

## **Documento Informativo**

**ex art. 70, comma 4, del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato**

**relativo all'operazione di fusione per incorporazione  
di**

**RIUNIONE ADRIATICA DI SICURTA' S.p.A.**



**in**

**ALLIANZ Aktiengesellschaft**



# INDICE

<b>INDICE</b> .....	<b>3</b>
<b>Premessa</b> .....	<b>8</b>
<b>1 AVVERTENZE</b> .....	<b>13</b>
1.1 Rischi connessi ad operazioni di fusioni transfrontaliere .....	13
1.2 Rischi connessi alla clausola statutaria di Allianz .....	13
1.3 Rischi connessi alla data di efficacia della Fusione.....	13
1.4 Corporate Governance di Allianz SE e diritti degli azionisti di una SE .....	14
1.5 Diritti degli azionisti della futura Allianz SE .....	14
1.6 Rischi relativi al Rapporto di Cambio .....	16
1.7 Rischi relativi alla volatilità delle azioni RAS.....	16
1.8 Rischi relativi alla modifica del regime fiscale.....	16
1.9 Rischi relativi alla rappresentazione dati contabili economici e finanziari di RAS.....	17
1.10 Rischi relativi alle dichiarazioni previsionali contenute nel Capitolo VI del presente Documento Informativo.....	17
1.11 Rischi relativi alla traduzione della relazione sulla fusione predisposta da Allianz .....	17
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b> .....	<b>18</b>
<b>2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'operazione</b> .....	<b>18</b>
2.1.(a) L'operazione: profili generali .....	18
2.1.(b) L'OPA .....	19
2.1.(c) Il Conferimento.....	20
2.1.1 Descrizione delle società partecipanti all'operazione di Fusione.....	21
2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'operazione.....	35
2.1.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo della Società incorporante a seguito dell'operazione .....	46
2.1.4 Effetti della Fusione sui patti parasociali.....	46
<b>2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione</b> .....	<b>46</b>
<b>2.3 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi presso cui possono essere consultati</b> .....	<b>48</b>
<b>3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE</b> .....	<b>49</b>
<b>3.1 Eventuali effetti significativi sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano         l'attività delle società partecipanti alla fusione nonché sulla tipologia di business svolto</b> .....	<b>49</b>
<b>3.2 Eventuali implicazioni dell'operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti         commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo</b> .....	<b>49</b>
<b>4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLA     SOCIETÀ INCORPORANDA</b> .....	<b>50</b>
<b>4.1 Tavole comparative dei conti economici e degli stati patrimoniali consolidati         riclassificati del Gruppo RAS per gli esercizi 2004 e 2003 e relative note esplicative</b> .....	<b>50</b>
<b>4.2 Giudizio della società di revisione sui bilanci consolidati per gli esercizi 2004 e 2003</b> .....	<b>65</b>

<b>5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI “PRO-FORMA” DELLA SOCIETA’ INCORPORANTE .....</b>	<b>66</b>
<b>5.1 Dati consolidati “pro-forma” al 30 settembre 2005 e relative note esplicative .....</b>	<b>66</b>
<b>5.2 Indicatori “pro-forma” per azione.....</b>	<b>70</b>
<b>5.3 Relazione della società di revisione sui dati “pro-forma” .....</b>	<b>71</b>
<b>6. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO.....</b>	<b>72</b>

## DATI DI SINTESI

GRUPPO ALLIANZ

30.09.2005

Importi in milioni di euro

Dati Pro-forma

### ATTIVO

Immobilizzazioni immateriali	15.465
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	3.470
Investimenti	276.177
Crediti verso banche	150.048
Crediti verso clienti	193.179
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	235.097
Liquidità ed altre disponibilità liquide	21.235
Quote nelle riserve tecniche a carico dei riassicuratori	23.533
Imposte differite attive	15.242
Altre attività	52.894
<b>Totale attivo</b>	<b>986.340</b>

### PASSIVO

Patrimonio netto	39.967
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	5.747
Certificati di partecipazione e passività subordinate	15.547
Riserve tecniche	356.489
Debiti verso banche	146.874
Debiti verso clienti	159.907
Prestiti obbligazionari	58.645
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	141.085
Altri fondi per rischi ed oneri	13.797
Altri debiti	29.294
Imposte differite passive	15.544
Altre passività	3.444
<b>Totale passivo</b>	<b>986.340</b>

<b>Importi in milioni di euro</b>	<b>Dati Pro-forma</b>
Premi di competenza netti	42.292
Interessi e ricavi assimilabili	16.597
Ricavi (netti) da partecipazioni in imprese collegate e joint venture	962
Altri ricavi da investimenti	3.487
Ricavi (netti) da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	1.099
Ricavi da provvigioni e servizi	5.989
Altri ricavi	1.679
<b>Totale ricavi</b>	<b>72.105</b>
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti	-40.194
Interessi passivi e costi assimilabili	-4.738
Altri costi per investimenti	-926
Fondo svalutazione crediti	88
Costi netti di acquisizione e di gestione	-17.598
Ammortamento dell'avviamento	0
Altri costi	-2.707
<b>Totale costi</b>	<b>-66.074</b>
Risultato dell'attività ordinaria	6.031
Imposte	-1.526
Utile di pertinenza di terzi	-734
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>3.771</b>

