	174.368
Loans to customers	1.301.277	516.497
Bonds and equities	268.212	75.908
Derivates	125.845	30.418
Investments in subsidiaries	103.094	13.745
Non-current assets classified as held for sale	1.305	994
Other assets	20.024	6.910
<b>Total assets without instrument from NBI hf.</b>	<b>2.247.158</b>	<b>818.840</b>
Financial instrument from NBI hf.*		
A Bond	303.962	303.962
Interests on A Bond	12.743	12.743
Equity in NBI hf.	28.000	28.000
<b>Total assets</b>	<b>2.591.863</b>	<b>1.163.545</b>
		<b>Computation of liabilities using FX rate 22/04/09</b>
<b>Liabilities</b>		
Loans from Financial Institutions	(283.790)	(263.501)
Deposits from customers	(1.393.077)	(1.318.905)
Securities issued and other borrowings	(1.650.877)	(1.364.872)
Subordinated bonds	(226.144)	(216.767)
Derivatives	(223.710)	(173.380)
Other liabilities	(88.560)	(89.260)
<b>Total liabilities</b>	<b>(3.866.158)</b>	<b>(3.426.685)</b>

Fonte: "Landsbanki Islands hf – Overview of operations assets and liabilities" 23<sup>rd</sup> November, 2009.

*ISK mln*

<b>Total assets</b>	<b>1.163.545</b>
<b>Total liabilities (ex subordinated bonds)</b>	<b>3.209.918</b>

**Recovery Rate** **36,2%**

Sulla base dei dati sopra riportati il Recovery Rate medio di Landsbanki risulta pari al 36,2%.

Tale stima non tiene conto della possibilità che sia riconosciuto un privilegio nel rimborso delle passività della banca Icesave, banca on line controllata da Landsbanki, detenute nei confronti del Governo Britannico. Icesave infatti aveva raccolto depositi da risparmiatori inglesi e, in seguito alla precedentemente descritta crisi finanziaria, non è stata in grado di far fronte alle richieste di smobilizzo della clientela. Il Governo Britannico, dopo aver rimborsato totalmente i propri concittadini, clienti di Icesave, ha fatto richiesta di risarcimento al Governo Islandese.

La commissione posta a tutela dei creditori di Landsbanki non si è ancora espressa circa la possibilità di riconoscere privilegi sulle proprie posizioni debitorie.

Tenendo in considerazione il contesto di incertezza in cui si colloca la procedura di Landsbanki, ai fini della nostra analisi, si è ritenuto di stimare il Recovery Rate sulla base della situazione patrimoniale riassunta nella precedente tabella.

Nel caso in cui venisse riconosciuto il privilegio nei confronti dei creditori di Icesave sopra menzionati, decisione soggetta a referendum popolare indetto dal Governo Islandese, la stima del Recovery Rate medio di Landsbanki risulterebbe inferiore: in considerazione delle finalità del presente lavoro tali valori non sono stati stimati.

I valori iscritti nel Prospetto Landsbanki sono suscettibili ad oscillazioni dovute a fluttuazioni dei cambi valutari rispetto alla Corona Islandese, alle variazioni di valore degli strumenti finanziari complessi sottoscritti da Landsbanki (quali derivati, strumenti equity non quotati, ecc.) ed alle variazioni del merito creditizio delle controparti verso cui Landsbanki risulta esposta.

A fronte di queste considerazioni si è ritenuto prudenzialmente di effettuare una sensitivity analysis sulla consistenza del attivo ipotizzato compreso nell'intervallo che prevede all'estremo inferiore una variazione negativa delle attività del 25% e all'estremo superiore una variazione positiva del 25%. Tale intervallo considerato è stato definito sulla base delle indicazioni disponibili per altre banche islandesi nella stessa situazione di incertezza di Landsbanki (Es. Glitnir). Tale analisi ha permesso di stimare un Recovery Rate medio per Landsbanki compreso nell'intervallo fra 27,2% e 45,3%.

#### 4.1.3. Valori

Alla luce delle suddette considerazioni e dei parametri precedentemente riportati, Deloitte ha stimato il fair value del titolo strutturato emesso da Landsbanki a coperture delle Polizze Bipielle Aphrodite, applicando al valore di rimborso a scadenza pari a 100<sup>32</sup>, gli estremi dell'intervallo individuato nella stima del Recovery Rate, sulla base delle consistenze patrimoniali al 30 settembre 2009 riportate nel Prospetto Landsbanki.

Nella seguente tabella si riportano in dettaglio gli intervalli relativi al fair value delle Polizze Bipielle Aphrodite:

ISIN	Valore di rimborso a scadenza (su base 100)	Recovery Rate		Fair Value (su base 100)	
		Min	Max	Min	Max
XS0210834379	100,0	27,2%	45,3%	27,20	45,30

## 4.2. Valutazione Polizze Bipielle Magnolia

### 4.2.1. Metodologia

<sup>32</sup> Il valore a scadenza dell'opzione embedded legata alla variazione dell'indice azionario HVB Europe Winner Index è pari a zero.

Il fair value delle Polizze Bipielle Magnolia è stato stimato moltiplicando il valore del capitale da restituire a scadenza per il Recovery Rate associato all'emittente delle obbligazioni zero coupon a copertura (Kaupthing) e aggiungendo a tale importo il valore a scadenza dell'opzione associata alle Polizze stesse.

#### *4.2.2. Assunzioni e parametri*

Il Recovery Rate medio di Kaupthing è stato stimato sulla base del fair value delle voci iscritte nel prospetto di bilancio alla data del 30 giugno 2009 di Kaupthing (Prospetto Kaupthing) predisposto dagli advisor<sup>33</sup>, che rappresenta il documento disponibile più recente.

Il valore totale delle liabilities utile ai fini della stima del Recovery Rate di Kaupthing, pari 2.747.829 ISK mln, è stato considerato al netto dell'importo relativo alle voci " Subordinated loans", "Interest expenses" e "Equity", iscritte, in quanto il soddisfacimento dei diritti dei titolari di strumenti di capitale e strumenti subordinati è postergato al soddisfacimento dei diritti dei titolari di titoli di debito non subordinati. Il valore totale degli assets è pari a 774.586 ISK mln.

---

<sup>33</sup> Fonte: Kaupthing Bank 20th October, 2009 – "Creditor's meeting".

<i>SK mln (Rounded)</i>	Balance Sheet at 30/06/09	Pledged positions at 30/06/09 (1)	Known priority claims at 30/06/09 (2)	30/06/09 after subtracting (1) & (2)
<b>Assets</b>				
Cash in hand	98.799			98.799
Loans to credit institutions	442.923	(400.024)		42.899
Loans to customers	439.521	(82.262)		357.259
Bonds and instruments	119.064	(106.720)		12.344
Shares and instruments with variable income	214.600	(179.545)		35.055
Derivatives and unpaid derivatives	246.073	0		246.073
Investments in subsidiaries	135.562	(109.485)		26.077
Other assets	9.102	0		9.102
Less: payment of known priority claims	0	0	(53.022)	(53.022)
<b>Total assets</b>	<b>1.705.644</b>	<b>(878.036)</b>	<b>(53.022)</b>	<b>774.586</b>
<b>Liabilities and Equity</b>				
Due to credit institutions	(151.808)	0	0	(151.808)
Deposits	(2.140)	0	2.140	0
Derivatives and unpaid derivatives	(136.296)	0	0	(136.296)
Borrowings	(3.237.006)	878.036	0	(2.358.970)
Liabilities with New Kaupthing Bank	(43.335)	0	43.335	0
Other liabilities	(108.302)	0	7.547	(100.755)
<b>Total senior liabilities</b>	<b>(3.678.887)</b>	<b>878.036</b>	<b>53.022</b>	<b>(2.747.829)</b>
Subordinated loans	(422.624)	0	0	(422.624)
Interest expense from 22/04/09 - 30/06/09	(27.804)	0	0	(27.804)
Equity	2.423.671	0	0	2.423.671
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>(1.705.644)</b>	<b>878.036</b>	<b>53.022</b>	<b>(774.586)</b>

Fonte: Kaupthing Bank 20<sup>th</sup> October, 2009 – “Creditor’s meeting” data balance sheet.

*SK mln*

<b>Total assets</b>	<b>774.586</b>
<b>Total liabilities (ex subordinated bonds)</b>	<b>2.747.829</b>

**Recovery Rate** **28,2%**

Sulla base dei dati sopra riportati il Recovery Rate medio di Kaupthing risulta pari al 28,2%.

I valori iscritti nel Prospetto Kaupthing sono suscettibili ad oscillazioni dovute a fluttuazioni dei cambi valutari rispetto alla Corona Islandese, alle variazioni di valore degli strumenti finanziari complessi sottoscritti da Kaupthing (quali derivati, strumenti equity non quotati, ecc.) ed alle variazioni del merito creditizio delle controparti verso cui Kaupthing risulta esposta.

A fronte di queste considerazioni si è ritenuto prudenzialmente di effettuare una sensitivity analysis sulla consistenza del attivo ipotizzato compreso nell'intervallo che prevede all'estremo inferiore una variazione negativa delle attività del 25% e all'estremo superiore una variazione positiva del 25%. Tale intervallo considerato è stata definito sulla base delle indicazioni disponibili per altre banche islandesi nella stessa situazione di incertezza di Kaupthing (Es. Glitnir). Tale analisi ha permesso di stimare un Recovery Rate medio per Kaupthing compreso nell'intervallo fra 21,1% e 35,2%.

#### 4.2.3. Valori

Alla luce delle suddette considerazioni e dei parametri precedentemente riportati, Deloitte ha stimato il fair value dell'obbligazione zero coupon emessa da Kaupthing a coperture delle Polizze Bipielle Magnolia, applicando al valore di rimborso, pari a 100, gli estremi dell'intervallo individuato nella stima del Recovery Rate, sulla base delle consistenze patrimoniali al 30 giugno 2009 riportate nel Prospetto Kaupthing.

Il valore a scadenza dell'opzione emessa da Credit Suisse First Boston International, calcolato in base al pay-off riportato nella Nota Informativa della Polizza è pari a zero.

Nella seguente tabella si riportano in dettaglio gli intervalli relativi al fair value delle Polizze Bipielle Magnolia:

ISIN	Valore di rimborso a scadenza (su base 100)	Recovery Rate		Fair Value (su base 100)	
		Min	Max	Min	Max
XS0215372847	100,0	21,2%	35,2%	21,20	35,20

#### 4.3. Valutazione Polizze Bipielle Azalea

Le Polizze Bipielle Azalea non sono ancora scadute, la valutazione del fair value è stata effettuata secondo le linee metodologiche sopra specificate separatamente per ciascuna componente.

##### 4.3.1. Componente obbligazionaria

###### 4.3.1.1. Metodologia

Il valore teorico di un'obbligazione zero coupon ad una determinata data (t) si ottiene attualizzando il valore di rimborso a scadenza secondo la seguente formula:

$$V_t = \frac{100}{(1+i)^{n-t}}$$

dove:

- $V_t$ : valore teorico all'istante  $t$ ;
- $i$ : tasso d'interesse risk free di mercato;
- $n-t$ : tempo residuo alla data di scadenza dell'obbligazione.

Il tasso di attualizzazione ( $i$ ) è stato stimato attraverso la curva dei tassi zero coupon nella valuta di riferimento, derivata mediante la tecnica di bootstrapping, con interpolazione esponenziale, utilizzando i seguenti dati di mercato<sup>34</sup>:

- *deposit rate*: tassi sui depositi con scadenze comprese tra 1 giorno ed 1 anno;
- *futures*: tassi impliciti nei contratti futures con scadenze comprese tra 3 mesi e 4 anni;
- *par swap rates*: con scadenze comprese tra 1 e 50 anni.

Al fine di determinare il fair value dell'obbligazione è necessario aggiustare il valore teorico in base alla probabilità di default di Glitnir, stimata attraverso il credit risk spread richiesto dal mercato. Tale stima solitamente viene effettuata in base al valore di mercato dei Credit Default Swap (CDS) riferiti all'emittente. Nel caso di specie non sono disponibili valori riferibili a transazioni di mercato di CDS aventi come sottostante Glitnir. Per questa ragione e considerando l'attuale stato di difficoltà di Glitnir si è ritenuto che una misura rappresentativa del credit risk spread sia costituita dalla stima del Recovery Rate.

#### 4.3.1.2. Assunzioni e parametri

Il Recovery Rate medio di Glitnir è stato stimato sulla base del fair value delle voci iscritte nel prospetto di bilancio alla data del 30 giugno 2009 di Glitnir (Prospetto Glitnir) predisposto dagli advisor di FME<sup>35</sup>, che rappresenta il documento disponibile più recente.

Il valore totale delle liabilities utile ai fini della stima del Recovery Rate di Glitnir, pari a 13.414 Euro milioni, è stato considerato al netto dell'importo relativo alla voce "Subordinated bonds" iscritta nel Prospetto, pari ad 1.106 Euro milioni, in quanto il soddisfacimento dei diritti dei titolari di strumenti subordinati è postergata al soddisfacimento dei diritti dei titolari di titoli di debito non subordinati.

Il valore totale degli assets è pari a 4.033 Euro milioni.

---

<sup>34</sup> Fonte: Bloomberg.

<sup>35</sup> Fonte: Glitnir Final Information Memorandum 14<sup>th</sup> October, 2009 e successivo aggiornamento in base ai dati presentati nel corso del creditors' meeting del 5 novembre 2009 e rassegna stampa presente sul sito web.



<i>Euro mln (rounded)</i>	<b>Recorded balance sheet amount as at 30/06/2009</b>	<b>Balances subject to set-off</b>	<b>Recorded balance sheet amount as at 30/06/2009 after set-off</b>	<b>Estimated value of assets as at 30/06/2009 and computation of liabilities</b>
<b>Assets</b>				
Loans to customers	6.093	(2.574)	3.519	1.080
Loans to banks	2.529	(1.870)	659	649
Derivatives	789	(431)	358	358
Bonds and debts instruments	423	(315)	108	108
Share and equity investments	198	0	198	198
Investment in subsidiaries	1.073	0	1.073	661
Cash and balances with central banks	422	0	422	422
Other assets	0	0	0	0
<b>Total assets before shareholding in Islandsbanki hf</b>	<b>11.527</b>	<b>(5.190)</b>	<b>6.337</b>	<b>3.476</b>
Shareholding in Islandsbanki hf.	0	0	0	557
<b>Total assets</b>	<b>11.527</b>	<b>(5.190)</b>	<b>6.337</b>	<b>4.033</b>
<b>Liabilities</b>				
Debt issued and other borrowed funds	(16.485)	4.201	(12.284)	(12.326)
Subordinated bonds	(1.106)	0	(1.106)	(1.106)
Derivatives	(463)	0	(463)	(463)
Wholesale deposits	(374)	0	(374)	(374)
Deposits from central banks and other banks	(12)	0	(12)	(12)
Guarantees	0	0	0	(99)
Other liabilities	(140)	0	(140)	(140)
<b>Total liabilities</b>	<b>(18.580)</b>	<b>4.201</b>	<b>(14.379)</b>	<b>(14.520)</b>

Fonte: Glitnir Creditor's Meeting 5th November, 2009 – press release 19th November, 2009.

<i>Euro mln</i>	
<b>Total assets</b>	<b>4.033</b>
<b>Total liabilities (ex subordinated bonds)</b>	<b>13.414</b>
<b>Recovery Rate</b>	<b>30,1%</b>

Sulla base dei dati sopra riportati il Recovery Rate medio di Glitnir risulta pari al 30,1%<sup>36</sup>.

I valori iscritti nel Prospetto Glitnir sono suscettibili ad oscillazioni dovute a fluttuazioni dei cambi valutari rispetto alla Corona Islandese, alle variazioni di valore degli strumenti finanziari complessi sottoscritti da Glitnir

<sup>36</sup> Il Recovery Rate medio stimato sulla base del prospetto comunicato nel Final Information Memorandum di Glitnir del 14 ottobre 2009, era pari a circa il 32,0%. Rispetto a tale periodo il Recovery Rate medio ha subito una diminuzione di circa 1,9%, a seguito di un incremento della voce "Debt issued and other borrowed funds".

(quali derivati, strumenti equity non quotati, ecc.) ed alle variazioni del merito creditizio delle controparti verso cui Glitnir risulta esposta.

La commissione posta a tutela dei creditori di Glitnir (Resolution Committee – nominata dal FME), ha stimato un presumibile valore di realizzo degli asset compreso nell'intervallo tra 3,0 Euro miliardi ed 5,0 Euro miliardi<sup>37</sup>.

A fronte di queste considerazioni si è ritenuto prudenzialmente di effettuare una sensitività analysis sulla consistenza del passivo in base all'intervallo di valori indicato dalla Commissione Glitnir posta a tutela dei creditori, stimando un Recovery Rate medio per Glitnir compreso nell'intervallo fra 22,4% e 37,3%.

A supporto delle analisi condotte si evidenzia che l'information provider Bloomberg riporta attese in merito al Recovery Rate di Glitnir comprese nell'intervallo fra 22,0% e 36,0%<sup>38</sup>.

#### 4.3.1.3. Valori

Alla luce delle suddette considerazioni e dei parametri precedentemente riportati, Deloitte ha stimato il fair value della componente obbligazionaria del titolo strutturato emesso da Glitnir a coperture delle Polizze Bipielle Azalea, applicando al valore teorico stimato al 31 dicembre 2009 gli estremi dell'intervallo individuato nella stima del Recovery Rate, sulla base delle consistenze patrimoniali al 30 giugno 2009 riportate nel Prospetto Glitnir.

Nella seguente tabella si riportano in dettaglio gli intervalli relativi al fair value della componente obbligazionaria:

ISIN	Valore teorico al 31/12/2009 (su base 100)	Recovery Rate		Fair Value (su base 100)	
		Min	Max	Min	Max
XS0218318326	99,62	22,4%	37,3%	22,28	37,13

#### 4.3.2. Componente derivata

##### 4.3.2.1. Metodologia

Lo strumento finanziario oggetto di valutazione è da classificarsi come opzione plain vanilla con pay-off legato all'andamento del tasso di cambio Euro/Dollaro USA registrato durante la vita dello strumento.

In generale, il valore di un'opzione secondo il framework definito dal modello di Black, Scholes e Merton è il valore attuale del pay-off atteso alla scadenza sotto l'ipotesi di random walk neutrale rispetto al rischio per il sottostante.

Secondo tale modello, il valore del sottostante segue, in coerenza con la cosiddetta forma debole dell'efficienza dei mercati, un processo stocastico di tipo markoviano.

<sup>37</sup> Fonte: Glitnir Final Information Memorandum 14<sup>th</sup> October 2009 e Glitnir Creditor's Meeting 5<sup>th</sup> November, 2009.

<sup>38</sup> Glitnir's Creditors May Get a Little as 22% of Claims Covered – 28<sup>th</sup> September, 2009, Bloomberg.

In questo modello la variazione del rendimento di una variabile di mercato in un certo intervallo di tempo può essere descritta utilizzando il moto geometrico browniano espresso, nella sua forma più generale, dall'equazione differenziale stocastica:

$$S_j(T + \delta T) = S_j(T) \exp \left( \left( r - r_f - \frac{\sigma_i^2}{2} \right) \delta T + \sigma_i \varepsilon_i \sqrt{\delta T} \right)$$

che rappresenta il valore della variabile aleatoria  $S_j$  (in questo caso il tasso di cambio) al tempo  $T + \delta T$  rispetto al suo valore al tempo  $T$ . Nell'equazione,  $r$  è il tasso di rendimento risk free per la valuta nazionale,  $r_f$  il tasso di rendimento risk free per la valuta estera,  $\sigma_i$  la deviazione standard della variabile aleatoria considerata ed  $\varepsilon_i$  è un valore aleatorio estratto da una normale standard indipendente ed identicamente distribuita.