**ALLIANZ (SOCIETÀ INCORPORANTE) – DATI CONSOLIDATI PRO FORMA PER AZIONE**

in Euro	Storico Allianz per azione Al 30 settembre 2005*	Equivalente pro forma Al 30 settembre 2005*
Utile per azione	9,11	9,20
Risultato economico ordinario netto	11,77	10,99
Risultato economico ordinario ante imposte	15,77	14,71
<i>Cash Flow</i>	21,99	13,68
Patrimonio	126	111
- al netto delle pertinenze di terzi	103	97
- di pertinenza di terzi	23	14
Dividendi <sup>(1)</sup>	1,75	-
Numero di azioni preso a riferimento <sup>(2)</sup>	384.869.124	409.992.383

(1) Pagati nell'esercizio 2004

(2) Senza le azioni proprie

\* Ai sensi dei principi contabili IFRS, applicati alla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo Allianz al 30 settembre 2005

**RAS (SOCIETÀ INCORPORANDA) – DATI CONSOLIDATI PER AZIONE**

in Euro	Storico RAS per azione ordinaria Al 30 settembre 2005*	Storico RAS per azione di risparmio Al 30 settembre 2005*
Utile per azione	0,96	0,98 <sup>(3)</sup>
Risultato economico ordinario netto	1,15	1,15
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	1,54	1,54
<i>Cash Flow</i>	-0,57	-0,57
Patrimonio	12	12
- al netto delle pertinenze di terzi	10	10
- di pertinenza di terzi	2	2
Dividendi 2004 <sup>(1)</sup>	0,60	0,62 <sup>(3)</sup>
Dividendi 2005 <sup>(4)</sup>	0,80	0,82 <sup>(3)</sup>
Numero di azioni preso a riferimento <sup>(2)</sup>	669.651.994	1.340.010

(1) Pagati nell'esercizio 2004

(2) Senza le azioni proprie

(3) La differenza rispetto alle azioni ordinarie è data dai dividendi.

(4) Pagati nell'esercizio 2005

\* I dati contabili economici e finanziari di RAS riportati nella presente tabella sono stati rielaborati sulla base dei principi contabili IAS-IFRS adottati da Allianz.

Per un'analisi dettagliata delle ipotesi e delle metodologie utilizzate per la predisposizione dei dati pro-forma riferiti ad Allianz, sopra riportati, si rinvia alla Sezione V del presente Documento Informativo.

## Premessa

Il presente documento informativo (il "**Documento Informativo**") è stato redatto, ai sensi dell'art. 70, comma 4 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ("**Regolamento CONSOB**"), da Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. ("**RAS**", o la "**Società Incorporanda**") al fine di fornire ai propri azionisti ed al mercato le informazioni necessarie sul Piano di Integrazione (come di seguito definito) di RAS in Allianz Aktiengesellschaft ("**Allianz**" o la "**Società Incorporante**") di cui la fusione per incorporazione di RAS in Allianz con contestuale assunzione di quest'ultima della veste giuridica di Società Europea (la "**Fusione**") costituisce il momento conclusivo.

La Fusione sarà sottoposta all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti di RAS convocata per il 3 febbraio 2006 in prima convocazione e per il 4 febbraio 2006 in seconda convocazione, nonché dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Allianz, che sarà convocata per l'8 febbraio 2006. L'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di RAS, convocata per il 3, 4 e, ove necessario, 6 febbraio 2006, rispettivamente in prima, seconda e terza convocazione, sarà chiamata ad approvare, ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b) del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 ("**Testo Unico**"), la deliberazione dell'Assemblea straordinaria di RAS concernente la Fusione. Il presente Documento Informativo è messo a disposizione degli azionisti ai fini delle suddette assemblee.

Il piano di integrazione approvato dal consiglio di amministrazione di RAS dell'11 settembre 2005 nonché dal consiglio di gestione e dal consiglio di sorveglianza di Allianz dell'8 e 10 settembre 2005 – comprende anche le seguenti operazioni:

- un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria promossa da Allianz su azioni ordinarie e azioni di risparmio di RAS (l' "**OPA**"), conclusasi in data 23 novembre 2005;
- il conferimento da parte di RAS del suo complesso aziendale relativo all'attività assicurativa e connesse attività strumentali in Italia in favore di una società italiana di nuova costituzione dalla stessa interamente controllata (il "**Conferimento**");

(l'OPA, il Conferimento e la Fusione, sono di seguito definiti il "**Piano di Integrazione**" e/o l' "**Operazione**").

## L'OPA

L'OPA, avviata il 20 ottobre 2005 e conclusasi il 23 novembre 2005, ha rappresentato la prima fase del Piano di Integrazione e deve essere considerata connessa e funzionale alla Fusione.

L'OPA ha avuto ad oggetto n. 298.448.011 azioni ordinarie e n. 833.109 azioni di risparmio RAS ed è stata promossa per un corrispettivo pari a 19 Euro per ciascuna azione ordinaria e pari a 55 Euro per ciascuna azione di risparmio.

Alla conclusione del periodo di adesione, sono state complessivamente apportate all'OPA n. 139.719.262 azioni ordinarie (pari al 20,826% circa del capitale ordinario di RAS e al 46,815% circa delle azioni oggetto dell'offerta sulle azioni ordinarie) e n. 328.867 azioni di risparmio (pari al 24,542% circa del capitale di risparmio di RAS e al 39,475% delle azioni oggetto dell'offerta sulle azioni di risparmio).

Allianz è titolare di n. 512.158.245 azioni ordinarie RAS, rappresentanti il 76,340% del capitale ordinario e il 76,188% del capitale complessivo di RAS nonché di n. 954.788 azioni di risparmio rappresentanti il 71,252% del capitale di risparmio e lo 0,142% del capitale complessivo di RAS.

Sulla base dei risultati dell'OPA, l'esborso complessivo per Allianz per l'acquisto delle azioni RAS portate in adesione è stato pari a Euro 2.672.753.663. Tale esborso è stato soddisfatto integralmente mediante l'utilizzo delle disponibilità liquide di Allianz.

Per ogni altra informazione sull'OPA si rinvia al Documento d'Offerta (che contiene altresì il comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 39 del Regolamento CONSOB) pubblicato in data 19 Ottobre 2005.

## IL CONFERIMENTO

In data 14 novembre 2005, il Consiglio di Amministrazione di RAS ha approvato e dato avvio al Conferimento del proprio complesso aziendale, incluse le attività dei rami assicurativi Danni e Vita e connesse attività strumentali in Italia, e con l'eccezione di talune attività (il "**Complesso Aziendale**") in favore di una società italiana di nuova costituzione dalla stessa interamente controllata. La società beneficiaria è stata costituita in data 24 ottobre 2005 con la denominazione di RAS Italia S.p.A. ("**RAS Italia**" o la "**Società Beneficiaria**").

Il Complesso Aziendale oggetto del Conferimento ricomprenderà tutti gli attuali *assets* di RAS, esclusi i seguenti che, pertanto, continueranno a far parte di RAS:

- partecipazione in RAS International N.V. ("**RINV**"), holding delle partecipazioni estere di RAS costituita in Olanda;
- partecipazioni nelle società minori Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A. e Koç Allianz Sigorta A.S. e Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.S. ubicate rispettivamente in Portogallo e Turchia;
- partite attive e passive relative a posizioni fiscali riferibili soggettivamente a RAS e, pertanto, da questa non conferibili a RAS Italia;
- partite attive e passive riferibili ai dipendenti di specifiche funzioni aziendali non conferite (quali quelle incaricate del Bilancio consolidato, della Fiscalità Internazionale e della Pianificazione strategica), per un totale di circa 60 unità.

Il Conferimento è stato effettuato sulla base dei dati contabili di RAS al 30 settembre 2005 e a valori di libro (ad eccezione di taluni immobili che saranno trasferiti a valore di mercato). Eventuali variazioni, tra la data di riferimento e la data di efficacia del Conferimento, nella consistenza degli elementi patrimoniali attivi e passivi costituenti il Complesso Aziendale, resteranno in capo alla Società Beneficiaria e, pertanto, daranno luogo a proporzionali variazioni del valore netto di conferimento ed alla conseguente variazione del sovrapprezzo per pari importo.

Il valore delle attività oggetto del Conferimento è stato oggetto di stima, ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile, da parte della società di revisione Mazars & Guérard S.p.A., in qualità di esperto nominato dal Tribunale di Milano.

In data 16 novembre 2005, l'assemblea straordinaria di RAS Italia, preso atto della relazione di stima dell'esperto ha deliberato di aumentare il capitale sociale per Euro 295.000.000 mediante emissione di n. 295.000.000 nuove azioni da nominali Euro 1 cadauna con un sovrapprezzo complessivo di Euro 2.005.000.000 da liberarsi mediante conferimento in natura del Complesso Aziendale da parte di RAS.

In conformità alla vigente normativa, l'esecuzione del Conferimento è stata subordinata all'ottenimento dell'autorizzazione dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo ("**Isvap**") e della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ("**Covip**"). In data 21 dicembre 2005, l'Isvap e in data 22 dicembre 2005, la Covip, hanno emanato i rispettivi provvedimenti di autorizzazione all'esecuzione del Conferimento.

In data 25 ottobre 2005 è stato sottoscritto con le competenti rappresentanze sindacali un verbale di accordo che esaurisce la procedura sindacale prevista dalla legge.