Le caratteristiche del pay-off e del sottostante permettono di valutare lo strumento in formula chiusa e senza far ricorso ad algoritmi di simulazione. In particolare, lo strumento è stato valutato utilizzando le formule di Black e Scholes.

#### 4.3.2.2. Assunzioni e parametri

I parametri di mercato utilizzati nelle valutazioni sono stati reperiti dall'information provider Bloomberg con riferimento alla Data di Valutazione.

Per il calcolo del fair value degli strumenti oggetto di valutazione sono stati utilizzati:

- serie storica del tasso di cambio Euro/Dollaro USA;
- tassi di interesse risk free per le singole valute (EUR, USD);

Per la stima della volatilità sono state utilizzate le volatilità implicite nei valori delle opzioni quotate, tenendo opportunamente in considerazione la moneyness e la scadenza dei contratti;

La curva dei tassi zero coupon nella valuta di riferimento (Euro), necessaria per l'attualizzazione dei futuri flussi di cassa, è stata determinata mediante la tecnica di bootstrapping, in modo analogo a quanto effettuato per la valutazione della componente obbligazionaria.

I flussi di cassa attesi sono stati attualizzati ad un tasso risk free, dove come proxy del tasso risk free, in coerenza all'uso prevalente nei mercati europei, sono stati utilizzati i tassi interbancari, sebbene essi incorporino una minima componente di rischio di credito.

#### 4.3.2.3. Valori

Il Fair Value di uno strumento finanziario derivato è l'aggregato delle componenti Valore teorico, Costo di copertura e Margine.

La componente Valore teorico è stata da noi stimata sulla base di modelli e principi finanziari conformi alle metodologie generalmente riconosciute nel mercato, come descritto nei paragrafi precedenti. Tale Valore teorico viene riportato nella tabella sottostante ed è espresso in percentuale del valore nominale.

<b>ISIN</b>	<b>Valore Teorico (su base 100)</b>
XS0218318326	3,21

La componente Costo di copertura rappresenta lo spread denaro/lettera applicato in normali condizioni di mercato quale costo di gestione del rischio.

La componente Margine è funzione della tipologia, della complessità e della durata del prodotto. Essa copre il rischio di credito e tutti gli altri rischi riconducibili all'operatività in derivati, quali i rischi operativi e legali, i costi di gestione ed amministrativi ed i costi di strutturazione del prodotto.

È evidente che le suddette componenti Costo di copertura e Margine non possano essere quantificate, in quanto peculiari dei portafogli degli emittenti, delle caratteristiche delle coperture utilizzate e, più in generale, del modello di business della banca.

Sulla base di criteri di ragionevolezza riteniamo di poter considerare come un possibile tetto indicativo per tali componenti nella misura di 1,00%.

Alla luce delle suddette considerazioni e dei parametri precedentemente indicati, nella tabella sottostante si riportano gli intervalli di valore stimati con riferimento al fair value degli strumenti finanziari derivati inclusi nelle Polizze alla Data di Valutazione.

<b>Fair Value Comp. Derivata (su base 100)</b>		
<b>ISIN</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
XS0218318326	2.21	3.21

#### *4.3.3. Componente assicurativa*

##### *4.3.3.1. Metodologia*

La componente assicurativa delle Polizze oggetto di valutazione consta della maggiorazione prevista in caso di decesso anticipato prima della scadenza rispetto al controvalore del contratto determinato dalla moltiplicazione del capitale investito per la quotazione del titolo al momento in cui si verifica l'evento, così come descritto nella documentazione informativa. Dal punto di vista dell'assicurato questa maggiorazione rappresenta l'unico flusso di cassa futuro "atteso". Dal punto di vista della compagnia di assicurazioni a questi flussi si aggiungono le spese di gestione delle Polizze fino alla loro completa estinzione. Al fine di esprimere una valutazione al fair value che tenga conto di tutti i flussi di cassa, anche per motivi di natura prudenziale, sono stati considerati sia i flussi in caso di decesso anticipato sia le spese di gestione.

Questi flussi di cassa non sono replicabili da strumenti finanziari, pertanto la loro valutazione viene fatta come somma di due componenti distinte:

- la componente best estimate stimata come valore attuale medio (in senso probabilistico) dei flussi di cassa attesi;
- la componente di margine per il rischio stimata attraverso l'approccio del Costo del Capitale necessario a supportare la variabilità potenziale della stima best estimate.

L'approccio del valore attuale medio prevede la proiezione dei futuri flussi di cassa attesi mediante le probabilità attese relative all'evento considerato, in questo caso il decesso. L'attualizzazione di tali flussi è effettuata utilizzando una curva priva di rischio.

L'approccio del Costo del Capitale prevede le seguenti attività:

1. la stima del capitale necessario a far fronte ai flussi di cassa oggetto di valutazione in scenari inattesi;
2. il calcolo del costo di lock-in del capitale determinato al punto precedente (necessità di vincolare tale capitale a supporto del business oggetto di valutazione) utilizzando un fattore di costo del capitale.

#### 4.3.3.2. Assunzioni e parametri

Per la stima della componente best estimate della maggiorazione in caso di decesso anticipato sono state utilizzate le indicazioni sulla mortalità effettiva del portafoglio di contratti di risparmio fornite dalla compagnia di assicurazioni. Tale mortalità è espressa con riferimento alla tavola demografica distinta per sesso S.I. 1992 con una riduzione dei quozienti di mortalità pari al 40%.

La maggiorazione in caso di decesso anticipato è funzione dell'età dell'assicurato alla data di decorrenza delle Polizze come di seguito riportato:

Età all'ingresso	Maggiorazione
18-49	10%
oltre 49	1%

La maggiorazione in caso di decesso anticipato è inoltre funzione della quotazione del titolo strutturato. A questo scopo si è ipotizzato di considerare come importo di riferimento per la maggiorazione il valore del titolo alla data di valutazione (31-12-2009) risultante dalla somma delle sue componenti obbligazionaria e derivata.

Per la stima della componente best estimate delle spese di gestione è stato utilizzato il dato di costo medio di gestione di prodotti index fornito dalla compagnia e pari a 39 Euro annui per contratto.

Per la stima della componente di margine per il rischio con l'approccio del Costo del Capitale sono stati utilizzati i seguenti parametri:

1. il capitale necessario è stato definito come il livello di capitale sufficiente a far fronte a scenari inattesi determinati da un incremento della mortalità pari al 15,0% e un incremento delle spese di gestione pari al 10,0% rispetto alle stime best estimate;
2. il fattore di costo del capitale è stato definito in misura pari al 6,0% in eccesso del tasso risk-free.

Questi fattori sono coerenti con quelli indicati all'interno della documentazione tecnica relativa alla metodologia di determinazione del capitale di solvibilità delle compagnie di assicurazione che si sta definendo a livello europeo e che fa parte della normativa cosiddetta Solvency II.

#### 4.3.3.3. Valori

La maggiorazione della prestazione in caso di decesso anticipato dipende dall'età dell'assicurato alla data di decorrenza della Polizza. Il valore della componente caso morte dipende inoltre dal sesso, dall'età raggiunta dall'assicurato alla data di valutazione e dalla durata residua del contratto. Nella tabella che segue si riporta il valore medio, minimo e massimo della componente caso morte per intervalli di età raggiunta dall'assicurato alla Data di Valutazione (corrispondenti agli intervalli di definizione della maggiorazione). Il valore medio in ogni intervallo di età e sesso è stato calcolato con una media semplice. Si osservi che i valori sono espressi su base 100 di controvalore del titolo a copertura.

#### **Fair Value "best estimate componente Caso Morte (su base 100)**

<b>Sesso</b>	<b>Intervallo di Età</b>		<b>Medio</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
M	23	54	0,01	0	0,02
M	55	85	0,02	0	0,05
F	23	54	0,00	0	0,01
F	55	85	0,01	0	0,05

Nella tabella seguente si riporta la valutazione complessiva della componente assicurativa ottenuta sommando la componente caso morte minima e massima, la componente per spese di gestione e il margine per il rischio. Tale valutazione è espressa su base 100 di capitale investito tenendo conto del valore fair value del titolo strutturato (somma della componente obbligazionaria e derivata stimata come descritto in precedenza). Il margine per il rischio della componente caso morte e per spese di gestione è stato aggregato per motivi di non materialità. Si osserva che la valutazione puntuale della componente caso morte per ogni singolo assicurato può differire dalla minima e massima.

<b>Componenti</b>	<b>Valori (su base 100)</b>
Caso Morte Minimo	0,00
Caso Morte Massimo	0,03
Spese di gestione	0,11
Margine per il rischio	0,00
<b>Totale minimo</b>	<b>0,11</b>
<b>Totale massimo</b>	<b>0,14</b>

#### 4.3.4. Sintesi Valutazione Polizza Bipielle Azalea

Alla luce delle suddette considerazioni nella tabella sottostante si riportano gli intervalli di valore per ogni componente del fair value della Polizza Bipielle Azalea.

Fair Value (su base 100)								
Polizza	Comp. obbligaz.	Comp. obbligaz.	Comp. derivata	Comp. derivata	Comp. assicur.	Comp. assicur.	Fair Value tot. Min	Fair Value tot. Max
	Min	Max	Min	Max	Min	Max		
Bipielle Azalea	22,28	37,13	2,21	3,21	0,11	0,14	24,60	40,48

## 5. Sintesi valutazioni

Nella tabella sottostante si riporta una comparazione tra il fair value delle Polizze e la stima del valore delle Nuove Obbligazioni, che è stato ottenuto applicando al tasso IRS a 5 anni alla data del 31 Dicembre 2009, uno spread compreso tra 170 e 185 bps come previsto nel documento dell'OPS.

Polizza	Fair Value tot.		Valore di rimborso Nuove Obbligazioni	
	Min	Max	Min	Max
Bipielle Aphodite	27,20	45,30	79,63	80,21
Bipielle Magnolia	21,20	35,20	79,63	80,21
Bipielle Azalea	24,60	40,48	79,63	80,21

Si ricorda che ad ogni Aderente all'OPS verrà riconosciuto un numero di Nuove Obbligazioni e un conguaglio in denaro, determinati secondo le modalità riportate al precedente paragrafo 1.1.

Poiché le analisi valutative hanno portato all'individuazione di ambiti di valore delle Polizze sistematicamente inferiori ai prezzi di emissione delle Nuove Obbligazioni, ne consegue che l'operazione proposta risulta economicamente congrua per gli Aderenti.

## 6. Conclusioni

Tenuto conto del lavoro svolto, dei limiti indicati al capitolo 2. e delle assunzioni indicate ai paragrafi 4.1.2, 4.2.2, 4.3.1.2, 4.3.2.2 e 4.3.3.2 si ritiene che i termini e le condizioni economiche dell'operazione descritte al paragrafo 1.1 siano congrui da un punto di vista economico – finanziario per gli Aderenti all'OPS.

\*\*\*\*\*

DELOITTE FINANCIAL ADVISORY SERVICES S.P.A.

Antonio Solinas  
Partner

## **Appendice 2**

**Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Eurovita Assicurazioni S.p.A., redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3 TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 gennaio 2010**



**Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Eurovita Assicurazioni S.p.A. (di seguito "Eurovita" o l'"Emittente") redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (di seguito il "TUF"), e dell'art. 39 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (di seguito il "Regolamento Emittenti"), in relazione all'offerta pubblica di scambio volontaria (di seguito l'"Offerta") promossa, ai sensi degli artt. 102 del TUF, da**

**Banco Popolare Società Cooperativa  
(di seguito anche l'"Offerente" o "Banco Popolare")**

**e avente ad oggetto le seguenti polizze *Index Linked* emesse da Eurovita Assicurazioni S.p.A.  
*Bipielle Aphrodite Serie II, Bipielle Azalea e Bipielle Magnolia*  
(di seguito: le "Polizze").**

\* \* \* \* \*

Il Consiglio di Amministrazione di Eurovita si è riunito in data 19 gennaio 2010 presso la sede sociale in Roma, via Boncompagni 71/H, per esaminare il contenuto dell'offerta pubblica di scambio volontaria promossa dall'Offerente e avente ad oggetto, tra l'altro, le Polizze.

Erano presenti alla riunione o collegati in video/teelconferenza n. 11 Consiglieri e precisamente i signori Lucio Menestrina, Norbertt Plattner, Stefano Longo, Walter Ausserhofer, Pasquale Caso, Ivan Damiano, Giuseppe Di Paola, Roberto MARcolin, Cristian Fabio Paradiso, Roberto Rho e Vito Squicciarini.

Erano, inoltre, presenti i componenti del Collegio Sindacale signori Giovan Battista Zucchetti, Marcello Romano e Ernesto Franco Carella.

Hanno giustificato la loro assenza i restanti Consiglieri signori Andrea Battista, Enrico Baracchini e Adriano Gentili.

Il Presidente Lucio Menestrina e i Consiglieri Roberto Rho, Cristian Fabio Paradiso hanno dichiarato, conformemente a quanto previsto dall'art. 2391 c.c. di essere portatori di un interesse proprio e per conto di terzi in relazione all'Offerta. La natura, l'origine, i termini e le portate di tale interesse è nello specifico riconducibile alle seguenti circostanze:

- Lucio Menestrina e Roberto Rho ricoprono la qualifica di Dirigenti presso l'Offerente;
- Cristian Fabio Paradiso ricopre diversi incarichi in società del gruppo di appartenenza dell'Offerente.

Il Consiglio di Amministrazione ha esaminato approfonditamente la seguente documentazione:

- i) comunicazione diffusa dall'Offerente in data 1 dicembre 2009 ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF e art. 37 del Regolamento Emittenti, con la quale l'Offerente ha comunicato ai sensi dell'art. 102 e seguenti del TUF la decisione di voler lanciare un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria avente ad oggetto le Polizze;
- ii) copia del documento di offerta (di seguito, il "**Documento di Offerta**") conforme a quello trasmesso a Consob in data 21 dicembre 2009, come successivamente modificato ed integrato e messo a disposizione dell'Emittente nel corso dell'istruttoria;

- iii) il parere sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta redatto dallo Studio A.C.R.A., nominato dall'Emittente (di seguito, la "**Fairness Opinion**").

All'esito di tale esame, il Consiglio di Amministrazione, dopo ampio e approfondito dibattito, al fine di fornire ai titolari / beneficiari delle Polizze e al mercato dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché una propria valutazione motivata in ordine alle condizioni e alle finalità dell'Offerta stessa, ha approvato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il presente comunicato (il "**Comunicato**").

Il Comunicato è stato approvato all'unanimità dai Consiglieri presenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre conferito delega all'Amministratore Delegato dott. Stefano Longo e al Direttore Generale dott. Giancarlo Chiaromonte, anche disgiuntamente tra loro ed eventualmente a mezzo di procuratori speciali, a porre in essere tutto quanto richiesto dalla normativa vigente in relazione al Comunicato, nonché ad apportare allo stesso le modifiche ed integrazioni che dovessero essere richieste dalla Consob o da ogni altra Autorità competente.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione senza formulare rilievi.

Ai sensi dell'art. 101-bis, comma 3, lettera a), del TUF, poiché l'Offerta ha ad oggetto strumenti finanziari diversi da quelli di cui all'art. 101-bis, comma 2, del TUF, non trovano applicazione, con riguardo all'Offerta, gli artt. 103, comma 3-bis, 102, commi 2 e 5 e ogni altra disposizione del TUF che ponga a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti di dipendenti o dei loro rappresentanti, nonché gli artt. 104 e 104-bis del TUF.

\* \* \*

### **Avvertenza generale**

Il presente Comunicato è reso esclusivamente ai fini e per gli effetti di cui artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti. Per un'analisi più approfondita delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta e per una più compiuta conoscenza di tutti i termini e le condizioni della stessa, occorre fare esclusivamente riferimento al contenuto del Documento di Offerta.

Ancorché l'Offerta abbia ad oggetto, oltre alle Polizze emesse da Eurovita, ulteriori strumenti finanziari emessi da un soggetto terzo (e segnatamente da UGF Assicurazioni S.p.A., all'epoca Aurora Assicurazioni S.p.A.), essendo detti ulteriori strumenti finanziari non riferibili all'Emittente, il presente Comunicato, in conformità a quanto disposto dalla normativa vigente, ha per oggetto l'Offerta con riguardo essenzialmente alle Polizze come sopra nominalmente individuate in relazione alle quali l'Offerta stessa viene promossa.

## SOMMARIO

1. ELEMENTI PRINCIPALI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA	PAG.	4
1.1. SOGGETTO OFFERENTE E RAPPORTI CON L'EMITTENTE	PAG.	4
1.2. NATURA DELL'OFFERTA	PAG.	5
1.3. OGGETTO DELL'OFFERTA	PAG.	5
1.4. DESTINATARI DELL'OFFERTA	PAG.	8
1.5. CORRISPETTIVO OFFERTO	PAG.	8
1.6. DURATA DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE	PAG.	9
1.7. DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO	PAG.	10
1.8. CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA	PAG.	10
1.9. AUTORIZZAZIONI	PAG.	10
1.10. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA	PAG.	10
1.11. INFORMAZIONI SULLE SITUAZIONI DI CONFLITTO D'INTERESSE	PAG.	10
1.12. PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	PAG.	11
2. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI E FATTI DI RILIEVO	PAG.	12
2.1. POSSESSO DI POLIZZE DA PARTE DI AMMINISTRATORI DI EUROVITA	PAG.	12
2.2. FATTI DI RILIEVO VERIFICATASI SUCCESSIVAMENTE AL 30 SETTEMBRE 2009	PAG.	12
2.3. INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO RECENTE E SULLE PROSPETTIVE DELLE POLIZZE	PAG.	13
3. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI EUROVITA SULL'OFFERTA	PAG.	13
3.1. PREMessa	PAG.	13
3.2. VALUTAZIONI IN ORDINE ALLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA	PAG.	14
3.3. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	PAG.	15

## 1. ELEMENTI PRINCIPALI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il presente Paragrafo 1. del Comunicato individua e sintetizza i principali elementi di fatto utili per l'apprezzamento dell'Offerta, così come descritti nel Documento di Offerta.

Per una compiuta conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'Offerta si invitano gli interessati a fare esclusivamente riferimento al contenuto del Documento di Offerta.

### 1.1 SOGGETTO OFFERENTE E RAPPORTI CON L'EMITTENTE

La denominazione legale dell'Offerente è Banco Popolare Società Cooperativa (di seguito, "**Banco Popolare**"). Banco Popolare è una società di diritto italiano costituita nella forma di società cooperativa, con sede in Verona, piazza Nogara, 2 - 37121.

Il Banco Popolare risulta dalla fusione, mediante costituzione dello stesso Banco Popolare, in data 27 giugno 2007, con effetto dal 1° luglio 2007, tra due realtà bancarie preesistenti, quali il "Banco Popolare di Verona e Novara S.c.a.r.l." e la "Banca Popolare Italiana - Banca Popolare di Lodi Società cooperativa".

Il Banco Popolare è iscritto all'Albo delle Banche con il numero 5668 ed è capogruppo dell'omonimo Gruppo Banco Popolare, iscritto con il n. 05034.4 dell'Albo dei Gruppi Bancari tenuto da Banca d'Italia (di seguito, il "**Gruppo Banco Popolare**").