Il Conferimento ha avuto esecuzione in data 28 dicembre 2005 mediante aumento di capitale in natura di RAS Italia liberato con contestuale stipula dell'atto di conferimento del Complesso Aziendale.

L'esecuzione del Conferimento comporta, con effetto dal 1° gennaio 2006, la perdita delle autorizzazioni di RAS per lo svolgimento delle relative attività assicurative attualmente svolte, le quali vengono attribuite alla Società Beneficiaria senza soluzione di continuità. Pertanto sino alla data di efficacia civilistica della Fusione, RAS assumerà la veste di "holding" che svolgerà solo indirettamente, attraverso la gestione delle partecipazioni direttamente e indirettamente detenute, l'attività assicurativa.

L'assemblea straordinaria di RAS, già convocata per il 3 febbraio 2006 in prima convocazione e per il 4 febbraio 2006 in seconda convocazione, sarà chiamata ad esprimere il proprio voto oltre che in merito alla Fusione, anche in merito al cambiamento della clausola dell'oggetto sociale di RAS per un adeguamento di



carattere formale ed ulteriori modifiche dello statuto sociale. I possessori di azioni RAS assenti, astenuti, o che abbiano espresso voto contrario alla suddetta modifica avranno diritto di recesso.

Posto che il Conferimento del Complesso Aziendale in favore di RAS Italia è volto a mantenere inalterata l'identità marcatamente nazionale di RAS nonché a consentire ad Allianz di mantenere il proprio status di holding, pur nello sviluppo delle sinergie strategiche che potranno derivare dal progetto di integrazione, in data 16 novembre 2005 l'assemblea straordinaria di RAS Italia, ha deliberato di modificare, con effetto dalla data di efficacia del Conferimento, la propria denominazione sociale in "Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.", ed in forma abbreviata "Ras S.p.A.", in modo tale da mantenere l'attuale identità dell'impresa assicurativa. RAS conserverà, comunque, la propria denominazione fino all'assemblea del 3 febbraio 2006 che delibererà, *inter alia*, sulla modifica della denominazione sociale di RAS.

Anche a seguito del Conferimento e fino alla data di efficacia della Fusione, la Società Beneficiaria continuerà ad essere integralmente partecipata da RAS. All'esito della Fusione, la Società Beneficiaria sarà interamente partecipata da Allianz.

Il Conferimento ha efficacia civilistica, contabile e fiscale a decorrere dal 1° gennaio 2006.

Il presente Documento Informativo assolve gli obblighi informativi verso il pubblico previsti dal Regolamento CONSOB ivi inclusa la funzione di Documento Informativo di cui all'art. 71 del citato regolamento.

## LA FUSIONE

La Fusione sarà effettuata in conformità al progetto di fusione, che è stato redatto in applicazione dell'articolo 20 del Regolamento (CE) n. 2157/2001 (il "**Regolamento SE**"), nonché alle disposizioni di legge e regolamentari italiane e tedesche applicabili.

Per effetto della Fusione, RAS verrà incorporata in Allianz e tutte le attività e passività, così come i diritti e gli obblighi, di RAS verranno trasferiti ad Allianz in conseguenza del fenomeno successorio previsto dall'art. 29 del Regolamento SE. Tuttavia, poichè la successione a titolo universale prevista dall'art. 29 del Regolamento SE potrebbe, di per sé, non applicarsi ai beni che si trovino al di fuori dell'Unione Europea è possibile che a scopo precauzionale vengano perfezionati singoli atti di trasferimento. Le attività che saranno trasferite alla Società Beneficiaria per effetto del Conferimento, non saranno trasferite ad Allianz ma rimarranno in capo alla Società Beneficiaria. All'esito della Fusione, la Società Beneficiaria diverrà una controllata diretta di Allianz e gli azionisti di RAS (esclusa Allianz stessa) diverranno azionisti di Allianz.

Allianz, quale entità incorporante, convertirà il proprio modello sociale da società per azioni di diritto tedesco (*Aktiengesellschaft*) a Società Europea (*Societas Europaea*) con sede legale a Monaco di Baviera nella Repubblica Federale di Germania e muterà la propria denominazione sociale in Allianz SE.

In conseguenza della Fusione, agli azionisti titolari di azioni ordinarie e di azioni di risparmio di RAS saranno assegnate azioni ordinarie di Allianz SE di nuova emissione, sulla base del seguente rapporto di cambio:

- n. 3 azioni ordinarie Allianz SE ogni n. 19 azioni ordinarie RAS;
- n. 3 azioni ordinarie Allianz SE ogni n. 19 azioni di risparmio RAS;

(il "**Rapporto di Cambio**").

Allianz ha dato incarico ad Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**Ernst & Young**") di eseguire la valutazione di Allianz e di RAS al fine di determinare il Rapporto di Cambio e RAS ha dato incarico a Price Waterhouse Coopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con sede in Francoforte ("**PwC**"), di assistere il management di RAS in qualità di consulente valutatore nella determinazione del Rapporto di Cambio.