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Banco Popolare ammonta a complessivi nominali Euro 2.305.735.923,60 ed è rappresentato da n. 640.482.201 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 3,60 cadauna, interamente liberate.

Le azioni sono nominative ed indivisibili. Ogni socio può esprimere un solo voto a prescindere dal numero di azioni possedute. In conformità alla vigente normativa, fermo restando il diverso limite riconosciuto agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, nessun altro soggetto può detenere azioni in una banca popolare, quale il Banco Popolare, in misura eccedente lo 0,50% del capitale sociale.

Le azioni ordinarie del Banco Popolare sono quotate sull'MTA dal 2 luglio 2007.

Alla data del Documento di Offerta, il Banco Popolare detiene n. 332.450 azioni proprie in portafoglio. L'assemblea dei soci del Banco Popolare del 25 aprile 2009 ha inoltre autorizzato il Consiglio di Gestione ad acquistare ed alienare azioni proprie entro un ammontare massimo prestabilito nell'ambito delle riserve disponibili.

Alla data del Documento di Offerta, nessun soggetto, sia esso persona fisica o giuridica, risulta esercitare il controllo del Banco Popolare.

Si precisa che l'Offerta viene promossa dal Banco Popolare in nome proprio e per conto delle banche collocatrici appartenenti al Gruppo Banco Popolare, dettagliatamente individuate nel Documento di Offerta, (di seguito, le "**Banche Collocatrici**"), che all'epoca hanno collocato le Polizze e che hanno conferito specifico incarico al Banco Popolare ai fini dell'Offerta stessa.

Si evidenzia che alla data del presente Comunicato, il Banco Popolare detiene direttamente l'1,73% del capitale di Eurovita ed indirettamente, per il tramite della partecipata Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno, lo 0,44% del capitale di Eurovita e complessivamente il 2,17% circa del capitale sociale di Eurovita sottoscritto e versato.

Si segnala inoltre che, alla data del presente Comunicato, l'Offerente detiene, in via diretta, il 50% del capitale sociale di Finoa S.r.l., società che, a sua volta, detiene l'81,14% del capitale sociale di Eurovita.

## 1.2 NATURA DELL'OFFERTA

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria effettuata, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 ss. del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, dall'Offerente sulla totalità delle Polizze attive.

## 1.3 OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta ha complessivamente ad oggetto le Polizze emesse da Eurovita, nonché le Polizze assicurative emesse da UGF Assicurazioni S.p.A., e più specificatamente le seguenti serie di polizze *index linked*:

<b>Compagnia Assicuratrice</b>	<b>Denominazione</b>	<b>Decorrenza e Scadenza</b>
Eurovita	Bipielle Aphrodite Serie II	24/03/2005 24/03/2009
Eurovita	Bipielle Magnolia	20/05/2005 20/05/2009
Eurovita	Bipielle Azalea	10/06/2005 10/06/2010
UGF Assicurazioni*	Bipielle Aphrodite II Serie Index I/2005	24/03/2005 24/03/2009
UGF Assicurazioni*	Bipielle Magnolia Index II/2005	20/05/2005 20/05/2009
UGF Assicurazioni*	Bipielle Azalea Index III/2005	10/06/2005 10/06/2010

\* già Aurora Assicurazioni S.p.A.

Il valore nominale dei premi versati complessivamente, riferito alle Polizze emesse da Eurovita e non ancora liquidate è pari a euro 71.943.470,00.

Si precisa che non sono oggetto dell'Offerta le Polizze in relazione alle quali l'assicurato sia deceduto prima della scadenza del relativo contratto ed il sinistro non sia stato denunciato ad Eurovita in tempo utile ad evitare l'intervenuta estinzione del diritto per prescrizione, con contestuale insorgenza in capo ad Eurovita stessa dell'obbligo di devoluzione della prestazione assicurativa al Ministero dell'Economia e Finanze ai sensi della legge n.166/2008.

Le Polizze sono prodotti finanziari assicurativi a premio unico di tipo *index linked*, le cui prestazioni dipendono dall'andamento di specifici strumenti finanziari (c.d. sottostante). Nello specifico il sottostante delle Polizze emesse da Eurovita è rappresentato:

- (iv) per le Polizze Bipielle Aphrodite Serie II, da un titolo strutturato emesso dalla banca islandese Landsbanki Islands;
- (v) per le Polizze Bipielle Magnolia, da un titolo obbligazionario zero-coupon emesso dalla banca islandese Kaupthing Bunadarbanki HF, abbinato ad uno strumento finanziario derivato costituito da un contratto di opzione stipulato con Credit Suisse First Boston International;
- (vi) per le Polizze Bipielle Azalea, da un titolo strutturato emesso dalla banca islandese Glitnir.

Le prestazioni dedotte nelle Polizze – per la cui descrizione di dettaglio si rinvia alla sezione C del Documento di Offerta, nonché alle relative condizioni di contratto e nota informativa disponibili al pubblico sul sito dell'Offerente [www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it) – dipendono dalle oscillazioni di valore degli strumenti finanziari sottostanti sopra menzionati, che coincidono con

gli attivi posti dall'Emittente a copertura delle proprie riserve tecniche (di seguito, le "**Attività Finanziarie a Copertura**").

In conformità a quanto previsto dalle relative condizioni di contratto e della nota informativa delle Polizze, il rischio che la banca islandese emittente le Attività Finanziarie a Copertura non sia in grado di adempiere i propri obblighi contrattuali per effetto del deterioramento della propria solidità patrimoniale (c.d. "rischio di credito") è posto a carico dell'investitore titolare delle medesime Polizze.

Pertanto il rischio di credito e quindi di mancato pagamento di quanto dovuto dalle banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura a Eurovita alla data di scadenza delle Polizze è assunto interamente dall'investitore titolare delle Polizze stesse, il quale, in tale ipotesi, riceverà esclusivamente quanto effettivamente corrisposto dalle banche islandesi emittenti a Eurovita.

Alla luce di quanto precede, si rende opportuno evidenziare che la situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura non consente di formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute (ossia le Polizze serie Bipielle Aphrodite Serie II e Bipielle Magnolia), sia di quelle che scadranno nel 2010 (ossia le Polizze serie Bipielle Azalea).

Con riguardo alle Polizze non scadute si precisa che l'importo pagabile in caso di riscatto delle stesse, è direttamente collegato al valore delle relative Attività Finanziarie a Copertura, senza un minimo garantito.

A fronte della crisi finanziaria che ha colpito il sistema bancario islandese, sin dall'ottobre 2008, il governo islandese ha infatti adottato delle misure di emergenza volte a fronteggiare la difficile situazione di mercato che ha coinvolto le banche islandesi.

Con riferimento a Kaupthing, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008, ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di "moratoria internazionale" sui pagamenti dei debiti per permetterne la riorganizzazione. Tale procedura è stata dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 e, da ultimo, ulteriormente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/200), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Kaupthing.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Kaupthing sono stati invitati, a partire dal 30 giugno 2009 e fino al termine di decadenza del 30 Dicembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. La prossima riunione dei creditori, nell'ambito della quale dovrebbero essere esaminate le richieste di ammissione, è stata fissata il 29 gennaio 2010.

Con riferimento a Glitnir, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008 ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di "moratoria internazionale", dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 poi successivamente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/200), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Glitnir.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Glitnir sono stati invitati, a partire dal 26 maggio 2009 e fino al termine di decadenza del 26 novembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Il 17 dicembre 2009 si è tenuta la riunione dei creditori, nel corso della quale sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Glitnir, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima riunione dei creditori è fissata il 19 maggio 2010.

In particolare, con riferimento a Landsbanki, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha concesso in data 5 dicembre 2008 la procedura di "moratoria internazionale" poi estesa fino al 26 novembre 2009 e, da ultimo, fino al 26 agosto 2010. In virtù di tale procedura, è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Landsbanki, al fine di permetterne la riorganizzazione.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore di una normativa speciale (Act No. 44/200), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Landsbanki.

In data 30 aprile 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Landsbanki sono stati invitati, a partire dal 30 aprile 2009 e fino al termine di decadenza delle h. 24.00 del giorno 30 ottobre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. Il 23 ed il 24 novembre 2009 si sono tenute le prime riunioni dei creditori di Landsbanki nell'ambito delle quali sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo.

I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Landsbanki, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Aphrodite verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima riunione dei creditori è fissata il 24 febbraio 2010.

Con riguardo sempre a Landsbanki si evidenzia che la propria controllata Icesave, banca che opera on line, aveva raccolto cinque miliardi di Sterline ed Euro, rispettivamente da clienti inglesi ed olandesi. A causa della sopra descritta crisi finanziaria, Icesave non ha peraltro potuto far fronte alle richieste di smobilizzo della clientela, e, di conseguenza ha bloccato la restituzione dei fondi dei suoi clienti inglesi e olandesi. Di fronte a tale misura adottata da Icesave, il Governo britannico ha congelato le attività di Icesave in Gran Bretagna e si è impegnato, al contempo, a rimborsare ai clienti britannici della banca islandese l'intero ammontare dei loro saldi attivi, anche in caso di incapienza del fondo islandese di protezione depositi.

Il governo inglese, dopo aver rimborsato in pieno i suoi concittadini clienti di Icesave, si è rivolto al governo islandese per farsi ripagare quanto anticipato. In linea di principio, il governo islandese ha accettato di far fronte alle richieste britanniche, tant'è che a giugno 2009, Gran Bretagna e Islanda hanno firmato un accordo secondo cui il fondo garanzia depositi islandese avrebbe ripagato le somme anticipate dal governo britannico.

Al riguardo, il Parlamento islandese aveva altresì approvato il 30 dicembre 2009 la restituzione dei fondi, pari a 5 miliardi di dollari agli investitori britannici e olandesi coinvolti nel crack di Icesave, controllata di Landsbanki. Il 5 gennaio 2010 tuttavia il Presidente islandese, incalzato da una petizione a firma di 62.000 islandesi (il 25% della popolazione con diritto di voto), si è rifiutato di firmare il provvedimento, sostenendo di non poter ignorare la diffusa insofferenza del suo popolo per le condizioni del rimborso, e indicando un referendum popolare in materia, da tenersi il prossimo febbraio 2010.

Tale decisione del presidente islandese, ha spinto il 5 gennaio 2010 Fitch a tagliare il *rating* di lungo termine sul debito estero dello stato islandese a 'BB+' con outlook negativo, e Standard & Poor a porre il suo giudizio sul paese 'BBB-' sotto 'creditwatch negativo' con "la probabilità di un ulteriore declassamento tra uno e due punti entro un mese se la situazione politica dovesse deteriorare". Alla predetta data l'agenzia Moody's ha invece sottolineato che la decisione del Presidente "complicherà certamente nel breve termine qualsiasi piano volto ad uscire dalla crisi economico-finanziaria" in cui si trova il Paese.

Le informazioni sopra riportate sono alla data del presente Comunicato.

Per ogni approfondimento in merito alle procedure alle quali sono allo stato sottoposte le banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura si suggerisce di far riferimento alle informazioni disponibili sui relativi siti internet ossia [www.lbi.is](http://www.lbi.is), [www.kaupthing.com](http://www.kaupthing.com) e [www.glitnirbank.com](http://www.glitnirbank.com).

Gli scenari futuri che potrebbero verificarsi con riferimento alle banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura, si possono, sulla base delle informazioni disponibili e la vigente normativa islandese, ipotizzare come segue: a) composizione con i creditori, che consiste in una procedura presso la competente corte distrettuale islandese che può essere attivata solo previa approvazione della stessa da parte di un determinato numero di creditori, o b) avvio di una formale procedura di liquidazione dell'attivo ai sensi del diritto islandese.

E' tuttavia da evidenziare che il recente declassamento del gennaio 2010 del rating dello stato Islandese complica l'uscita nel breve termine del paese dalla crisi economico-finanziaria" e, di conseguenza, tra l'altro, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le banche Islandesi.

#### **1.4 DESTINATARI DELL'OFFERTA**

L'Offerta è rivolta, a parità di condizioni, a tutti i soggetti titolari, in qualità di contraenti o di beneficiari, dei diritti inerenti le Polizze (di seguito, i **"Titolari"**).

Si precisa che l'Offerta, essendo rivolta, al fine di garantire la parità di trattamento, a tutti i Titolari delle Polizze (purché attive), è pertanto rivolta anche ai Titolari della Polizze collocate dalla Banca Popolare di Mantova che tuttavia (non facendo parte del Gruppo Banco Popolare) non risulta tra le Banche Collocatrici.

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia. L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. E' esclusiva responsabilità dei Titolari conformarsi a tali norme e, pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

#### **1.5 CORRISPETTIVO OFFERTO**

Secondo quanto previsto nel Documento di Offerta, a ciascun Titolare aderente all'Offerta, per ogni Polizza portata in adesione, sarà riconosciuto un corrispettivo composto da titoli obbligazionari zero coupon emessi dal Banco Popolare (di seguito, i **"Titoli in Scambio"**) e un eventuale conguaglio in denaro.

Il rapporto di scambio tra valore nominale dei Titoli in Scambio a scadenza e il premio unico versato in relazione a ciascuna Polizza risulta fissato in 1:1.

L'eventuale conguaglio in denaro sarà corrisposto qualora l'ammontare del premio unico versato non sia un multiplo del taglio minimo pari ad Euro 1.000 di ciascun Titolo in Scambio.

Ad ogni Titolare aderente, l'Offerente offrirà, dunque, un Titolo in Scambio del valore nominale unitario a scadenza di Euro 1.000 per ogni 1.000 Euro di premio unico versato.

Pertanto, ove un contraente abbia versato un premio unico pari, ad esempio, ad Euro 2.500, l'Offerente offrirà n. 2 Titoli in Scambio, per un valore nominale complessivo a scadenza pari ad Euro 2.000 e ad un conguaglio in denaro pari ad Euro 500.

Ai fini di quanto sopra si precisa che per premio unico versato si intende l'importo versato da ciascun contraente di una Polizza che, al lordo delle spese di emissione, risulta pari ad almeno Euro 2.530 ovvero ad importi superiori a quest'ultimo per multipli di Euro 500.



Come precisato nel Documento di Offerta (di cui il Regolamento dei Titoli in Scambio costituisce parte), i Titoli in Scambio sono titoli di debito *senior* non subordinati, non strutturati (c.d. *plain vanilla*), vale a dire titoli aventi solo una componente obbligazionaria, con durata pari a cinque anni sia per le Polizze oggetto di scambio già scadute sia per quelle non ancora scadute. In particolare, la scadenza dei Titoli in Scambio rispetto alla naturale scadenza delle Polizze non ancora scadute (Polizze serie Bipielle Azalea con scadenza il 10 giugno 2010) sarà inferiore a cinque anni (ossia pari a circa 4 anni e 10 mesi), mentre la scadenza dei Titoli in Scambio, rispetto alla naturale scadenza delle Polizze già scadute (Polizze serie Bipielle Aphrodite Serie II con scadenza il 24 marzo 2009 e Polizze serie Bipielle Magnolia con scadenza il 20 maggio 2009) sarà superiore a cinque anni (ossia pari rispettivamente a circa 6 anni e 5 anni e 11 mesi).

I Titoli in Scambio verranno emessi dal Banco Popolare sotto la pari e rimborsano il 100% del relativo valore nominale a scadenza, ma non prevedono la corresponsione periodica di alcun interesse.

Si evidenzia pertanto che il corrispettivo riconosciuto a Titolari aderenti all'Offerta viene calcolato al lordo degli oneri tributari a carico dell'aderente stesso, atteso che, sulla base della legislazione tributaria vigente, l'aderente persona fisica subisce l'applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,5% sugli interessi impliciti maturati a scadenza sui Titoli in Scambio, laddove per interessi impliciti deve intendersi la differenza tra il prezzo di emissione dei Titoli in Scambio e il valore di rimborso degli stessi a scadenza.

Per quanto riguarda una valutazione dei fattori di rischio legati ad un investimento nei Titoli in Scambio offerti quale corrispettivo delle Polizze portate in adesione all'Offerta si rimanda al Documento di Offerta, ed in particolare al paragrafo A.4.

## **1.6 DURATA DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE**

Il periodo di adesione all'Offerta è stato concordato con la Consob, dal giorno 8 febbraio 2010 al giorno 12 marzo 2010 (inclusi), salvo proroga (di seguito, il "**Periodo di Adesione**").

Per aderire all'Offerta e conferire le Polizze in adesione, i Titolari aderenti dovranno, in ciascun giorno lavorativo compreso nel Periodo di Adesione, rivolgersi ad uno degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni in tempo utile per completare le procedure di adesione descritte al paragrafo C.4.3 del Documento di Offerta, e, in particolare, senza limitazione alcuna, per consegnare, debitamente e validamente compitali e sottoscritti: a) il modulo di rinuncia contenente la dichiarazione di rinuncia preventiva ed irrevocabile da parte dell'aderente a far valere qualsiasi diritto connesso, relativo e strumentale alla Polizza portata in adesione e/o ai diritti connessi alla medesima, con la precisazione che tale modulo dovrà essere sottoscritto, prima dell'effettiva adesione all'Offerta, da parte dei Titolari aderenti e dall'assicurato ove quest'ultimo sia diverso dal contraente della Polizza portata in adesione all'Offerta; e b) la scheda di adesione, nonché l'ulteriore documentazione indicata nel succitato paragrafo C.4.3 del Documento di Offerta.

Dal momento dell'adesione, le Polizze diverranno indisponibili da parte dell'aderente, saranno irrevocabilmente vincolate in adesione all'Offerta e non ne sarà pertanto consentito alcun atto di disposizione (quale trasferimento, vendita, alienazione ovvero costituzione di diritti reali di garanzia).

Nel caso in cui un'adesione non sia ritenuta valida, la Polizza o le Polizze non regolarmente conferite in adesione all'Offerta verranno svincolate e ritorneranno, senza spese aggiuntive, nella disponibilità dei Titolari aderenti, salvo che i vizi e le irregolarità eventualmente riscontrati non siano stati sanati entro il termine massimo di 18 giorni lavorativi dalla chiusura del Periodo di Adesione.

## **1.7 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

La data di consegna dei Titoli in Scambio e di pagamento dell'eventuale conguaglio in denaro da parte dell'Offerente ai Titolari che hanno validamente conferito in adesione le Polizze, corrisponde al ventesimo giorno lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Adesione, vale a dire il 12 aprile 2010 (di seguito, la "**Data di Scambio**").

## **1.8 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA**

L'efficacia dell'Offerta promossa dal Banco Popolare non è subordinata al verificarsi di alcuna condizione. L'Offerta non è condizionata pertanto al raggiungimento di un livello minimo di adesioni.

## **1.9 AUTORIZZAZIONI**

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

## **1.10 MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA**

L'Offerta è promossa dal Banco Popolare, in nome proprio e per conto delle Banche Collocatrici, che hanno collocato le Polizze alla clientela a quel tempo a ciascuna di esse riferibile, in considerazione della crisi che ha colpito le banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze.

L'Offerta rappresenta un'iniziativa volta a tutelare i contraenti delle Polizze collegate alle Attività Finanziarie a Copertura emesse dalle banche islandesi in considerazione della profonda crisi finanziaria che ha colpito tali istituti. A causa di tale crisi Eurovita è stata infatti impossibilitata ad erogare le prestazioni previste dalle Polizze scadute nel 2009. Peraltro, la situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato le banche islandesi non consente di formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un'eventuale liquidazione sia delle Polizze, già scadute sia di quelle che scadranno nel 2010.

In base a quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta si inserisce in un più ampio contesto di fidelizzazione della clientela delle Banche Collocatrici e di ristabilimento di un clima di fiducia della stessa clientela nei confronti delle Banche Collocatrici al fine di garantire e favorire in ottica prospettica la prosecuzione e lo sviluppo delle relative relazioni commerciali.

## **1. 11 INFORMAZIONI SULLE SITUAZIONI DI CONFLITTO D'INTERESSE**

In conformità a quanto specificato al paragrafo 1.1 del presente Comunicato, si rammenta che l'Offerta è promossa dall'Offerente che detiene direttamente l'1,73% del capitale di Eurovita ed indirettamente, per il tramite della partecipata Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno, lo 0,44% del capitale di Eurovita e complessivamente il 2,17% circa del capitale sociale di Eurovita sottoscritto e versato. Si segnala inoltre che l'Offerente detiene, in via diretta, il 50% del capitale sociale di Finoa S.r.l., società che, a sua volta, detiene l'81,14% del capitale sociale di Eurovita. Di conseguenza il Banco Popolare e Finoa S.r.l. (società controllante Eurovita), essendo società collegate, sono parti correlate ai sensi della definizione di cui allo IAS 24.

Si segnala, altresì, che il Gruppo Banco Popolare ha designato n. 4 membri del Consiglio di Amministrazione di Eurovita, tra i quali il Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Sia le Banche Collocatrici, appartenenti al Gruppo Banco Popolare, sia Eurovita, partecipata dal Banco Popolare, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi nel contesto dell'Offerta in considerazione del fatto che avendo agito in qualità, rispettivamente, di collocatori delle Polizze e di controparte delle Polizze stesse, le Banche Collocatrici ed Eurovita possono teoricamente essere destinatarie di eventuali e allo stato non prevedibili, domande, pretese, azioni, reclami o rivalse relativamente alle Polizze e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime da parte dei Titolari, a cui quest'ultimi, in conseguenza dell'adesione all'Offerta, non potranno dar più corso. L'adesione all'Offerta richiede infatti la preventiva rinuncia da parte dei Titolari aderenti (nonché dell'assicurato se diverso dal contraente della Polizza) ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze portate in adesione e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti di Banco Popolare e/o delle Banche Collocatrici e/o di Eurovita e/o di Banca Popolare di Mantova e/o di Banca Popolare di Verona – San Geminiano e San Prospero e/o di Banca Popolare Novara e dei rispettivi dipendenti.

Inoltre, sempre con riguardo alle Banche Collocatrici, si rammenta che l'Offerta viene promossa da parte del Banco Popolare anche per conto delle stesse Banche Collocatrici e nell'interesse delle medesime in conformità a specifico incarico, e che, nel contesto dell'Offerta, le Banche Collocatrici agiscono anche in qualità di intermediari incaricati della raccolta delle adesioni, nonché di agenti di scambio ai fini della consegna dei Titoli in Scambio.

Si segnala che gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni, quali Banca Caripe S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., la Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Banca Aletti e Credito Bergamasco S.p.A., i quali agiscono ai fini dell'Offerta anche in qualità di agenti di scambio, appartengono al Gruppo Banco Popolare.

Nel contesto quindi dell'Offerta essi si trovano in una situazione di conflitto di interessi nei confronti dei Titolari aderenti in quanto sono incaricati della raccolta delle adesioni ed al tempo stesso sono incaricati di consegnare, alla Data di Scambio, i Titoli in Scambio emessi dalla propria capogruppo Banco Popolare.

Si evidenzia, infine, che sulla base del Documento di Offerta Banca Aletti è direttamente partecipata dall'Offerente nella misura del 60,472% ed indirettamente per la restante parte di capitale attraverso società del Gruppo Banco Popolare. Pertanto, l'Offerente e Banca Aletti sono parti correlate, in quanto l'una controlla l'altra, secondo la definizione di cui allo IAS 24. Poiché Banca Aletti negozierà i Titoli in Scambio in conto proprio si troverà quindi a riacquistare titoli emessi dalla propria capogruppo. In tal caso, il prezzo di acquisto dei Titoli in Scambio potrebbe essere negativamente influenzato per effetto del conflitto di interessi attribuibile allo svolgimento dell'attività di negoziazione su titoli emessi dalla capogruppo Banco Popolare.

## **1.12 PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE**

L'adesione all'Offerta comporta il trasferimento di ciascuna Polizza e/o dei diritti, patrimoniali e di altra natura, connessi alla medesima, dagli aderenti alla Banca Collocatrice di riferimento o alle Banche Collocatrici congiuntamente (per le Polizze collocate da Banca Popolare di Mantova) o a Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A o a Banca Popolare Novara (per le Polizze riallocate infragruppo), con rinuncia da parte dei titolari aderenti ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti della Banca Collocatrice e/o di Banca Popolare di Lodi e Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A e/o di Banca Popolare Novara e/o di Banca Popolare di Mantova e/o di Eurovita e/o dei rispettivi dipendenti.

Condizionatamente al ricevimento di valide e regolari adesioni all'Offerta, ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni e Eurovita procederanno ad effettuare il cambio di contraente e beneficiario per il caso vita e il caso morte sulle Polizze regolarmente conferite in adesione all'Offerta. Il soggetto assicurato non varierà. In ragione quindi del cambio di contraente e beneficiario, le prestazioni dovute ai sensi delle Polizze per il caso vita e il caso morte dell'assicurato spetteranno, a seguito dell'adesione all'Offerta, alle Banche Collocatrici o a Banca Popolare di Verona – S. Geminiano e San Prospero S.p.A o a Banca Popolare Novara, a seconda del caso.

In conseguenza del cambio di contraente e beneficiario delle Polizze saranno regolati i rapporti tra il nuovo contraente / beneficiario, appartenente al Gruppo Banco Popolare, e lo stesso Banco Popolare che emetterà i Titoli In Scambio e che lancia l'Offerta anche per conto e su incarico delle Banche Collocatrici. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo G.4 del Documento di Offerta.

Si precisa, infine, che, sulla base del Documento di Offerta, l'Offerta risulta non avere alcun particolare impatto sulle prospettive future dell'Offerente.

## **2. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI E FATTI DI RILIEVO**

Ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Eurovita precisa, inoltre, quanto segue.

### **2.1 POSSESSO DI POLIZZE DA PARTE DI AMMINISTRATORI DI EUROVITA**

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione di Eurovita è titolare di una Polizza oggetto dell'Offerta.

### **2.2 FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE AL 30 settembre 2009**

Successivamente al 30 settembre 2009, la produzione industriale della Compagnia, ha ulteriormente confermato, al 31 dicembre 2009, l'andamento positivo rispetto all'esercizio 2008. La raccolta, per l'esercizio 2009, si attesta infatti a oltre Euro 678 mln rispetto a Euro 246 mln dell'esercizio precedente, con un incremento quindi del 176%.

Le liquidazioni pagate nell'esercizio 2009, che ammontano a Euro 351 mln, mostrano, rispetto all'importo di Euro € 766 mln dell'esercizio 2008, un decremento del 52,37% essenzialmente riconducibile alla diminuzione delle somme liquidate per riscatto e per scadenza.

Nel corso del quarto trimestre 2009 si sono, peraltro, verificate ulteriori "crisi" nei mercati finanziari mondiali che hanno coinvolto nel novembre del 2009 la società Dubai World e la Repubblica Greca.

La crisi della società Dubai World non ha avuto effetti sul portafoglio della Compagnia, non avendo quest'ultima alcuna esposizione nei confronti di questa società. La crisi invece della Repubblica Greca ha comportato una perdita di valore di mercato di alcuni titoli governativi presenti nel portafoglio della Compagnia per circa Euro 6,5 mln.

L'andamento positivo del comparto equity ed il restringimento degli spread nel comparto corporate ha consentito comunque di compensare gran parte delle rettifiche di valore derivanti dai titoli ellenici mantenendo, al 31 dicembre 2009, il risultato della gestione finanziaria in linea con quello evidenziato nella situazione al 30 settembre 2009.

Tutte le informazioni sopra riportate si riferiscono a dati di preconsuntivo.

## **2.3 INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO RECENTE E SULLE PROSPETTIVE DELLE POLIZZE**

Ciascuna Polizza prevede che, alla scadenza del contratto, Eurovita corrisponda al beneficiario il capitale assicurato in caso di vita dell'assicurato a tale epoca; ovvero, in caso di morte dell'assicurato prima della scadenza del contratto, corrisponda il capitale assicurato al beneficiario designato in caso di morte.

La prestazione minima prevista a scadenza, pari al capitale iniziale e la maggiorazione della prestazione a scadenza sono legate alla solvibilità delle banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze. Le Polizze non contemplano un minimo garantito, quindi, in caso di non solvibilità delle banche islandesi e di conseguente mancato pagamento, non è esclusa la possibilità di una perdita rispetto al premio unico versato dal contraente.

Pertanto il rischio di credito e quindi di mancato pagamento di quanto dovuto dai medesimi a Eurovita è assunto interamente dal Titolare, il quale, in tale ipotesi, riceverà esclusivamente quanto, se del caso, verrà corrisposto dalle banche islandesi emittenti alla stessa Eurovita.

Inoltre l'importo pagabile in caso di riscatto anticipato delle Polizze (non scadute) ovvero di liquidazione della prestazione caso morte, è direttamente collegato al valore delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, senza un minimo garantito. Tuttavia, in considerazione degli eventi che hanno interessato la banca islandese emittente le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze non scadute (ossia Glitnir), essendo sospesa la pubblicazione dei valori relativi a tali Attività Finanziarie a Copertura, il calcolo delle suddette prestazioni risulta attualmente impossibile. Pertanto, in conformità alle citate condizioni generali e note informative, Eurovita non potrà procedere alla liquidazione delle prestazioni dovute per il caso di decesso dell'assicurato o di riscatto anticipato sino a quando non sia possibile procedere al relativo calcolo, non potendosi quindi escludere che, stante la situazione in cui versa Glitnir, l'importo di dette prestazioni non sia calcolabile prima della scadenza delle Polizze e che pertanto la liquidazione delle prestazioni dovute per il caso di premorienza dell'assicurato o rimborso anticipato possa avvenire solo a seguito del pagamento a Eurovita degli importi che Glitnir sarà in grado di corrispondere.

L'operazione di riscatto ovvero la liquidazione della prestazione caso morte (in entrambi i casi riferibile alle Polizze non scadute) potrebbe, quindi, comportare una perdita rispetto al premio unico versato dal contraente.

## **3. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI EUROVITA SULL'OFFERTA**

Esaminata la documentazione sull'Offerta indicata in epigrafe, il Consiglio di Amministrazione di Eurovita ha espresso le seguenti valutazioni.

### **3.1 PREMESSA**

Le Polizze emesse da Eurovita che costituiscono oggetto dell'Offerta sono state collocate dall'ex Gruppo Banca Popolare Italiana.

In base a quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta rappresenta un'iniziativa del Banco Popolare, per conto anche delle Banche Collocatrici, volte a tutelare gli interessi dei Titolari delle Polizze, in considerazione della situazione in cui versano le banche islandesi emittenti gli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari (ossia le Attività Finanziarie a Copertura) sottostanti le medesime.

Detta situazione – descritta al precedente paragrafo 1.3 del Comunicato – potrebbe, infatti, determinare l'impossibilità per le banche islandesi emittenti di adempiere alle obbligazioni assunte nei confronti di Eurovita, quale titolare delle Attività Finanziarie a Copertura.

Poiché, come precedentemente illustrato, il "rischio di credito" relativo agli emittenti delle Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze è posto in capo ai Titolari, gli stessi avrebbero diritto unicamente a ricevere quanto effettivamente corrisposto dalle banche islandesi emittenti a Eurovita e potrebbero, pertanto, subire perdite, anche ingenti, rispetto all'importo inizialmente versato a titolo di premio.

Come già evidenziato al paragrafo 3.3 del presente Comunicato, il recente declassamento (gennaio 2010) del rating dello stato Islandese complica l'uscita nel breve termine del paese dalla crisi economico-finanziaria e, di conseguenza, tra l'altro, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le banche islandesi emittenti le Attività a Copertura delle Polizze.

A tale proposito, si evidenzia che Eurovita, nell'ottica di tutelare gli interessi dei propri clienti Titolari delle polizze, ha attivato ogni opportuna iniziativa volta a far valere i diritti creditori verso le Banche Islandesi in forza dei titoli sottostanti alle predette Polizze, provvedendo a dichiarare i crediti vantati nei confronti delle medesime Banche, entro i termini prescritti dagli organi delle procedure di moratoria.

### **3.2 VALUTAZIONI IN ORDINE ALLA CONGRUITA' DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA**

Quale corrispettivo per l'adesione all'Offerta, il Banco Popolare offrirà in scambio ad ogni aderente una obbligazione emessa dal Banco Popolare del valore nominale unitario a scadenza di euro 1.000 per ogni euro 1.000 di premio unico versato dal contraente, calcolato in conformità a quanto descritto nel precedente paragrafo 1.5.

Al fine di meglio apprezzare i contenuti dell'Offerta, Eurovita ha incaricato lo Studio di consulenza attuariale A.C.R.A., in qualità di advisor dell'Emittente, di rilasciare un'apposita Fairness Opinion in ordine alla valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, con particolare riferimento alla congruità del corrispettivo offerto.

Detta Fairness Opinion è stata rilasciata in data 18 gennaio 2010 ed esaminata nell'ambito della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente tenutosi in data 19 gennaio 2010, che ha approvato il Comunicato.

Nell'effettuare le proprie analisi, lo Studio A.C.R.A. si è avvalso di metodologie di valutazione adottate nella prassi nazionale ed internazionale, da esso ritenute appropriate in considerazione della specialità e delle peculiarità dei prodotti finanziari oggetto dell'Offerta.

Nel rinviare al testo della Fairness Opinion per una descrizione puntuale delle metodologie adottate, nonché delle ipotesi e delle assunzioni poste a fondamento delle medesime, si precisa che il valore delle Polizze oggetto dell'Offerta è stato stimato considerando le seguenti componenti:

- componente obbligazionaria degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
- componente derivata degli strumenti finanziari a copertura delle Polizze;
- componente assicurativa rappresentata dalla prestazione caso morte che viene corrisposta in caso di premorienza dell'assicurato;
- componenti di mark up rappresentati dalle spese di gestione e dal costo del Margine di Solvibilità.

Il valore della componente obbligazionaria è stato stimato attualizzando il valore di rimborso alla scadenza di ogni obbligazione sottostante le Polizze, aggiustate per un tasso di recovery per tener conto della probabilità di default delle banche islandesi.

Il valore della componente derivata è stato stimato, esclusivamente per le Polizze Bipielle Azalea ancora non scadute, utilizzando un modello di valutazione delle opzioni europee su valuta secondo il Modello di Black & Scholes.

Le componenti derivate degli altri prodotti, essendo già giunti a scadenza, sono state ottenute dalla lettura puntuale, alle date antecedenti quella di valutazione (15 gennaio 2010), degli indici cui sono agganciate le prestazioni assicurative, risultando pari a zero.

Il valore della componente assicurativa è stato stimato mediante l'attualizzazione dei futuri flussi di cassa attesi sulla base di ipotesi di mortalità effettiva del portafoglio assicurato.

Il valore della componente di mark up è stata considerata, a soli fini prudenziali, tenendo conto delle componenti di spese di gestione e mancato guadagno in conto interessi sul Margine di Solvibilità. Tale valore è stato stimato mediante l'attualizzazione dei futuri flussi di cassa attesi di tali componenti.

Sulla base della valutazione delle elaborazioni effettuate, a fronte delle informazioni disponibili alla data del 15 gennaio 2010, lo Studio A.C.R.A. ha ritenuto di poter concludere che il corrispettivo offerto dal Banco Popolare per l'adesione dell'Offerta sia congruo da un punto di vista economico-finanziario per gli aderenti alla medesima.

### **3.3 CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Il Consiglio di Amministrazione di Eurovita, preso atto della documentazione relativa all'Offerta indicata in epigrafe e dopo aver valutato approfonditamente la Fairness Opinion, ritiene, sulla base delle informazioni disponibili alla data odierna, che il corrispettivo offerto per l'adesione all'Offerta ai Titolari delle Polizze sia congruo sotto i profili economico e finanziario, fermo restando che la convenienza economica dell'Offerta dovrà essere attentamente valutata, preventivamente all'adesione, da ciascun Titolare.

Il Consiglio di Amministrazione precisa che, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili sulle procedure di moratoria che interessa le banche islandesi emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Polizze, non è possibile esprimere valutazioni sulle possibili evoluzioni delle procedure stesse che possano influire sulle prospettive di recupero dei crediti vantati nei confronti delle stesse banche.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno richiamare l'attenzione dei Titolari delle Polizze sulla necessità di valutare la diversità delle caratteristiche e dei fattori di rischio relative ai Titoli in Scambio rispetto alle Polizze. In particolare, l'adesione comporterà la sostituzione di un prodotto assicurativo-finanziario con un prodotto di tipo obbligazionario, con finalità esclusivamente finanziarie. Ciò determina il venir meno della possibilità di optare per la conversione in rendita del capitale a scadenza e, con specifico riferimento alle Polizze non ancora scadute, la perdita delle garanzie assicurative previste per il caso di morte.

\*\*\*

**Eurovita Assicurazioni S.p.A.**  
**Il Direttore Generale**  
**(Giancarlo Chiaromonte)**



**ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE**

Prof. Paolo De Angelis  
Dott. Paolo Nicoli  
Dott. Fabio Baione  
Dott. Andrea Fortunati

Partners:  
Dott. Eraldo Antonini  
Dott. Francesco Maria Matricardi

**FAIRNESS OPINION  
SULL'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA  
PROMOSSA DAL  
BANCO POPOLARE SOCIETÀ COOPERATIVA  
SU POLIZZE INDEX LINKED EMESSE DA  
EUROVITA ASSICURAZIONI S.P.A.**

**A.C.R.A.**

**ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE**

Via Nizza n. 63 - 00198 Roma Tel. 0684242534 Fax 0684242534

CF - Partita IVA n. : 06920691000

<http://www.studioacra.it>



## Considerazioni preliminari

La Eurovita Assicurazioni S.p.A. (successivamente denominata Eurovita o Società) ha conferito allo Studio A.C.R.A. (Studio) l'incarico di formulare una *Fairness Opinion* in merito all'offerta pubblica di scambio (Offerta o OPS) volontaria che Banco Popolare Società Cooperativa<sup>39</sup> (successivamente denominato Offerente o Banco Popolare o Emittente i Titoli in Scambio) promuoverà sulle polizze Index Linked, emesse dalla Società e collocate dalla stessa Emittente, collegate a strumenti finanziari emessi dalle seguenti Banche Islandesi (Banche):

- Landsbanki Íslands hf;
- Kaupthing Bank hf;
- Glitnir Banki hf., già Islandsbanki HF.

In particolare, oggetto dell'OPS proposta dal Banco Popolare ai soggetti titolari dei diritti (in qualità di Contraenti o in qualità di Beneficiari) dei prodotti Index Linked (Polizze):

- Bipielle Aphrodite Serie II,
- Bipielle Magnolia,
- Bipielle Azalea,

è lo scambio di ciascuna Polizza con titoli obbligazionari *senior* del tipo *zero coupon* (Nuove Obbligazioni o Titoli in Scambio) emesse dal Banco Popolare, ed un eventuale conguaglio in denaro come meglio di seguito specificato.