Sia Allianz sia RAS hanno presentato, rispettivamente presso i Tribunali di Monaco di Baviera (Repubblica Federale di Germania) e di Milano, separate istanze di nomina dell'esperto, così come previsto dall'articolo 22 del Regolamento SE, nonché dalle disposizioni applicabili di diritto italiano e tedesco. Gli esperti

indipendenti hanno il compito di preparare una relazione volta a valutare la ragionevolezza del Rapporto di Cambio della Fusione. Il Tribunale di Milano ha nominato in data 10 ottobre 2005 la società di revisione Mazars & Guérard S.p.A. quale esperto per RAS. Il Tribunale di Monaco di Baviera ha nominato in data 14 ottobre 2005 la società di revisione Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, quale esperto per Allianz.

Le azioni ordinarie di Allianz SE emesse a seguito della Fusione attribuiranno ai loro possessori i diritti descritti nelle Avvertenze del presente Documento Informativo (cfr. paragrafi 1.3 e 1.4).

Fermo restando quanto precisato nel paragrafo che segue in merito alla procedura di coinvolgimento dei lavoratori, la Fusione avrà effetto con l'iscrizione della Fusione nel registro delle imprese dove è iscritta Allianz, ovverosia il registro commerciale (*Handelsregister*) presso il Tribunale di Monaco, in Germania.

Comunque, la Fusione non avrà effetto prima del pagamento previsto nel corso del 2006 dei dividendi spettanti rispettivamente alle azioni Allianz e alle azioni ordinarie e di risparmio RAS in relazione all'esercizio sociale 2005. L'assemblea di RAS per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2005 verrà convocata in prima convocazione entro la fine del mese di aprile 2006, mentre quella di Allianz si terrà presumibilmente in data 3 Maggio 2006. Il pagamento dei dividendi, eventualmente deliberati da dette assemblee, avverrà presumibilmente (e per quanto riguarda i dividendi spettanti alle azioni RAS previo accordo con Borsa Italiana) entro il mese di maggio 2006.

Nel contesto del Piano di Integrazione, e condizionatamente al completamento della Fusione, Allianz ha dichiarato la propria intenzione di fare richiesta per l'ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul listino della Borsa di Milano.

Al fine di fornire agli azionisti ed al mercato la medesima informativa circa la Fusione è stata predisposta una traduzione in italiano della Relazione sulla Fusione redatta da Allianz secondo la normativa applicata in Germania. Si precisa in ogni caso che solo la versione in tedesco della Relazione sulla Fusione di Allianz fa fede ed ha efficacia vincolante. Di converso è stata predisposta una traduzione in tedesco del presente Documento Informativo.

## LA SOCIETÀ EUROPEA

Per effetto della Fusione, Allianz, come detto, si trasformerà in una Società Europea (*Societas Europaea*). La Società Europea è un modello societario basato sul diritto comunitario, introdotto dal Regolamento SE. La Società Europea rappresenta attualmente l'unico strumento giuridico per la realizzazione di una fusione transfrontaliera tra due società per azioni costituite al di fuori della Germania ed una società per azioni costituita in Germania.

La Società Europea è disciplinata da (i) il Regolamento SE, che ha efficacia diretta in tutti gli Stati Membri e contiene disposizioni normative in materia di diritto societario, (ii) la Direttiva del Consiglio 2001/86/CE dell'8 ottobre 2001, che completa lo statuto della Società Europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori (la "**Direttiva sul Coinvolgimento dei Lavoratori**"). La Direttiva sul Coinvolgimento dei Lavoratori non è direttamente applicabile negli Stati Membri in assenza di una legge nazionale di attuazione. La Direttiva sul Coinvolgimento dei Lavoratori è stata recepita sia in Italia, mediante Decreto Legislativo n. 188 del 19 agosto 2005, sia in Germania, mediante la legge di trasposizione del 22 Dicembre 2004 (*Gesetz über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft "SE- Beteiligungsgesetz"* che contiene ulteriori norme di attuazione del Regolamento SE). Alle Società Europee si applicano anche le leggi dello Stato Membro in cui la Società Europea stabilisce la propria sede legale. Allianz SE avrà la propria sede legale in Germania e sarà, pertanto, soggetta, oltre che alle norme di cui sopra, anche alla normativa tedesca.