L'Offerta si inserisce in un più ampio contesto di fidelizzazione della clientela del gruppo bancario di cui il Banco Popolare è capogruppo (Gruppo) e di ristabilimento di un clima di fiducia nei confronti del Gruppo ed, in particolare, delle Banche Collocatrici che hanno distribuito le Polizze.

L'operazione è qualificabile come offerta pubblica di scambio (OPS) di prodotti finanziari ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera v) del Testo Unico delle Finanze concernente la disciplina degli emittenti approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato e ad oggi vigente. Pertanto, in qualità di emittente delle Polizze, la Società è tenuta ad adempiere agli obblighi previsti dall'articolo 103, comma 3, del TUF<sup>40</sup> e dall'art. 39 del Regolamento Emittenti adottato dalla Consob; in particolare, l'art. 39 comma 1, prevede che venga diffuso un comunicato che contenga [omissis] <<ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e una valutazione motivata dei componenti dell'organo amministrativo sull'offerta stessa.>>

La presente *Fairness Opinion* è stata predisposta allo scopo di supportare nella valutazione il Consiglio di Amministrazione della Società (CdA) ed è utilizzabile in via esclusiva per la comunicazione sull'Offerta a cui è tenuto il CdA ai sensi della normativa vigente.

---

<sup>39</sup> Banco Popolare, nel contesto della presente OPS, riveste le seguenti qualità:

- di Offerente, per conto delle Banche Collocatrici, vale a dire di soggetto che propone ai Titolari di acquistare le Polizze da loro detenute;
- di Emittente i Titoli offerti in Scambio, quale corrispettivo del predetto acquisto e
- di Coordinatore dell'Offerta.

L'Offerta è stata approvata in data 1° dicembre 2009 con delibera del Consiglio di Gestione del Banco Popolare ed in pari data è stata comunicata a Consob e al mercato, ai sensi dell'art. 102 TUF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti.

<sup>40</sup> Art. 103, co. 3 <<Il consiglio di amministrazione dell'emittente diffonde un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e la propria valutazione sulla medesima. Per le società organizzate secondo il modello dualistico il comunicato, eventualmente congiunto, è approvato dal consiglio di gestione e dal consiglio di sorveglianza>>.

Eurovita potrà rendere disponibile e/o pubblicare in modo integrale la presente *Fairness Opinion*; tuttavia, lo Studio non risponderà di eventuali danni che i destinatari o altri soggetti possano subire in caso di uso improprio del presente documento.

Una *Fairness Opinion* è equiparabile ad un “Parere di Congruità”, finalizzato ad esprimere un giudizio indipendente di natura tecnico-valutativa sui corrispettivi negoziati nelle compravendite di aziende, al fine di garantire i terzi in merito al fondamento del corrispettivo dello scambio. Il parere può essere formulato sia elaborando una valutazione indipendente, anche ricorrendo a metodologie diverse da quelle eventualmente utilizzate inizialmente per stimare il corrispettivo pattuito, sia tramite un *audit* del processo valutativo condotto inizialmente da altri esperti di valutazione. Ai fini della presente *Fairness Opinion* si è ricorsi alla prima opzione.

In particolare, lo Studio A.C.R.A. ha proceduto nel modo seguente:

- Raccolta della documentazione a supporto delle motivazioni dell’Offerta;
- Analisi delle Nuove Obbligazioni e delle Polizze oggetto di scambio;
- Definizione delle metodologie e delle ipotesi necessarie per la valutazione autonoma del *fair value* delle Nuove Obbligazioni e delle Polizze;
- Valutazione al *fair value* delle Nuove Obbligazioni e delle Polizze;
- Conclusioni sul lavoro svolto.

Al fine di esprimere la *Fairness Opinion* la Società ha messo a disposizione dello Studio la seguente documentazione:

- Bozza del “Documento di offerta pubblica di scambio ai sensi degli articoli 102 e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58” (successivamente Documento di Offerta);
- Note informative delle Polizze oggetto di valutazione;
- Term Note Programme e Pricing Supplement degli strumenti finanziari emessi dalle Banche;
- Landsbanki Íslands hf. Creditors’ Meeting November 23rd -24th 2009;
- Kaupthing Bank hf Creditors' Report 5th February 2009 – Update November/December 2009;
- Glitnir Final Information Memorandum 31st August 2009, updated 5th November, 2009;
- Moody’s Global Credit Policy, Corporate Default and Recovery Rates 1920–2008, February, 2009;
- Ipotesi sulla mortalità effettiva della popolazione assicurata dalla Società;
- Ipotesi sulle spese di gestione sostenute per singola polizza di ramo III dalla Società.

## **1. Motivazione dell’Offerta di Pubblico Scambio**

In considerazione della profonda crisi finanziaria mondiale che ha colpito, nel corso del 2008, anche la Landsbanki Íslands hf, la Kaupthing Bank hf, e la Glitnir Banki hf. (Banche Islandesi), emittenti dei titoli inclusi nelle attività finanziarie a copertura delle Polizze, la Società è stata impossibilitata ad erogare le prestazioni previste dalle Polizze scadute nel 2009. Peraltro, la situazione di incertezza che continua a caratterizzare allo stato attuale le Banche Islandesi non consente di formulare previsioni ragionevolmente certe circa i tempi e le modalità di un’eventuale liquidazione sia delle Polizze già scadute sia di quelle che scadranno nel 2010.

A fronte della suddetta crisi finanziaria, sin dall’ottobre 2008, il Governo Islandese ha adottato delle misure di emergenza, quali la concessione a tali banche delle procedure di “moratoria internazionale”, volte a fronteggiare la difficile situazione di mercato che ha coinvolto il settore bancario.

In particolare, è stato approvato dal Parlamento islandese in data 6 ottobre 2008 ed è entrato in vigore con effetto immediato l’*“Act on Authority for Treasury Disbursements Due to Unusual Financial Market Circumstances etc. n. 125/2008”* (“Atto”). L’Atto concede ampi poteri di

intervento nel settore finanziario all’Autorità preposta alla vigilanza sui mercati finanziari in Islanda (la “*Icelandic Financial Supervisory Authority*” o “FME”).

Con l'entrata in vigore dell'Atto, la FME è stata autorizzata ad assumere il controllo totale o parziale di ciascuna banca islandese al verificarsi di determinate circostanze aventi carattere particolare ed eccezionale, quali ad esempio il versare in condizioni di crisi finanziaria, ed a nominare appositi comitati straordinari per la gestione di suddette banche (i “Comitati Straordinari”).

In data 14 novembre 2008, è stata approvata una modifica legislativa che introduce la possibilità per le banche in situazioni di crisi finanziaria di ottenere un moratoria sui pagamenti per una durata fino a 24 mesi.

Successivamente – in data 15 aprile 2009 – è entrata in vigore una normativa speciale (Act No. 44/2009), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002).

In linea generale, il provvedimento stabilisce un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione che possono essere avviate nei confronti delle istituzioni finanziarie islandesi (le “Nuove Procedure di Liquidazione”): il provvedimento, infatti, stabilisce che per le istituzioni finanziarie in stato di crisi venga nominato un comitato provvisorio ed, in caso di insolvenza, il comitato provvisorio o la FME possano fare istanza per l'apertura delle Nuove Procedure di Liquidazione. In caso di apertura delle Nuove Procedure di Liquidazione verrà nominato un apposito comitato per la liquidazione (il “Comitato per le Nuove Procedure”).

Con particolare riferimento a Landsbanki, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik ha concesso in data 5 dicembre 2008 la procedura di “moratoria internazionale” poi estesa fino al 26 novembre 2009 e, da ultimo, fino al 26 agosto 2010. In virtù di tale procedura, è stata rinviata nel tempo qualsiasi attività finalizzata al recupero dei crediti vantati nei confronti di Landsbanki, al fine di permetterne la riorganizzazione.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore di una normativa speciale (Act No. 44/2009), che ha in parte modificato il Testo Unico Finanziario Islandese (Act No. 161/2002), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Landsbanki.

In data 30 aprile 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Landsbanki sono stati invitati, a partire dal 30 aprile 2009 e fino al termine di decadenza delle h. 24.00 del giorno 30 ottobre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo. Il 23 ed il 24 novembre 2009 si sono tenute le prime riunioni dei creditori di Landsbanki nell’ambito delle quali sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo.

I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Landsbanki, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Aphrodite verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 24 febbraio 2010.

Con riferimento a Kaupthing, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008, ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di “moratoria internazionale” sui pagamenti dei debiti per permetterne la riorganizzazione. Tale procedura è stata dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 e, da ultimo, ulteriormente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/2009), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Kaupthing.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Kaupthing sono stati invitati, a partire dal 30 giugno 2009 e fino al termine di decadenza del 30 Dicembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Con riferimento a Glitnir, il Tribunale Distrettuale di Reykjavik, in data 24 novembre 2008 ha assoggettato anche tale istituto ad una procedura di “moratoria internazionale”, dapprima estesa fino al 13 novembre 2009 poi successivamente prorogata fino al 13 agosto 2010.

In data 15 aprile 2009 a seguito dell'entrata in vigore della sopra citata normativa speciale (Act No. 44/2009), è stato approvato un nuovo regime con riferimento alle procedure di liquidazione applicabili alle banche islandesi e, nello specifico a Glitnir.

Il 30 giugno 2009 è stato emanato un comunicato con il quale tutti i creditori di Glitnir sono stati invitati, a partire dal 26 maggio 2009 e fino al termine di decadenza del 26 novembre 2009, a presentare le proprie domande di ammissione al passivo.

Il 17 dicembre 2009 si è tenuta l'Assemblea, nell'ambito della quale sono state esaminate le richieste di ammissione al passivo. I crediti relativi al titolo strutturato emesso da Glitnir, quale Attività Finanziaria a Copertura delle Polizze Azalea, verranno esaminati nel prosieguo della procedura di moratoria. La prossima Assemblea dei creditori è fissata il 19 maggio 2010.

A seguito degli eventi sopra descritti e della situazione di incertezza che continua a caratterizzare le Banche Islandesi non è possibile formulare previsioni concrete circa la possibilità che queste ultime adempiano appieno agli obblighi contrattuali assunti nei confronti della Società, in qualità di titolare degli strumenti finanziari obbligazionari e/o strutturati emessi.

Infine, il recente declassamento nel gennaio 2010 del rating dello Stato Islandese complica l'uscita nel breve termine del paese dalla crisi economico-finanziaria e, di conseguenza, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le Banche Islandesi.

## **2. Analisi dell'Offerta di Pubblico Scambio**

L'oggetto dell'Offerta, come dettagliatamente descritto nel Documento di Offerta, consiste in una operazione in cui il Banco Popolare propone lo scambio volontario di ciascuna delle Polizze possedute dai Titolari, collocate dalle Banche Collocatrici alla clientela a ciascuna di esse riferibile, con titoli obbligazionari *senior* di tipo *zero coupon* (Nuove Obbligazioni o Titoli in Scambio), durata quinquennale, emessi in unica soluzione da parte del Banco Popolare; i Titoli in Scambio sono offerti ai Titolari sia delle Polizze scadute (Bipielle Aphrodite Serie II e Bipielle Magnolia) che di quelle con scadenza a giugno 2010 (Bipielle Azalea), oltre ad un eventuale conguaglio in denaro.

Tramite l'adesione all'Offerta, i Titolari potranno ottenere, attraverso lo scambio di ciascuna Polizza, la restituzione di un importo (Corrispettivo) pari al Premio Unico Versato dai Contraenti, corrisposto a ciascun Aderente alla Data di Rimborso dei Titoli in Scambio.

Si osserva che alla data di stesura della presente *Fairness Opinion*, il Banco Popolare non ha ancora definito le date di riferimento dell'OPS, che saranno fissate a seguito dell'approvazione da parte di

Consob; nella tabella seguente si riportano, in forma sintetica, i principali eventi e la relativa tempistica dell'Offerta:

- Prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni

<b>Data</b>	<b>Evento</b>
1 dicembre 2009	Comunicazione effettuata ai sensi dell'art. 102 del TUF a seguito della delibera del Consiglio di Gestione dell'Offerente che ha altresì autorizzato l'emissione dei Titoli in Scambio.
21 dicembre 2009	Presentazione a Consob, ai sensi dell'art. 102, comma 3 TUF del Documento di Offerta e contestuale avviso di avvenuto deposito
[●] 2010	Approvazione del Documento di Offerta da parte della CONSOB
[●] 2010	Avviso in merito alla pubblicazione del Documento di Offerta
Entro le ore 9.00 del primo giorno Periodo di Adesione ([●] 2010)	Comunicazione del Prezzo di Emissione, del numero di serie e del codice ISIN dei Titoli in Scambio
Ore 9:00 del [●] 2010	<b>Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta</b>
Settimanalmente	Comunicazione sui dati provvisori relativi all'ammontare nominale complessivo espresso in Euro delle polizze conferite in adesione alla presente Offerta
Entro il [●] febbraio 2010	Ove le condizioni del mercato differiscano in misura tale da cambiare sostanzialmente i risultati degli scenari probabilistici dell'operazione di scambio riportati nel paragrafo E.2 del presente Documento di Offerta, saranno forniti ai Titolari tabelle aggiornate sugli scenari probabilistici
Alle ore 17:00 del [●] febbraio 2010	<b>Termine del Periodo di Adesione all'Offerta</b>
[●] 2010	Data ultima entro la quale le Adesioni irregolari potranno essere sanate.
[●] 2010 Entro il Giorno di calendario antecedente la Data di Scambio	Avviso sui Risultati dell'Offerta
[●] 2010	Data di Scambio in cui le Polizze sono cedute, a seconda dei casi, alle Banche Collocatrici, o a BPV-SGSP o a BPN, i Titoli in Scambio sono emessi e il Corrispettivo è trasferito agli Aderenti. Data ultima entro la quale le Polizze non conferite validamente all'Offerta saranno svincolate e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti

Fonte: Documento di Offerta

## 2.1 Descrizione dei prodotti assicurativi oggetto dell'OPS

I prodotti assicurativi oggetto dell'OPS sono rappresentati da un massimo di n. 4.142 polizze sulla vita di ramo III del tipo *Index Linked* mista a premio unico e a tasso tecnico zero, senza garanzia. In generale i prodotti finanziario-assicurativi del tipo *Index Linked* sono contratti assicurativi in cui l'entità delle somme dovute dalla compagnia assicuratrice dipende dalle oscillazioni del valore di

uno o più parametri di riferimento, costituiti da indici o da strumenti finanziari. Pertanto, le polizze *Index Linked* comportano rischi finanziari a carico dei Contraenti, riconducibili all'andamento dei parametri di riferimento e in funzione del particolare meccanismo di collegamento delle somme dovute ai parametri stessi.

Ciascuna Polizza prevede alla scadenza del contratto la corresponsione di un capitale assicurato in caso di vita dell'assicurato a tale epoca; ovvero, in caso di morte dell'assicurato prima della scadenza del contratto, verrà corrisposto il capitale assicurato al Beneficiario designato.

La prestazione a scadenza collegata ad una componente obbligazionaria ed ad una componente derivata è dipendente dalla solvibilità dei soggetti emittenti le Attività Finanziarie a Copertura delle Riserve Matematiche; nessuna garanzia a carico della Società è prevista dalle condizioni contrattuali.

La prestazione in caso di decesso per tutte le Polizze in esame, è pari al prodotto:

- tra il 101% del capitale investito e il valore corrente alla data del decesso delle Attività Finanziarie a Copertura delle Riserve Matematiche, nel caso in cui l'assicurato abbia raggiunto un'età non superiore a 75 anni;
- tra il 100,1% del capitale investito e il valore corrente alla data del decesso delle Attività Finanziarie a Copertura delle Riserve Matematiche, nel caso in cui l'assicurato abbia raggiunto un'età superiore a 75 anni.

In caso di riscatto della Polizza l'importo pagabile è direttamente collegato al valore corrente alla data di riscatto delle Attività Finanziarie a Copertura delle Riserve Matematiche.

Nella seguente tabella sono riportate alcune informazioni di sintesi delle Polizze oggetto dell'OPS:

- Sintesi delle caratteristiche delle Polizze

Polizza	Valore nominale dei premi versati	Numero Massimo di Polizze	Decorrenza	Scadenza	Emittente comp. obblig.	Emittente comp. Deriv.
Bipielle Aphrodite Serie II	31.712.500	1.810	24/03/2005	<b>24/03/2009</b>	Strutturato	Landsbanki
Bipielle Magnolia	29.968.500	1.681	20/05/2005	<b>20/05/2009</b>	Zero Coupon Bond Kaupthing	Opzione Credit Suisse First Boston International
Bipielle Azalea	10.262.470	651	10/06/2005	10/06/2010	Strutturato	Glitnir

## 2.2 Scheda tecnica del prodotto Bipielle Aphrodite Serie II

Assicurazione mista a premio unico le cui prestazioni sono direttamente collegate ad un titolo strutturato emesso e garantito dalla Società "LANDSBANKI ISLAND HF" (alla data di collocamento rating A3 attribuito dall'Agenzia Moody's; A attribuito dall'Agenzia Fitch). La decorrenza del contratto è prefissata al 24/03/2005 e la durata è pari a 4 anni.

Le prestazioni previste dal contratto in caso di vita dell'assicurato sono le seguenti:

- Alle prime due ricorrenze anniversary del 24/03/2006 e del 24/03/2007 è prevista la corresponsione di una cedola fissa rispettivamente pari all'1,70% e al 2% del premio netto investito.
- Alla scadenza contrattuale del 24/03/2009 è previsto il rimborso del capitale investito maggiorato di una cedola di importo variabile la cui misura percentuale risulta essere data dalla somma delle 16 performance trimestrali dell'indice di riferimento (Index) rilevate nel corso della durata contrattuale, ciascuna con il limite massimo del 4%. Da tale somma viene sottratta una aliquota fissa del 3,70%:

$$C_n = N_0 \cdot \text{Max} \left\{ 0; \left[ \sum_{t=1}^{16} \text{Min} \left( \frac{\text{Index}_t - \text{Index}_{t-1}}{\text{Index}_{t-1}}; 4\% \right) \right] - 3,70\% \right\} \quad \text{per } t=1, 2,$$

...,16

avendo indicato con:

$C_n$  cedola variabile alla scadenza contrattuale;

$N_0$  il valore nominale assicurato;

$\text{Index}_t$  il valore dell'Indice di riferimento rilevato con cadenza trimestrale per un totale di 17 rilevazioni corrispondenti al giorno 24 marzo, 24 giugno, 24 settembre e 24 dicembre di ogni anno. L'ultima rilevazione viene effettuata cinque giorni lavorativi antecedenti la data di scadenza.

Dall'importo delle suddette cedole è detratta un costo fisso pari a Euro 5.

Il parametro di riferimento, a cui sono collegate le prestazioni, è l'indice "HVB Europe Winner Index" che riflette la performance delle 12 azioni europee che, all'interno dell'Indice DJ Eurostoxx50.

### 2.3 Scheda tecnica del prodotto Bipielle Magnolia

Assicurazione mista a premio unico le cui prestazioni sono direttamente collegate al valore dell'indice "S&P MIB". Le attività finanziarie, a garanzia degli impegni presi, sono costituite da un titolo obbligazionario e da un titolo derivato emessi e garantiti rispettivamente dalle Società "KAUPTHING BUNADARBANKI HF" (alla data di collocamento rating:A1 attribuito dall'agenzia Moody's) e "CREDIT SUISSE FIRST BOSTON INTERNATIONAL" (alla data di collocamento rating:Aa3 attribuito dall'agenzia Moody's; A+ attribuito dall'agenzia Standard & Poor's; AA- secondo l'agenzia Fitch). La decorrenza del contratto è prefissata al 20/05/2005 e la durata è pari a 4 anni.

Le prestazioni previste dal contratto in caso di vita dell'assicurato sono le seguenti:

- Alle prima ricorrenza anniversary del 20/05/2006 è prevista la corresponsione di una cedola fissa pari al 3,5% del premio netto investito.

$$C_i = N_0 \cdot 3,50\% \quad \text{per } i=1$$

- Alle successive tre ricorrenze anniversary (20/05/2007, 20/05/2008 e 20/05/2009), sono previste delle cedole variabili, la cui misura percentuale, se positiva, risulta essere pari al 10% del premio netto a cui si aggiunge la somma algebrica delle sei peggiori performance dell'indice di riferimento, rilevate mensilmente nel corso dell'anno:

$$C_i = N_0 \cdot \text{Max} \left\{ 0\%; 10\% + \sum_{j=1}^6 (\text{Perf}_i^j) \right\} \quad \text{per } i=2, 3, 4$$

avendo indicato con:

$N_0$  il valore nominale assicurato;

$Perf_i^j$  le peggiori 6 performance mensili tra le 12 rilevate nell'anno i-esimo ( $j = 1, 2, \dots, 6$  ed  $i = 2, 3, 4$ );

$$Perf_i^{h+1} = \frac{Index_i^{h+1} - Index_i^h}{Index_i^h} \quad \text{per } h = 0, 1, 2, \dots, 11.$$

$Index_i^h$ : il valore della h-esima rilevazione mensile dell'indice di riferimento rilevato nell'anno di osservazione i-esimo. Le rilevazioni mensili partono dal 18/5/2006 fino all'11/5/2009, vengono effettuate il giorno 18 di ogni mese ad eccezione della rilevazione del mese di maggio di ogni anno, la quale verrà effettuata il giorno 11. Inoltre, i tre anni di osservazione vanno dal 18/5/2006 all'11/5/2009.

Dall'importo delle suddette cedole è detratta un costo fisso pari a Euro 5.

#### 2.4 Scheda tecnica del prodotto Bipielle Azalea

Assicurazione mista a premio unico le cui prestazioni sono direttamente collegate al valore del Tasso di Cambio Euro/Dollaro Statunitense. Le attività finanziarie, a garanzia degli impegni presi, sono costituite da un titolo strutturato emesso e garantito dalla Società "ISLANDSBANKI HF" (alla data di collocamento rating: A1 attribuito dall'agenzia Moody's; A attribuito dall'agenzia Fitch). La decorrenza del contratto è prefissata al 10/06/2005 e la durata pari a 5 anni.

Le prestazioni previste dal contratto in caso di vita dell'assicurato sono le seguenti:

- alla prima ricorrenza annua (10/06/2006) è prevista una cedola prefissata pari al 3,30%.  
 $C_1 = N_0 \cdot 3,30\%$
- alla scadenza contrattuale (10/06/2010) è previsto il rimborso del premio netto investito (premio versato al netto di un costo fisso di 30 €) a cui si aggiunge una cedola variabile la cui misura percentuale risulta essere pari all'apprezzamento, tra la data di rilevazione iniziale e la data di rilevazione a scadenza, del valore del Dollaro Statunitense rispetto al valore dell'Euro. Qualora tale valore sia inferiore al 3%, verrà comunque corrisposta una cedola pari al 3%:

$$C_n = N_0 \cdot \text{Max} \left\{ 3\%; \frac{(Index_i - Index_f)}{Index_i} \right\}$$

avendo indicato con:

$N_0$  il valore nominale assicurato;

$C_n$  cedola variabile alla scadenza contrattuale;

$Index_i$  il valore iniziale dell'Indice di riferimento (Tasso di Cambio Euro/Dollaro Statunitense) rilevato il 10 giugno 2005;

$Index_f$  il valore finale dell'Indice di riferimento (Tasso di Cambio Euro/Dollaro Statunitense) rilevato il 3 giugno 2010.

Dall'importo delle suddette cedole è detratta un costo fisso pari a Euro 5.

#### 2.5 Scheda tecnica strumento finanziario offerto in scambio

Le Nuove Obbligazioni sono obbligazioni *senior* (non subordinate), non strutturate ossia titoli aventi solo una componente obbligazionaria, di tipo *zero coupon*, con durata pari a cinque anni, emessi dal Banco Popolare alla Data di Scambio in una sola emissione e offerti in scambio ai Titolari sia delle Polizze già scadute sia di quelle con scadenza giugno 2010.



Alla data di stesura della presente *Fairness Opinion*, il Banco Popolare non ha ancora definito con precisione le date di riferimento dell'OPS, in quanto dipendenti dall'approvazione da parte di Consob; tuttavia, nel Documento di Offerta sono stati definiti i criteri di determinazione del Prezzo di Emissione. In particolare, il Prezzo di Emissione, da comunicarsi unitamente al codice ISIN delle Nuove Obbligazioni prima dell'inizio del Periodo di Adesione, sarà determinato prendendo a riferimento il tasso *Interest Rate Swap* (IRS) a cinque anni, maggiorato di uno *spread* tra i 170 e 185 bps. Per 100 euro di nominale alla scadenza ( $n$ ) il relativo Prezzo di Emissione  $P$  si ottiene dalla seguente relazione:

$$P = 100 \cdot (1 + IRS + spread)^{-n}$$

Le Nuove Obbligazioni saranno pertanto emesse sotto la pari, rimborsate al 100% del Valore Nominale a scadenza e non prevedono la corresponsione periodica di interessi. il Prezzo di Emissione confrontato con il 100% del Valore Nominale che l'Aderente percepirà a scadenza, rappresenta il rendimento delle Nuove Obbligazioni, calcolato al tasso di interesse fisso nominale annuo lordo implicito in tale differenza e al lordo della ritenuta d'imposta sostitutiva, ove applicabile, riconosciuto in via posticipata ed in unica soluzione alla scadenza delle Nuove Obbligazioni.

Benché non espressamente formalizzato nella delibera del 1° dicembre 2009 del Consiglio di Gestione del Banco Popolare e come risulta dal Regolamento dei Titoli in Scambio, l'Offerente non intende presentare richiesta di ammissione alle negoziazioni dei Titoli in Scambio in mercati regolamentati, italiani o esteri, ma farà negoziare i Titoli in Scambio a Banca Aletti, appartenente al Gruppo, in conto proprio a partire dal novantesimo giorno successivo alla Data di Emissione, alle quotazioni denaro determinate secondo le modalità riportate nel Documento di Offerta.

Non sono previsti limiti alla quantità di Titoli in Scambio su cui Banca Aletti potrà svolgere attività di negoziazione. I Titoli in Scambio riacquistati potranno essere, a scelta di Banca Aletti, conservati, rivenduti o annullati. In tale ultimo caso, l'ammontare nominale complessivo delle obbligazioni sarà corrispondentemente ridotto con impatto negativo sulla liquidità dei Titoli in Scambio. Non vi è pertanto garanzia di pronta liquidità in quanto, ove l'Aderente intenda disinvestire prima della Data di Rimborso, le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva ed adeguata contropartita né garanzia sulla formazione di prezzi significativi.

Aderendo all'Offerta, i Titolari diventano titolari dei Titoli in Scambio, pertanto, sono esposti al rischio di credito del Banco Popolare che, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale e delle proprie prospettive economiche, potrebbe non essere in grado di rimborsare i Titoli in Scambio a scadenza. I Titoli in Scambio costituiscono obbligazioni dirette, non garantite dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e non subordinate, del Banco Popolare e sono parimenti ordinate tra loro e con altre obbligazioni non assistite da garanzie reali del Banco Popolare.

### **3. Indicazione del controvalore complessivo e criteri seguiti per la sua determinazione**

L'emissione dei Titoli in Scambio è stata autorizzata per un valore nominale complessivo massimo pari ad Euro 150.000.000. Tale importo nominale complessivo massimo è superiore al valore nominale complessivo, pari a Euro 138.678.970 (comprensivo anche della componente relativa alle medesime polizze assicurative emesse da UGF Assicurazioni S.p.A., già Aurora Assicurazioni

S.p.A.) delle Polizze oggetto dell'Offerta in ragione dell'esigenza dell'Emittente i Titoli in Scambio di adempiere, da un lato, ai requisiti regolamentari di vigilanza in capo alle banche, e dall'altro di offrire i Titoli in Scambio, con valore unitario a scadenza di 1.000 euro, ai Titolari di Polizze di piccolo taglio.

A ciascun Aderente all'Offerta, per ogni Polizza portata in Adesione, sarà riconosciuto un Corrispettivo composto da Titoli in Scambio che saranno rimborsati alla Data di Rimborso e un eventuale conguaglio in denaro che sarà versato alla Data di Scambio.

Il Rapporto di Scambio tra Valore Nominale di ciascun Titolo in Scambio e Premio Unico Versato risulta fissato in 1:1. Ad ogni Aderente sarà altresì corrisposto un eventuale conguaglio in denaro pari alla differenza complemento del Premio derivante dal rapporto di scambio. Ad ogni Aderente, il Banco Popolare offrirà un Titolo in Scambio del Valore Nominale unitario a scadenza di Euro 1.000 per ogni 1.000 Euro di Premio Unico versato da corrispondersi alla Data di Rimborso.

Il Corrispettivo riconosciuto agli Aderenti all'Offerta viene calcolato al lordo degli oneri tributari a carico dell'Aderente, atteso che, sulla base della legislazione tributaria vigente alla data di approvazione del presente Documento di Offerta, è pari al 12,5% sugli interessi impliciti maturati a scadenza sui Titoli di Scambio. A seguito di quanto sopra alcuna rettifica del valore nominale è richiesta per l'effetto indotto dall'imposta sostitutiva del 12,5%, attualmente vigente ai sensi dell'articolo 2 del D. Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, sugli interessi impliciti maturati a scadenza sui Titoli di Scambio oggetto dell'OPS.

L'adesione alla presente OPS comporta il trasferimento delle Polizze unitamente ai diritti patrimoniali e di altra natura, connessi alle medesime, dagli Aderenti alle Banche Collocatrici, con rinuncia da parte degli Aderenti ad ogni diritto connesso, relativo e strumentale alle Polizze e/o ai diritti connessi alle medesime, ivi inclusi ogni domanda, pretesa, azione, reclamo o rivalsa nei confronti di ciascuna delle Banche Collocatrici, e/o di una delle Compagnie Assicuratrici e dei rispettivi dipendenti e assicuratori, come nel prosieguo meglio precisato.

Al fine di esprimere una *Fairness Opinion* rispetto all'Offerta di scambio tra le Polizze e i Titoli in Scambio si rende necessario tenere conto:

- riguardo alle Polizze appartenenti alle serie Azalea, non ancora scadute, della natura esclusivamente finanziaria dei Titoli in Scambio rispetto alla natura finanziario-assicurativa delle Polizze, con particolare riferimento alla componente del rischio demografico;
- della diversa tipologia di strumenti proposti: da un lato i Titoli in Scambio sono obbligazioni *senior* (non subordinate) di natura esclusivamente finanziaria dall'altro la componente finanziaria delle Polizze costituita da titoli strutturati, a cui è associata anche la componente assicurativa;
- della durata dei Titoli offerti in Scambio che hanno durata quinquennale e saranno rimborsati circa 5 anni e 11 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle Aphrodite Serie II, 5 anni e 9 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Magnolia e 4 anni e 8 mesi dopo la naturale scadenza prevista per le Polizze relative alle serie Azalea;
- del diverso Rischio di Credito e di Liquidità relativo ai Titoli in Scambio rispetto a quello delle Polizze.

In termini generali, quando esiste un mercato sufficientemente liquido, il *fair value*<sup>41</sup> di un contratto finanziario o assicurativo coincide con il suo valore di mercato; tale presupposto viene meno nel caso di contratti di assicurazione e risulta necessario il ricorso ad una stima del valore di mercato, utilizzando un modello teorico, consistente con il comportamento della domanda e della offerta aggregata per attività/passività simili, che consenta una opportuna stima del valore del *payoff* del contratto.

Il modello di valutazione prescelto deve fondare in maniera prevalente su dati osservati di mercato; deve includere tutti quei fattori che i partecipanti al mercato reputano fondamentali ai fini della determinazione del prezzo e che siano coerenti con le metodologie di *pricing* degli strumenti finanziari. La *Fair Valuation* deve pertanto essere basata su:

- prezzi di mercato osservabili;
- tecniche di valutazione condivise dagli operatori di mercato i cui parametri siano stimati sulla base di dati osservabili ed aggiornabili dal mercato.

In linea generale, le Polizze oggetto della presente valutazione sono caratterizzate dai flussi di cassa generati dal:

- capitale in caso di vita dell'assicurato alla scadenza contrattuale, valutabile in misura pari al valore degli strumenti finanziari a copertura delle Riserve Matematiche;
- valore di riscatto prima della naturale scadenza contrattuale, valutabile in misura pari al valore degli strumenti finanziari a copertura delle Riserve Matematiche;
- capitale in caso di premorienza dell'assicurato prima della naturale scadenza contrattuale, pari al valore degli strumenti finanziari a copertura delle Riserve Matematiche più una percentuale di tale valore precedentemente descritta;
- spese di gestione della polizza a carico della Società.

Per i flussi di cassa non replicabili con strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati, tipicamente le componenti in caso di morte e le spese di gestione, è necessario ricorrere ad una stima del valore attuale medio dei flussi di cassa futuri determinati con ipotesi *best estimate*, considerando un aggiustamento a titolo di *risk margin value*.

### 3.1 Metodologia di calcolo

Il modello generale di valutazione dei contratti *Index Linked* oggetto della presente OPS può essere rappresentato formalmente nel modo seguente:

$$[1] \quad FV_t = W(t; \mathbf{x}^{obl}) + W(t; \tilde{Y}^{deriv}) + BEL_t(FV_{\tilde{T}}; d) + MuP_t$$

Dove:

$FV_t$  = fair value del contratto assicurativo all'epoca  $t$ ;

$W(t; \mathbf{x}^{obl})$  = fair Value della componente obbligazionaria;

$W(t; \tilde{Y}^{deriv})$  = fair Value della componente derivata;

$BEL_t(FV_{\tilde{T}}; d)$  = *Best Estimate Liability* della copertura assicurativa caso morte;

$MuP_t$  = componente di Mark-Up, cui contribuiscono le spese di gestione del contratto ed il margine;

$t$  = epoca di valutazione;

---

<sup>41</sup> Lo International Accounting Standards Committee ha definito il Fair Value come “*The amount for which an asset could be exchanged or liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction*”

$\tilde{T}$  = epoca aleatoria di decesso dell'assicurato con  $t < \tilde{T} \leq s$  maturity del contratto assicurativo.

L'impostazione adottata fonda sul principio di assenza d'arbitraggio, quindi, considerando il *Fair Value* del contratto assicurativo come una opportuna combinazione lineare delle componenti di valore, oltre alla componente di Mark-Up<sup>42</sup>, cui contribuiscono (lato assicurazione) le spese sostenute dalla Società per la gestione del contratto (spese di gestione), il costo del capitale ed il margine di profitto per l'azionista.

Il modello generale rappresenta la valutazione, in condizione di assenza di Rischio di Default dell'Emittente, di ciascuna delle componenti strettamente finanziarie (Obbligazionaria, Derivata); ovviamente nel caso in esame il Default delle Banche Islandesi alla Data di Valutazione si è già verificato e, quindi, va preso in opportuna considerazione introducendo nel modello [1] la probabilità di recupero (*Recovery Rate*), misurata attraverso un opportuno momento della distribuzione di probabilità della variabile aleatoria  $\tilde{S}_T$ , valore rimborsato all'epoca  $T > t$ .

Pertanto:

$$[2] \quad FV_t^{RiskAdjusted} = \eta_t * FV_t$$

Dove:

$$\eta_t = v(t, T) * \frac{\hat{E}_t[\tilde{S}_T]}{N} \text{ Recovery Rate atteso all'epoca } t$$

$\hat{E}_t$  = Expected Value di  $\tilde{S}_T$  sulla base delle informazioni disponibili in t

$v(t, T)$  = Prezzo a pronti in t di uno ZCB unitario con scadenza in T

Il modello generale caratterizzato nelle espressioni [1] e [2] può essere calibrato in riferimento alla struttura dei *payoff* generati dalle Polizze di cui data formalizzazione nel precedente paragrafo 3.

a) Polizze "Bipielle Aphrodite II" e "Bipielle Magnolia".

Le sopra denominate polizze sono giunte a scadenza rispettivamente alla data del 24/03/2009 e del 20/05/2009; in un tale contesto valutativo, pertanto, il valore nominale delle polizze (in assenza di default) alla data di scadenza è già definito nei parametri finanziari che lo determinano e coincidente con il valore della prestazione a scadenza che la Società avrebbe dovuto liquidare all'assicurato in assenza del Default. Le equazioni [1] e [2], quindi, si semplificano nelle:

$$[1bis] \quad FV_t = C_s * (1 + i)^{t-s}$$

Dove:

<sup>42</sup> Per approfondimenti sulla valutazione di titoli illiquidi, si veda: CONSOB, "Un approccio quantitativo Risk-Based per la trasparenza dei prodotti non-equity", Quaderni di Finanza, n. 63, 2009; ABI, Circolari Serie Tecnica n. 39, 2009.

$C_s$  = prestazione contrattuale alla scadenza  $s$  della polizza in assenza di default

$i$  = interessi per ritardo pagamento (ove previsti)

$s$  = scadenza della polizza con  $s < t$

$$[2bis] \quad FV_t^{RiskAdjusted} = \eta_t * C_s * (1+i)^{t-s}$$

b) Polizza “Bipielle Azalea”.

La forma contrattuale sopra definita prevede una scadenza alla data del 10/06/2010; pertanto, le equazioni di valutazione [1] e [2] possono essere calibrate per ciascuna delle componenti ivi identificate, anche in riferimento al *payoff* della prestazione assicurativa a scadenza come formalizzato al paragrafo 3.4 della presente Relazione.

In particolare ai fini delle componenti di valore  $W(t; \mathbf{x}^{obl})$  e  $W(t; \tilde{Y}^{deriv})$  si ricorre alla scomposizione di tipo Call della prestazione assicurativa, ovvero l'equazione di *payoff* della prestazione di cui al paragrafo 3.4 può essere espressa alla scadenza contrattuale in:

$$[3] \quad C_n = N_0 \cdot \left[ 1,03 + \max \left( \frac{Index_i - Index_f}{Index_i} - 0,03; 0 \right) \right]$$

La quale dopo opportuni passaggi si può riscrivere nel modo seguente:

$$[4] \quad C_n = N_0 \cdot \left[ 1,03 + \frac{1}{Index_i} \max(0,97 \cdot Index_i - Index_f; 0) \right]$$

La scomposizione operata evidenzia, quindi, che la prestazione assicurativa è replicata da un portafoglio finanziario costituito di uno *zero coupon bond*, con valore facciale uguale al 103% del Premio Unico Versato ed di una *Opzione Put di tipo Europeo* scritta sul rapporto di cambio Euro/Dollaro Statunitense, con prezzo di esercizio pari al valore *strike* del rapporto di cambio del contratto ( $Index$  iniziale), preso per il 97%; d'altra parte, la rappresentazione dell'Opzione Put appare del tutto coerente con la protezione al ribasso del rapporto di cambio espressa dalle condizioni contrattuali.

E' ora possibile esprimere le diverse componenti di valore presenti nell'equazione [1].