Il Regolamento SE, così come integrato dalla Direttiva sul Coinvolgimento dei Lavoratori prevede che, nell'ambito della Fusione, le società partecipanti alla fusione ed i rappresentanti dei lavoratori delle società medesime debbano ricercare un accordo, relativamente alla società incorporante (nella specie Allianz SE), in merito al grado e alle modalità di coinvolgimento in Allianz SE dei dipendenti (nella specie, del Gruppo Allianz e del gruppo RAS) impiegati nell'Unione Europea e nell'Area Economica Europea (EEA). Le negoziazioni relative a detto coinvolgimento verteranno principalmente sulla partecipazione dei dipendenti al consiglio di sorveglianza di Allianz SE nonché sulla procedura di informazione e consultazione dei lavoratori mediante la costituzione di una rappresentanza dei lavoratori nella SE oppure mediante altre modalità

eventualmente concordate tra il consiglio di gestione di Allianz e il consiglio di Amministrazione di RAS. Una fusione volta alla costituzione di una Società Europea può essere portata a termine solo a seguito del completamento della procedura per il coinvolgimento dei lavoratori. Il termine delle negoziazioni può protrarsi fino a sei mesi (o qualora le parti così stabiliscano, fino a dodici mesi) dalla data di costituzione della delegazione speciale di negoziazione. La delegazione speciale di negoziazione viene costituita entro le dieci settimane successive alla attivazione delle procedure di coinvolgimento dei lavoratori che avviene mediante l'invio, immediatamente dopo l'approvazione del progetto di Fusione, di una specifica notifica alle rappresentanze sindacali ovvero, ove necessario, ai singoli dipendenti del Gruppo Allianz. Il progetto di Fusione è stato approvato in data 16 dicembre 2005. La procedura di coinvolgimento dei dipendenti è stata attivata in data 19 dicembre 2005.

Nel caso in cui le negoziazioni relative al livello di co-gestione tra il management e la delegazione di negoziazione non abbiano esito positivo (o se le parti così convengano), la Società Europea costituita tramite fusione sarà soggetta al livello di co-gestione più favorevole tra quelli applicabili alle società partecipanti alla fusione. In relazione alla Fusione, a seguito del mancato raggiungimento di un accordo, metà dei membri del consiglio di sorveglianza di Allianz SE sarebbe eletta da dipendenti del Gruppo Allianz impiegati nel territorio della UE.

Per una dettagliata descrizione della procedura di coinvolgimento dei lavoratori si rinvia all'articolo 12 del progetto di Fusione (il "**Progetto di Fusione**") allegato sub 2 al presente Documento Informativo.

# 1 AVVERTENZE

## 1.1 Rischi connessi ad operazioni di fusioni transfrontaliere

La Fusione che verrà sottoposta all'approvazione rispettivamente delle assemblee dei soci di Allianz e di RAS prevede l'incorporazione di RAS in Allianz con la conseguente estinzione di RAS.

A seguito e per effetto della Fusione, Allianz si trasformerà in una Società Europea ("Allianz SE") governata dal Regolamento SE, dalla legge tedesca e dalle disposizioni dello statuto di Allianz SE. Pertanto agli azionisti titolari di azioni ordinarie e di azioni di risparmio RAS che aderiranno alla Fusione saranno pertanto assegnate azioni ordinarie di nuova emissione di Allianz SE.

La futura Allianz SE sarà la prima Società Europea quotata presso la Borsa di Francoforte sul listino DJ EURO STOXX 50. Le azioni Allianz SE risulteranno inoltre quotate su tutte le altre borse tedesche (Berlino - Brema, Düsseldorf, Amburgo, Hannover, Monaco e Stoccarda), così come sulle borse di Londra, Parigi e Zurigo nonché sulla Borsa di New York sotto forma di "ADS" American Depositary Shares.

Nel contesto del Piano di Integrazione, e condizionatamente al completamento della Fusione, Allianz ha dichiarato la propria intenzione di fare richiesta per l'ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul listino della Borsa di Milano. Gli azionisti di RAS che intendano aderire alla Fusione e che alla data del presente Documento Informativo sono azionisti di una società italiana le cui azioni sono quotate e possono essere liberamente negoziate in Italia sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") diverranno, al momento del perfezionamento della Fusione, azionisti di una Società Europea le cui azioni saranno quotate e potranno essere liberamente negoziate su tutti i listini di borsa tedeschi (Borsa di Francoforte, Berlino - Brema, Düsseldorf, Amburgo, Hannover, Monaco e Stoccarda) nonché sulle borse di Londra, Parigi, Zurigo e New York. Alla data del presente Documento Informativo non vi è tuttavia certezza che le azioni Allianz SE, alla data di efficacia della Fusione, saranno già quotate e potranno quindi essere negoziate anche sul MTA presso la Borsa di Milano (cfr. Premessa, paragrafo Fusione, del presente Documento Informativo).

## 1.2 Rischi connessi alla clausola statutaria di Allianz

Il trasferimento delle azioni di Allianz SE, secondo quanto previsto nello Statuto della futura Allianz SE allegato al Progetto di Fusione (allegato al Progetto di Fusione sub 2 al presente Documento Informativo), è subordinato al preventivo consenso di Allianz, il cui rilascio è necessario per la successiva iscrizione dell'acquirente nel libro soci. Nell'ambito della Fusione, la presenza della clausola di gradimento, non pregiudica il diritto degli azionisti di RAS a ricevere in concambio azioni Allianz SE. Pertanto gli azionisti di RAS verranno automaticamente iscritti nel libro soci. Tale formulazione restrittiva comporta, dal punto di vista pratico, che il diniego del gradimento da parte di Allianz SE potrà aversi solo in situazioni straordinarie e per evitare un grave nocumento alla società. In concreto, l'esistenza del gradimento statutario non ostacola le normali operazioni di negoziazione in borsa. In ogni caso si avvertono gli azionisti di RAS che, successivamente al completamento della Fusione, saranno titolari di azioni Allianz SE che sono statutariamente soggette al predetto limite di trasferibilità.