Componente obbligazionaria:

$$[5] \quad W(t; \mathbf{x}^{obl}) = v(t, n) \cdot N_0 \cdot 1,03$$

Dove  $v(t, n)$  rappresenta il prezzo a pronti di uno *zero coupon bond risk-free*, sul tratto temporale  $(t, n)$ .

Componente derivata:

$$[6] \quad W(t; \tilde{Y}^{deriv}) = N_0 \cdot \frac{1}{Index_i} \cdot \left[ v(t, n) \cdot \hat{E}_t \max(0,97 \cdot Index_i - Index_f; 0) \right]$$

Dove  $\hat{E}_t$  è l'operatore di media *risk-adjusted* secondo la formalizzazione classica della Option Pricing Theory<sup>43</sup>, in ambiente *risk-neutral*.

In particolare, il valore teorico di detta opzione put può essere ricavato da una derivazione della formula chiusa di *Black-Scholes*:

$$PUT_t = 0,97 \cdot Index_t \cdot e^{-r(n-t)} \cdot N(-d_2) - Index_t \cdot e^{-r_f(n-t)} \cdot N(-d_1)$$

Dove:

$r$  = tasso risk-free area euro

$r_f$  = tasso risk-free area USA

$N(\ )$  = ordinata della funzione di densità normale standard.

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{Index_t}{0,97 \cdot Index_i}\right) + \left(r - r_f + \frac{\sigma^2}{2}\right) \cdot (n-t)}{\sigma \cdot \sqrt{n-t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \cdot \sqrt{n-t}$$

#### Componente assicurativa:

La componente assicurativa presenta nelle Polizze oggetto di valutazione è riconducibile in termini valutativi alla quantificazione del *fair value* del capitale addizionale in caso di premorienza (Prestazione in caso morte). La valutazione della componente sopra descritta, in quanto caratterizzata da flussi di cassa non replicabili con strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati, richiede l'adozione di una stima del valore attuale medio dei flussi di cassa futuri determinati con ipotesi *best estimate* e aggiustate per tener conto di un *risk margin value*. Si rende pertanto necessario l'utilizzo di uno approccio di tipo attuariale per la stima del valore attuale medio delle suddette componenti. Definiti pertanto con:

$\alpha_t$  = Prestazione addizionale in caso morte all'epoca  $t$  in assenza di default

${}_{k-1/1}q_{x+t}$  = probabilità di decesso di un assicurato di età  $x$  tra le epoche  $(t+k-1, t+k)$

$v(t, k)$  = Prezzo a pronti in  $t$  di uno ZCB unitario con scadenza in  $k$

$$BEL_t^{Add.Morte} = \sum_{k=1}^{n-t} \alpha_t v(t, k) {}_{k-1/1}q_{x+t}$$

La componente di *risk margin value* è stata calcolata, in via approssimata, come il 6% del capitale necessario (Costo del Capitale) a coprire uno shock sulla probabilità di decesso per ogni età del +10%. Tale approccio è compatibile con le indicazioni tecniche predisposte dal CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors) nell'ambito degli studi di impatto quantitativo<sup>44</sup> (QIS) per la definizione e misurazione dei livelli di solvibilità da cui rilevarne l'applicabilità e gli effetti sul bilancio, all'interno del progetto Solvency II.

<sup>43</sup> Cfr. Black, F. e M. Scholes, "The Valuation of Option Contracts and a Test of Market Efficiency", Journal of Finance, 27, May 1972, 399-418.

<sup>44</sup> Cfr. CEIOPS QIS4 Technical Specification, Dicembre 2007.

### Componente Mark-Up:

Le componenti di Mark-Up sono riconducibili alla componente del Margine di Solvibilità sostenuto dalla Società a titolo di gestione del contratto assicurativo e del costo del capitale pari al mancato guadagno in conto interessi per l'immobilizzazione del capitale (margine di solvibilità) nel rispetto dei requisiti patrimoniali ai sensi delle norme di Solvency I. Sebbene tali elementi non siano attribuibili in termini di valore all'assicurato, sono stati prudenzialmente inclusi nella valutazione, in quanto componenti del flusso di cassa dell'intero contratto assicurativo.

La stima *best estimate* della componente delle spese di gestione (SG) per unità di capitale investito è ottenuta come rapporto tra il costo effettivo annuo di gestione per singola polizza, comunicato dalla Società, ed il premio minimo previsto dal contratto. Il valore attuale medio dei flussi di cassa è pertanto determinato in funzione della permanenza "in vita" del contratto assicurativo:

$$BEL_t^{SG} = \sum_{k=1}^{n-t} SG_k \cdot {}_k P_{x+t}^{(\alpha, \beta)} \cdot v(t, k)$$

essendo:

- ${}_k P_{x+t}^{(\alpha, \beta)}$  la probabilità di permanenza "in vita" del contratto sino all'epoca  $t+k$  in presenza di due cause di eliminazione: riscatto ( $\alpha$ ) e decesso ( $\beta$ ).

La componente di *risk margin value* è stata calcolata, in via approssimata, come il 6% del capitale necessario a coprire uno shock sulla componente di spese di gestione del +10%, in analogia con quanto adottato per la componente caso morte.

Da ultimo con riferimento al costo del Margine di Solvibilità si è adottato il criterio definito sotto Solvency I e quindi calcolato il mancato guadagno in conto interessi sul requisito patrimoniale pari, per le forme assicurative in esame all'1% delle Riserve Matematiche di classe D e al 4% della Riserve Aggiuntive (in caso di decesso) di classe C.

### **3.2 Stima dei parametri**

Ai fini della presente *Fairness Opinion* la valutazione dei Titoli di Scambio è stata effettuata alla data del 15 gennaio 2010 (Data di Valutazione). Si è pertanto resa necessaria la raccolta di dati di mercato e di Società necessari per la stima dei parametri utilizzati dell'impianto metodologico descritto nel precedente paragrafo.

In particolare, la fonte di tali basi è stata reperita consultando information providers di livello internazionale (Bloomberg) o direttamente disponibili in Società, rimandando al par. 6 eventuali esclusioni e limitazioni derivanti dall'uso di tale base dati.

**4.2.1** Ai fini della stima dei tassi *risk-free*, rispetto alle valute di riferimento richieste dal modello, si è fatto riferimento alla struttura per scadenza dei tassi di interesse derivata con metodologia di tipo bootstrap dalla curva dei tassi swap osservata alla Data di Valutazione (Fonte: Bloomberg).

**4.2.2** In linea generale, un modello di valutazione del rischio di credito necessita della stima delle probabilità di default derivabili dall'osservazione dei prezzi di mercato dei *Credit Default Swap* (CDS). Nel caso in esame l'implementazione di un siffatto modello *market-consistent* non trova applicazione in mancanza di

quotazioni dei CDS attribuiti alle Banche Islandesi emittenti. Pertanto, si è ritenuto opportuno procedere all'applicazione di un modello fondato sul principio dell'*Expected Loss*, calibrando opportunamente il *Recovery Rate* attribuito ai debiti delle Banche Islandesi. A tal fine, per una ragionevole stima del *Recovery Rate*, si è fatto ricorso alle informazioni contenute nei prospetti informativi sulle Banche Islandesi resi disponibili dalla Società (Creditors' Meeting o Report) e reperibili consultando i siti web delle stesse Banche. Tramite detti documenti è possibile analizzare la ricognizione del perimetro patrimoniale affidata da FME ad *advisors* esperti ed indipendenti, in termini di stima del presumibile valore di liquidazione degli *assets* e delle *liabilities*.

Una prima misura del *Recovery Rate*, per singola Banca, può essere effettuata rapportando il valore delle attività e quello delle passività (al netto dell'importo relativo alla voce "Subordinated bonds"); di seguito si riportano in breve i valori per singola Banca esposti nei relativi prospetti informativi:

- Sintesi dei dati di bilancio delle Banche Islandesi al 30/06/2009

Banca	Total Assets	Total Liabilities (ex subordinates)	Recovery Rate
Landsbanki	1.636.545/818.840* ISKm	3.209.918 ISKm	50,98%/25,51%
Kaupthing	1.705.644/774.586** ISKm	3.678.887/2.747.829** ISKm	46,36%/28,19%
Glitnir	4.033 €m	13.372 €m	30,16%

\*al netto la voce "Total assets without instrument from NBI hf"

\* al netto delle voci "Pledged Position" e "Known Priority Claims"

Va inoltre ricordato il recente declassamento nel gennaio 2010 del rating dello Stato Islandese che complica l'uscita nel breve termine del paese dalla crisi economico-finanziaria e, di conseguenza, la conclusione nel breve termine delle procedure concorsuali a cui sono attualmente sottoposte le Banche Islandesi.

In merito alla situazione di Glitnir, in data 23 settembre 2009 l'information Provider Bloomberg ha pubblicato una notizia in cui si riportava che la stima di recupero è nell'intorno del 25%-35%; sempre la stessa fonte, in data 28 settembre 2009, correggeva la stima tra il 22% ed il 36%. Si ritiene pertanto ragionevole utilizzare tale stime come *range* di variazione del *Recovery Rate* di Glitnir.

In merito alla situazione di Kaupthing, in data 8 settembre 2009 l'information Provider Bloomberg ha pubblicato una notizia in cui si riportava che la stima di recupero è nell'intorno del 20%.

Si assume inoltre che sulla base di quanto riportato nel Documento di Offerta <<l'effettiva capacità delle Banche Islandesi di adempiere a scadenza alle obbligazioni assunte nei confronti dei titolari degli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi dalle medesime, tra cui le Compagnie Assicuratrici e, indirettamente, i Titolari delle Polizze, sia pari al:

- 6,6% del valore nominale con riferimento agli strumenti finanziari strutturati emessi da Landsbanki;
- 24,5% del valore nominale con riferimento agli strumenti finanziari obbligazionari emessi da Kaupthing;
- 23,2% del valore nominale con riferimento agli strumenti finanziari strutturati emessi da Glitnir.

In altri termini, per gli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi da Landsbanki e Kaupthing già scaduti e per gli strumenti finanziari strutturati emessi da Glitnir, questi ultimi considerati alla data di scadenza, si assume che:

- risulta e risulterà accertata l'impossibilità per i creditori titolari degli strumenti finanziari strutturati e/o obbligazionari emessi dalle Banche Islandesi di vedersi riconosciuto per intero il valore nominale di detti strumenti;
- il valore nominale recuperato (*recovery rate*) per gli strumenti finanziari emessi dalle Banche Islandesi, sottostanti le Polizze, sia una variabile aleatoria che assume valori tra



0% e 100% con media indicativamente pari ai valori nominali recuperati sopra indicati con riferimento alle obbligazioni emesse da ciascuna delle Banche Islandesi.

La determinazione del valore nominale recuperato sui titoli emessi dalle Banche Islandesi è stata effettuata sulla base di un'approssimazione della quotazione espressa dal consensus di mercato al 12 gennaio 2010 dei valori MID (vale a dire la media tra prezzo denaro e prezzo lettera)<sup>45</sup>. Al riguardo, si sottolinea la circostanza che da tempo i titoli emessi dalle Banche Islandesi non sono oggetto di scambio su mercati, siano essi regolamentati o non regolamentati. Pertanto l'Offerente non è in grado di fornire un'indicazione di recovery rate corroborata da effettivi scambi di mercato.>>

Tenuto conto delle considerazioni sopra esposte ed in riferimento al quadro di incertezza internazionale su stime affidabili del *Recovery Rate* delle Banche Islandesi, ai fini della presente analisi si è ritenuto opportuno esprimere la valutazione nell'ambito di un *range* per ciascuna Banca dei valori del *Recovery Rate*. Nella tabella che segue sono esposti i valori considerati:

• Stima dei Recovery Rate

Banca	Recovery Rate Stima da bilancio	Recovery Rate News Bloomberg	Recovery Rate Stima di mercato al 12/01/2010	Recovery Rate Min	Recovery Rate Max
Landsbanki	50,98%/25,51%	n.p.	6,6%	6,6%	51,0%
Kaupthing	46,36%/28,19%	20,0%	24,5%	20,0%	46,4%
Glitnir	30,16%	22,0%-36,0%	23,2%	22,00%	36,0%

**4.2.3** In ragione della avvenuta scadenza delle Polizze “Bipielle Aphrodite II” e “Bipielle Magnolia”, il *fair value* della componente derivata è definito per mezzo dell'osservazione puntuale, alle date di rilevazione previste contrattualmente, del valore assunto dagli indici sottostanti gli strumenti derivati stessi e a cui sono agganciate le prestazioni; pertanto, ai fini della stima si è reso necessario reperire tali informazioni attraverso l'information provider Bloomberg.

Per la polizza “Bipielle Azalea”, i parametri presenti nel modello di pricing della componente derivata, sono stati osservati sul mercato con una rilevazione da fonte Bloomberg alla Data di Valutazione. Con particolare riferimento al parametro di volatilità sono stati utilizzate le volatilità implicite delle opzioni sul tasso di cambio euro/dollaro.

**4.2.4** Per la stima *best estimate* della Prestazione in caso di morte sono state utilizzate le ipotesi normalmente utilizzate dalla Società per la valutazione del valore intrinseco o della profittabilità dei prodotti assicurativi Index Linked di ramo III. In particolare, tale ipotesi corrisponde ad uno sconto del 40% dei quozienti di mortalità per età e sesso desunti dalle tavole demografiche ISTAT SIM/F 1992.

**4.2.5** La stima *best estimate* della componente delle spese di gestione (SG) per unità di capitale investito è ottenuta come rapporto tra il costo effettivo annuo di gestione per singola polizza fornito dalla Società e pari a euro 13,61 ed il premio minimo previsto dal contratto pari a euro 2.530; pertanto il valore per unità di capitale investito risulta pari a 0,54%. In considerazione della condizione di default delle Banche Islandesi e della mancanza di una quotazione di mercato delle relative obbligazioni e/o strutturati, si è ipotizzato, per l'unica polizza ancora in vigore un valore a zero della frequenza di riscatto.

<sup>45</sup> Per *consensus* di mercato si intendono le proposte indicative di prezzo ricevute, per il tramite dell'info provider Bloomberg, da operatori professionali, vale a dire Citigroup, Morgan Stanley & co e Barclays Capital disposti ipoteticamente ad acquistare i titoli emessi dalle Banche Islandesi nel periodo tra il 31 dicembre 2009 ed il 12 gennaio 2010.

#### 4. Valori

Nel presente paragrafo vengono riportati i risultati delle valutazioni effettuate anche considerando una analisi di sensitività rispetto ai parametri utilizzati e rispetto ai *range* di stima riportati nel precedente paragrafo.

Tutti i risultati esposti sono riferiti a base 100

##### 4.1 Nuova Obbligazione

- Prezzo di emissione delle Nuove Obbligazioni

Tasso IRS a 5 anni oss. 21/12/09-15/01/10					
	<i>Spread in bps</i>	min	max	media	<b>15/01/2010</b>
		2,66%	2,82%	2,74%	<b>2,66%</b>
Prezzo di emissione	+0	87,72	87,01	87,34	<b>87,72</b>
	+170	80,80	80,16	80,46	<b>80,80</b>
	+185	80,22	79,58	79,89	<b>80,22</b>

##### 4.2 Fair Value Contratti assicurativi

Per le polizze polizze “Bipielle Aphrodite Serie II” e “Bipielle Magnolia”, già scadute, come precisato nel par. 4, le componenti di valore della copertura caso morte e di Mark-Up risultano pari a zero; pari a zero risulta anche il *payoff* sottostante la componente derivata sulla base dei parametri contrattuali osservati alla Data di scadenza.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i valori al Fair Value della componente obbligazionaria (Tabella [6]) e della componente derivata (Tabella [7]) secondo le modalità tecniche precedentemente descritte.

- Fair Value della *componente obbligazionaria* delle Polizze

<i>Polizza</i>	Valore Teorico in assenza di default	Recovery Rate	
		Min	Max
<i>Bipielle Aphrodite II</i>	100,00	<b>6,60</b>	<b>51,00</b>
<i>Bipielle Magnolia</i>	100,00	<b>20,00</b>	<b>46,40</b>
<i>Bipielle Azalea</i>	99,66	<b>21,93</b>	<b>35,88</b>

- Fair Value della *componente derivata* delle Polizze

<i>Polizza</i>	Valore Teorico in assenza di default	Recovery Rate	
		Min	Max
<i>Bipielle Aphrodite II</i>	0,00	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<i>Bipielle Magnolia</i>	0,00	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<i>Bipielle Azalea</i>	3,00	<b>0,66</b>	<b>1,08</b>

Per la valutazione della Componente Assicurativa necessaria per quanto precedentemente detto per la sola Polizza “Bipielle Azalea”, sono stati individuati diversi profili di assicurati in ragione della combinazione sesso/età. Con riferimento alla probabilità di decesso, tenuto conto della vita residua del contratto inferiore all’anno, si è fatto riferimento all’ipotesi di uniforme distribuzione dei decessi nell’anno. In tabella [8] è riportato il valore della componente assicurativa:

- Fair Value della componente Assicurativa della Polizza Azalea

		Valore Teorico in assenza di default		Recovery Rate Min		Recovery Rate Max	
		Maschi	Femmine	Maschi	Femmine	Maschi	Femmine
Età	% Add.						

caso morte							
30	1,00%	0,00	0,00	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
40	1,00%	0,00	0,00	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
50	1,00%	0,01	0,00	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
60	1,00%	0,02	0,01	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,01</b>	<b>0,00</b>
70	1,00%	0,05	0,03	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>
80	0,10%	0,01	0,01	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

La componente di Mark-Up, sulla base di quanto già osservato, è stato calcolato per la sola Polizza “Bipielle Azalea”. Si rammenta che alla valorizzazione di tale componente contribuiscono le spese di gestione e il costo del Margine di Solvibilità, secondo quanto già precisato nel par. 4.

- Fair Value della Mark-up della Polizza Azalea

Mark-Up	Valore Teorico in assenza di default	Recovery Rate Min	Recovery Rate Max
Spese di gestione	0,22	<b>0,22</b>	<b>0,22</b>
Costo del Margine di solvibilità	0,08	<b>0,04</b>	<b>0,04</b>
<b>Totale</b>	<b>0,30</b>	<b>0,26</b>	<b>0,26</b>

Nelle Tabelle [10], [11] e [12] sono riportati i valori al fair value di ciascun contratto assicurativo oggetto dell’OPS e quindi comparati con il Prezzo di Emissione stimato della nuova obbligazione

- Sintesi dei risultati e confronto *Bipielle Aphrodite Serie II*

<i>Bipielle Aphrodite Serie II</i>	<i>Recovery Rate Min</i>	<i>Recovery Rate Max</i>
<i>Componente Obbligazionaria</i>	6,60	51,00
<i>Componente Derivata</i>	0,00	0,00
<i>Componente Assicurativa</i>	0,00	0,00
<i>Componente Mark-UP</i>	0,00	0,00
<b><i>Fair Value Polizza</i></b>	<b>6,60</b>	<b>51,00</b>
<b>Prezzo di Emissione Nuove Obbligazioni Min</b>	<b>79,58</b>	<b>79,58</b>
<b>Prezzo di Emissione Nuove Obbligazioni Max</b>	<b>80,80</b>	<b>80,80</b>

- Sintesi dei risultati e confronto *Bipielle Magnolia*

<i>Bipielle Magnolia</i>	<i>Recovery Rate Min</i>	<i>Recovery Rate Max</i>
<i>Componente Obbligazionaria</i>	20,00	35,88
<i>Componente Derivata</i>	0,66	1,08
<i>Componente Assicurativa</i>	0,01	0,02
<i>Componente Mark-UP</i>	0,00	0,26
<b><i>Fair Value Polizza</i></b>	<b>20,67</b>	<b>37,24</b>
<b>Prezzo di Emissione Nuove Obbligazioni Min</b>	<b>79,58</b>	<b>79,58</b>
<b>Prezzo di Emissione Nuove Obbligazioni Max</b>	<b>80,80</b>	<b>80,80</b>

- Sintesi dei risultati e confronto *Bipielle Azalea*

<i>Bipielle Azalea</i>	<i>Recovery Rate Min</i>	<i>Recovery Rate Max</i>
<i>Componente Obbligazionaria</i>	21,93	35,88
<i>Componente Derivata</i>	0,66	1,08
<i>Componente Assicurativa</i>	0,01	0,02

<i>Componente Mark-UP</i>	0,26	0,26
<b><i>Fair Value Polizza</i></b>	<b>22,85</b>	<b>37,24</b>
<b>Prezzo di Emissione Nuove Obbligazioni Min</b>	<b>79,58</b>	<b>79,58</b>
<b>Prezzo di Emissione Nuove Obbligazioni Max</b>	<b>80,80</b>	<b>80,80</b>

Le valutazioni eseguite conducono a *range* di valori delle Polizze oggetto dell'OPS sistematicamente inferiori al Prezzo di Emissione della Nuova Obbligazione proposta in scambio; pertanto, l'operazione di scambio proposta appare congrua per gli Aderenti.