## 1.3 Rischi connessi alla data di efficacia della Fusione

- La Fusione, come detto, avrà effetto solo con l'iscrizione della Fusione nel registro delle imprese (*Handelsregister*) dove è iscritta Allianz, amministrato dal Tribunale di Monaco (*Amtsgericht*), in Germania.

Il Regolamento SE, così come integrato dalla Direttiva sul Coinvolgimento dei Lavoratori prevede che, nell'ambito della Fusione, le società partecipanti alla fusione ed i rappresentanti dei lavoratori delle società medesime debbano ricercare un accordo, relativamente alla società incorporante (nella specie Allianz SE), in merito al grado e alle modalità di coinvolgimento in Allianz SE dei dipendenti (nella specie, del Gruppo Allianz e del Gruppo RAS) impiegati nell'Unione Europea e nell'Area Economica Europea (EEA). Le negoziazioni relative a detto coinvolgimento verteranno principalmente sulla partecipazione dei dipendenti al consiglio di sorveglianza di Allianz SE nonché sulla procedura di informazione e consultazione dei lavoratori mediante la costituzione di una rappresentanza dei lavoratori nella SE oppure mediante altre modalità eventualmente concordate tra il consiglio di

gestione di Allianz e il consiglio di Amministrazione di RAS. La delibera di fusione potrà essere eseguita solo a seguito del completamento delle procedure relative al coinvolgimento dei lavoratori.

Il termine delle negoziazioni può protrarsi fino a sei mesi (o qualora le parti così stabiliscano fino a dodici mesi) dalla data di costituzione della delegazione speciale di negoziazione. La delegazione speciale di negoziazione viene costituita entro le dieci settimane successive all'attivazione della procedura di coinvolgimento dei dipendenti che avviene mediante l'invio, immediatamente dopo l'approvazione del Progetto di Fusione, di una specifica notifica alle rappresentanze dei lavoratori, ovvero, ove sia necessario, ai singoli dipendenti del Gruppo Allianz. Poiché il progetto di fusione è stato approvato in data 16 dicembre 2005, e la procedura di coinvolgimento dei dipendenti è stata attivata in data 19 dicembre 2005, le negoziazioni dovrebbero concludersi nell'autunno 2006. Pertanto è possibile che la Fusione non sia efficace prima dell'autunno 2006; sempreché la delegazione speciale e le società partecipanti non concordino una proroga del termine di sei mesi.

- Resta in ogni caso fermo che l'efficacia della Fusione, subordinata all'iscrizione della Fusione nel registro delle imprese ove è iscritta Allianz, potrebbe in ogni caso essere ritardata in caso di imputative da parte degli azionisti delle due società o dei creditori di RAS.

#### **1.4 Corporate Governance di Allianz SE e diritti degli azionisti di una SE**

La struttura organizzativa di Allianz SE si articolerà in modo simile al c.d. "modello dualistico" (recentemente introdotto anche nel codice civile italiano, in sede di riforma del diritto delle società di capitali, dal d.lgs. n. 6/2003) e sarà caratterizzata dall'esistenza: (i) di una assemblea generale dei soci ("*Hauptversammlung*"); (ii) di un organo di vigilanza ("*Aufsichtsrat*") e (iii) di un organo di gestione ("*Vorstand*").

L'assemblea generale di Allianz SE delibererà a maggioranza semplice dei voti (*Grundsatz der einfachen Stimmenmehrheit*), salvo ove diversamente richiesto dalla legge.

Le modificazioni dell'oggetto sociale (*Unternehmensgegenstand*) ed il trasferimento della sede sociale in altro stato membro dell'Unione Europea, richiederanno una maggioranza che rappresenti almeno il 75% del capitale sociale rappresentato alla data dell'assemblea. Per l'approvazione di modifiche statutarie di altra natura, lo statuto di Allianz SE richiede, fatte salve eventuali norme di legge imperative in senso contrario, una maggioranza che rappresenti almeno i due terzi dei voti validamente espressi, ovvero una maggioranza semplice dei voti validamente espressi, qualora sia presente almeno la metà del capitale sociale.

L'assemblea generale di Allianz SE nominerà i membri del consiglio di sorveglianza. Per la nomina dei membri del consiglio di sorveglianza che sono espressione dei dipendenti, l'assemblea generale di Allianz SE sarà vincolata dalle indicazioni in merito espresse dai dipendenti e dalle competenti rappresentanze dei lavoratori. I membri del consiglio di sorveglianza che sono espressione degli azionisti potranno essere revocati dall'assemblea generale, mentre i membri che sono espressione dei dipendenti potranno essere revocati solo dai dipendenti e dalle rappresentanze dei lavoratori che li hanno nominati. I membri del consiglio di sorveglianza a loro volta procederanno alla nomina dei (e potranno revocare i) membri del consiglio di gestione.