Ai fini di una analisi di sensitività dei dati esposti si è ipotizzato uno scenario *best* ed un *worst* della variazione dei tassi di interesse osservati alla Data di Valutazione di  $\pm 30$  bps. I risultati ottenuti non cambiano la considerazione circa la congruità dell'OPS dal punto di vista dell'assicurato.

## 5. Limitazioni ed esclusioni

Nella redazione del presente *Fairness Opinion* lo Studio ha fatto esclusivamente uso dei dati, informazioni e documenti forniti dalla Società, facendo espressamente ed esclusivo affidamento sulla veridicità, completezza ed accuratezza dei dati dalla stessa Società dichiarata e quindi non ha dato corso a verifiche autonome e/o indipendenti sugli stessi.

Lo Studio pertanto, non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia sulla attendibilità e veridicità dei dati messi a disposizione dalla Società, e nonostante abbia svolto l'incarico con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio, nella presente *Fairness Opinion* non rilascia alcuna certificazione sulla veridicità e affidabilità dei dati forniti dalla Società.

In merito alla documentazione contabile ed informativa messa a disposizione, lo Studio dichiara di aver proceduto alla sua utilizzazione così come essa è stata predisposta e fornita, sul fondamento del presupposto della sua correttezza e della sua rispondenza al vero, inoltre lo Studio precisa di non aver effettuato verifiche sulla documentazione trasmessagli.

Da ultimo, le valutazioni fornite si basano su modelli e su principi finanziari che lo Studio ritiene conformi alle metodologie e prassi generalmente riconosciute nel mercato; valutazioni basate su altri tipi di modelli o assunzioni potrebbero portare a risultati differenti.

I metodi di valutazione impiegati hanno comportato l'utilizzo di dati previsionali per loro natura aleatori e incerti in quanto sensibili al mutamento di variabili macro economiche e a fenomeni esogeni alla Società, che non necessariamente si potrebbero verificare.

## 6. Conclusioni

Sulla base del lavoro svolto e di cui fornito dettaglio nei precedenti paragrafi, pur tenuto conto delle limitazioni ed esclusioni riferite al par. 6, a giudizio dello Studio A.C.R.A. le condizioni economiche e finanziarie dell'operazione di scambio, proposta dal Banco Popolare a favore dei titolari di contratti Index Linekd "Bipielle Aphrodite II", "Bipielle Magnolia" e "Bipielle Azalea" emessi dalla Eurovita Assicurazioni S.p.A., risulta congrua da un punto di vista di vista economico – finanziario per gli Aderenti a tale operazione di scambio.

Destinatario della presente *Fairness Opinion* è il Consiglio di Amministrazione della Eurovita Assicurazioni S.p.A. Lo Studio A.C.R.A. non risponderà di eventuali danni che i destinatari o altri soggetti potrebbero subire in caso di uso improprio della presente Fairness Opinion.

Roma, 18 gennaio 2010

(Il Presidente)  
Prof. Paolo De Angelis

## **Appendice 3**

### **REGOLAMENTO DEI TITOLI IN SCAMBIO**

**REGOLAMENTO OBBLIGAZIONI**  
**BANCO POPOLARE S.C. SERIE [●] ZERO COUPON**  
**12/04/2010 – 12/04/2015**  
**ISIN IT000[●]**

- Articolo 1**  
**Importo e taglio delle Obbligazioni**  
**Lotto minimo**
- L'ammontare totale massimo dell'emissione oggetto del presente Regolamento è pari ad Euro 150.000.000 costituito da n.° 150.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1000 cadauna (“**Valore Nominale**”), in taglio non frazionabile (le “**Obbligazioni**” e ciascuna l’“**Obbligazione**”) emesse da Banco Popolare Società Cooperativa (l’“**Emittente**”), rappresentate da titoli al portatore.  
La sottoscrizione dovrà essere effettuata per quantitativi non inferiori al lotto minimo pari a n. 2 Obbligazioni (il “**Lotto Minimo**”).  
Le Obbligazioni sono denominate in Euro.
- Articolo 2**  
**Prezzo di emissione**
- Le Obbligazioni sono emesse il 12/04/2010 (“**Data di Emissione**”) sotto pari, per un valore inferiore al Valore Nominale di ciascuna Obbligazione al prezzo di Euro [●] (“**Prezzo di Emissione**”). Il Prezzo di Emissione, è stato determinato prendendo a riferimento il tasso *Interest Rate Swap* (IRS) a cinque anni, maggiorato di uno *spread* tra i 170 e 185 bps.
- Articolo 3**  
**Godimento e Durata**
- Le Obbligazioni hanno godimento a far tempo dalla Data di Emissione (la “**Data di Godimento**”) e durata pari a cinque anni.
- Articolo 4**  
**Rimborso**
- Le Obbligazioni saranno rimborsate in data 12 aprile 2015 (la “**Data di Rimborso**”), in un’unica soluzione alla pari, vale a dire il 100% del Valore Nominale. Dalla Data di Scadenza le Obbligazioni cessano di essere fruttifere. Non è previsto il rimborso anticipato.
- Articolo 5**  
**Rendimento lordo**
- Non è previsto il pagamento di cedole durante la vita delle Obbligazioni.  
In base al Prezzo di Emissione, il rendimento a scadenza, al lordo degli oneri fiscali di cui al successivo art. 8, risulta del [●]% ([●]% netto) ed è dato dalla differenza fra il Prezzo di Emissione ed il Valore Nominale. Tale differenza, che è liquidabile solo all’atto del rimborso, viene imputata “*pro-rata temporis*” secondo il regime di capitalizzazione composta giornaliera.
- Articolo 6**  
**Forma di circolazione**
- Le Obbligazioni saranno accentrate presso la Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del D.Lgs 58/98 (“**TUF**”) e successive modificazioni e integrazioni. Conseguentemente, sino a quando le Obbligazioni saranno gestite in regime di dematerializzazione presso la Monte Titoli S.p.A., il trasferimento delle Obbligazioni e l’esercizio dei relativi diritti potrà avvenire esclusivamente per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli S.p.A.  
I titolari delle Obbligazioni non potranno chiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni.  
E' fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all'art. 85 del TUF e all'art. 31, comma 1, lettera b) del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213.

**Articolo 7**  
**Servizio del**  
**prestito**

La liquidazione del Valore Nominale avrà luogo esclusivamente per il tramite della Monte Titoli S.p.A. e degli intermediari ad essa aderenti. Qualora la scadenza di pagamento di un qualsiasi importo dovuto ai sensi del presente Prestito Obbligazionario maturasse in un giorno che non è un giorno lavorativo bancario, tale pagamento verrà eseguito il primo giorno lavorativo bancario immediatamente successivo, senza che ciò comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni. Ai fini del presente regolamento per “giorno lavorativo bancario” si intende un qualsiasi giorno in cui il sistema TARGET sia aperto per la sua normale attività.

**Articolo 8**  
**Regime Fiscale**

Le informazioni fornite qui di seguito riassumono sinteticamente alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di Obbligazioni per certe categorie di investitori, ai sensi della legislazione tributaria italiana e della prassi vigente alla data di pubblicazione del presente Regolamento, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero avere effetti retroattivi. Quanto segue non intende essere una analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell’acquisto, della detenzione e della cessione di Obbligazioni per tutte le potenziali categorie di investitori, alcune delle quali potrebbero essere soggette a regimi speciali. Gli investitori sono pertanto tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale loro applicabile in relazione all’investimento in Obbligazioni.

Redditi di capitale: gli interessi e gli altri proventi delle Obbligazioni (ivi inclusa ogni differenza tra il prezzo di emissione e quello di rimborso) sono soggetti - nelle ipotesi e nei modi e termini previsti dal Decreto Legislativo 1 Aprile 1996, n. 239, come successivamente modificato ed integrato – ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,50%. I redditi di capitale sono determinati in base all’art. 45, comma 1, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), salva la scelta dell’investitore di optare per il regime cosiddetto del risparmio gestito di cui all’art. 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sugli interessi ed altri proventi delle Obbligazioni, qualora l’investitore sia una società o un ente commerciale residente in Italia e depositi le Obbligazioni presso un intermediario autorizzato; in questi casi, i proventi sulle Obbligazioni concorrono generalmente alla formazione della base imponibile dell’investitore ai fini dell’imposta sul reddito delle società (IRES) secondo le regole stabilite dal TUIR e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell’investitore, anche ai fini dell’imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Regole particolari valgono poi per i soggetti non residenti in Italia.

Tassazione delle plusvalenze: le plusvalenze, al netto di eventuali interessi maturati, diverse da quelle conseguite nell’esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di Obbligazioni (art. 67 del TUIR come successivamente modificato ed integrato) sono soggette ad un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l’aliquota del 12,50%.



Le plusvalenze e le minusvalenze sono determinate e tassate secondo i criteri stabiliti dall'art. 68 del TUIR, come successivamente modificato ed integrato, e secondo le disposizioni di cui all'art. 5 ed i regimi opzionali di cui all'art. 6 (risparmio amministrato) ed all'art. 7 (risparmio gestito) del Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

Nessuna imposta sostitutiva è dovuta sulle plusvalenze realizzate da una società o un ente commerciale residente in Italia, in quanto le plusvalenze stesse concorrono generalmente alla formazione della relativa base imponibile ai fini dell'IRES secondo le regole stabilite dal TUIR e, in talune circostanze, in relazione alla natura dell'investitore, anche ai fini dell'IRAP.

Regole particolari valgono poi per gli investitori non residenti in Italia.

Imposta sulle donazioni e successioni: ai sensi del Decreto Legge 3 Ottobre 2006, n. 262, convertito nella Legge 24 Novembre 2006, n. 286, il trasferimento gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, di Obbligazioni è sottoposto a tassazione con le seguenti aliquote:

- (i) 4%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari il coniuge e i parenti in linea retta, sul valore complessivo dei beni oggetto di donazione o successione che ecceda Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- (ii) 6%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale fino al terzo grado, sul valore complessivo dei beni oggetto della donazione o successione. Nell'ipotesi in cui la successione o la donazione abbiano come beneficiari fratelli e sorelle, l'imposta sul valore dei beni oggetto di donazione o successione sarà dovuta sull'importo che ecceda Euro 100.000 per ciascun beneficiario;
- (iii) 8%, qualora la successione o la donazione abbiano come beneficiari qualsiasi altro soggetto diverso da quelli precedentemente indicati.

Se il beneficiario dei trasferimenti è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi di legge, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

Tassa sui contratti di borsa: l'art. 37 del D.L. 31 Dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 Febbraio 2008, n. 31, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 51 del 29 Febbraio 2008, ha soppresso la tassa sui contratti di borsa prevista dal Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278, così come integrato e modificato dall'art. 1 del D. Lgs. 21 Novembre 1997 n. 435.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, a normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Regolamento, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168; (ii) le scritture private

non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio: ai sensi della Direttiva del Consiglio 2003/48/EC (Direttiva sulla tassazione dei redditi da risparmio), ciascuno Stato Membro dell'Unione Europea deve fornire alle autorità fiscali degli altri Stati Membri, informazioni relative al pagamento di interessi (o proventi assimilabili) da parte di soggetti stabiliti all'interno del proprio territorio, a persone fisiche residenti negli altri Stati Membri. Tuttavia, il Belgio, il Lussemburgo e l'Austria, per un periodo transitorio (a meno che, nel corso di questo periodo, gli stessi Stati menzionati non decidano diversamente), adotteranno un sistema che prevede l'applicazione di una ritenuta su questo genere di proventi (la durata di questo periodo transitorio dipende dalla conclusione di taluni accordi relativi allo scambio di informazioni con alcuni altri Paesi). Alcuni Paesi non aderenti all'UE, inclusa la Svizzera, hanno concordato di adottare regimi analoghi a quelli descritti (un sistema basato sulle ritenute per quanto concerne la Svizzera) a decorrere dalla data di applicazione della suddetta Direttiva.

Attuazione in Italia della Direttiva in materia di tassazione dei redditi da risparmio: l'Italia ha attuato la Direttiva Europea in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi, con il Decreto Legislativo n. 84 del 18 aprile 2005 (Decreto n. 84). Ai sensi del Decreto n. 84, a condizione che siano rispettate una serie di importanti condizioni, nel caso di interessi pagati a persone fisiche che siano beneficiari effettivi degli interessi e siano residenti ai fini fiscali in un altro Stato membro (o in alcuni Paesi non aderenti all'UE, inclusa la Svizzera, o alcuni territori - quali Jersey, Guernsey, Isola di Man, Antille Olandesi, British Virgin Islands, Turks and Caicos Islands, Cayman Islands, Montserrat, Anguilla e Aruba - con i quali siano stati raggiunti specifici accordi), gli agenti pagatori italiani qualificati dovranno comunicare all'Agenzia delle Entrate le informazioni relative agli interessi pagati e i dati personali relativi ai beneficiari effettivi del pagamento effettuato. Queste informazioni sono trasmesse dall'Agenzia delle Entrate alla competente autorità fiscale del paese estero di residenza del beneficiario effettivo del pagamento stesso.

Sono a carico degli investitori ogni altra imposta e tassa presente e futura che per legge colpiscono o dovessero colpire le Obbligazioni, i relativi interessi ed ogni altro provento ad essi collegato.

## **Articolo 9 Quotazione e negoiazione**

Correntemente non è prevista la negoziazione delle Obbligazioni su alcun mercato regolamentato, né su alcun mercato secondario ("Sistema Multilaterale di Negoziazione") ai sensi degli articoli 77-bis e seguenti del TUF.

L'Emittente si riserva tuttavia il diritto di richiederne l'ammissione a quotazione presso i mercati regolamentati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A., ovvero Sistemi Multilaterali di Negoziazione, e di adottare

tutte le azioni a ciò necessarie. In caso di ammissione a quotazione delle Obbligazioni su mercati regolamentati di qualsivoglia natura, l'Emittente ne darà comunicazione ai portatori delle Obbligazioni con le modalità indicate all'art 12.

Il riacquisto dei titoli in circolazione avverrà a partire dal novantesimo giorno successivo alla Data di Emissione per il tramite di "Aletti & C. Banca di Investimento Mobiliare S.p.A.", brevemente chiamata "Banca Aletti & C. S.p.A." (società del Gruppo Banco Popolare) nell'ambito del servizio di negoziazione per conto proprio. Tale situazione potrebbe generare un conflitto di interessi.

La quotazione denaro delle Obbligazioni (i.e. il prezzo a cui Banca Aletti & C. S.p.A. si rende disponibile a riacquistare le Obbligazioni) dipenderà dalla loro durata residua al momento della proposta di riacquisto, nonché dal rating della Banca e dalle condizioni di liquidità sul mercato vigenti al momento della proposta di negoziazione. Banca Aletti, in qualità negoziatore del gruppo Banco Popolare, si avvale di modelli di *pricing* sviluppati internamente al Gruppo Banco Popolare secondo algoritmi standard di mercato ed alimentati da dati forniti in tempo reale dai maggiori infoprovider.

I tassi di attualizzazione utilizzati per la definizione del prezzo al quale Banca Aletti è disponibile al riacquisto delle Obbligazioni, sono i tassi correnti di mercato *interest rate swap* (IRS) per la scadenza residua del titolo, rettificati per lo spread implicito del titolo al momento dell'emissione, vale a dire tra i 170 e 185 bps. Viene poi applicato da Banca Aletti uno spread denaro/lettera (prezzo di riacquisto/rivendita) modulato in base alla tipologia dello strumento finanziario e alla vita residua. L'Emittente si impegna a far sì che Banca Aletti proponga quotazioni in danaro per le Obbligazioni con uno spread fino ad un massimo di 0,40%.

**Articolo 10  
Termini di  
prescrizione**

I diritti degli Obbligazionisti si prescrivono nel termine di dieci anni dalla Data di Rimborso.

**Articolo 11  
Fondo  
Interbancario di  
Tutela dei Depositi**

Le Obbligazioni non sono coperte dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

**Articolo 12  
Comunicazioni**

Tutte le comunicazioni dall'Emittente agli Obbligazionisti saranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante avviso pubblicato sul sito internet dell'Emittente ([www.bancopopolare.it](http://www.bancopopolare.it)).

Le comunicazioni all'Emittente da parte dei portatori delle Obbligazioni dovranno essere effettuate per iscritto e fatte pervenire tramite lettera raccomanda all'indirizzo dell'Emittente di seguito indicato

Banco Popolare Società Cooperativa,  
piazza Nogara, n. 2 – 37121 Verona

**Articolo 13**

Il Prestito Obbligazionario è regolato dalla legge italiana. Per qualsiasi

<b>Legge applicabile e foro competente</b>	controversia connessa con le Obbligazioni e/o il presente regolamento, sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Milano ovvero, ove il portatore delle Obbligazioni rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'art. 1469-bis c.c., il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.
<b>Articolo 14 Modifiche al Regolamento</b>	Senza necessità del preventivo assenso dei titolari delle Obbligazioni, l'Emittente potrà apportare al presente regolamento le modifiche che esso ritenga necessarie ovvero anche solo opportune al fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo ovvero al fine di integrare il medesimo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi dei portatori delle Obbligazioni. Le modifiche al presente Regolamento verranno rese note ai sottoscrittori per il tramite di un apposito avviso diffuso sul sito dell'Emittente ( <a href="http://www.bancopopolare.it">www.bancopopolare.it</a> ) con contestuale trasmissione dello stesso a Consob.
<b>Articolo 15 Estinzione anticipata parziale</b>	È consentita all'Emittente l'estinzione anticipata parziale, limitatamente alle Obbligazioni riacquistate dall'Emittente stesso, non prima che siano trascorsi 18 mesi dalla Data di Emissione.
<b>Articolo 16 Status dei Titoli</b>	Le Obbligazioni costituiscono obbligazioni dirette, non garantite e non subordinate della Banca e sono parimenti ordinate ( <i>pari passu</i> ) tra loro e con altre obbligazioni non assistite da garanzie reali dell'Emittente.
<b>Articolo 16 Varie</b>	Il possesso delle Obbligazioni comporta la piena conoscenza ed accettazione di tutte le condizioni di cui al presente regolamento. A tal fine, il presente regolamento sarà depositato presso la sede dell'Emittente.