L'approvazione del bilancio sarà riservata al consiglio di sorveglianza. In caso di mancata approvazione del bilancio da parte del consiglio di sorveglianza o qualora deliberino in tal senso il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione, la competenza per l'approvazione del bilancio spetta all'assemblea generale di Allianz SE.

L'assemblea generale dei soci ha competenza in materia di destinazione dell'utile di esercizio. Tuttavia, in sede di approvazione del bilancio, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione possono deliberare di imputare a riserve più della metà dell'utile di esercizio, finché tali riserve non abbiano raggiunto la metà del capitale sociale.

#### **1.5 Diritti degli azionisti della futura Allianz SE**

Gli azionisti RAS che aderiranno alla Fusione diventeranno azionisti di Allianz SE e godranno dei diritti di seguito indicati.

### Valore nominale implicito delle azioni Allianz SE

Le azioni di Allianz SE saranno prive dell'indicazione del valore nominale (c.d. *Stückaktien*). Il loro valore nominale sarà pertanto calcolato dividendo il capitale sociale di Allianz SE per il numero di azioni rappresentanti il capitale sociale (c.d. "valore nominale implicito"). Il valore nominale implicito delle azioni di Allianz SE sarà pari a € 2,56 per azione.

### Diritti patrimoniali

Ciascuna azione attribuisce il diritto a una parte proporzionale degli utili di cui sia stata deliberata la distribuzione, secondo le disposizioni di legge o statutarie calcolato sul capitale sociale di Allianz SE (non includendo le azioni proprie). Le azioni di Allianz SE che saranno assegnate agli azionisti di RAS in concambio daranno diritto alla partecipazione agli utili a partire dal 1° gennaio dell'anno in cui verrà effettuata l'iscrizione della Fusione presso il Registro delle Imprese di Monaco di Baviera. Le azioni proprie detenute da Allianz SE, invece non parteciperanno alla distribuzione dei dividendi.

### Diritto d'opzione (Bezugsrecht)

Gli azionisti di Allianz SE disporranno, di norma, in caso di aumento del capitale deliberato dall'assemblea generale o dal consiglio di gestione in forza di delega assembleare, del diritto di opzione su un numero di azioni proporzionale all'ammontare della partecipazione da ciascuno di essi posseduta.

Il diritto di opzione potrà essere escluso a seguito di delibera dell'assemblea generale: (i) per frazioni di azioni, (ii) in caso di aumento di capitale, da liberarsi mediante pagamento in contanti, contenuto nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente e il prezzo di emissione delle nuove azioni non sia sostanzialmente inferiore al prezzo di borsa, (iii) se supportato da motivi significativi (per esempio in caso di aumento di capitale attraverso conferimento in natura).

### Diritti di voto e intervento in assemblea

Ogni azione attribuisce al suo possessore il diritto di voto nell'assemblea generale (*Stimmrecht*). Ogni azione dà diritto ad un voto.

Ai fini dell'intervento in assemblea, e quindi dell'esercizio del diritto di voto, è necessario legittimarsi preventivamente. Il diritto d'intervento conferisce, tra l'altro, il diritto di prendere fisicamente parte all'adunanza, di prendere parola sui punti all'ordine del giorno, di formulare proposte alternative a quelle degli organi di amministrazione e il diritto di fare annotare sul verbale d'assemblea l'eventuale dissenso da determinate deliberazioni.

Gli azionisti hanno diritto di richiedere al consiglio di gestione, nel corso dei lavori assembleari, informazioni sugli affari della società, ove esse siano necessarie per un'adeguata valutazione dei punti all'ordine del giorno, in particolar modo per valutare i rapporti intragruppo.

Il consiglio di gestione può rifiutarsi di fornire le informazioni richieste solo qualora la divulgazione delle stesse potrebbe cagionare un danno alla società, trattandosi di informazioni riservate e può decidere di non divulgarle.

### Diritto di impugnazione delle delibere assembleari

Gli azionisti intervenuti in assemblea saranno legittimati ad impugnare le delibere assembleari solo qualora abbiano espressamente fatto annotare nel verbale assembleare il loro dissenso dalla delibera (non sono pertanto legittimati gli azionisti "astenuiti"). Gli azionisti "assenti" potranno impugnare la delibera solo qualora siano stati illegittimamente esclusi dai lavori assembleari o in caso di irregolare convocazione dell'assemblea o di carenze nell'indicazione delle materie all'ordine del giorno ovvero nell'ipotesi di delibera adottata con il voto determinante di soci che abbiano per conto proprio o di terzi un interesse in conflitto con quello della società, qualora tale delibera possa recare danno alla società ovvero agli azionisti (ad esempio nel caso in cui un'azionista di maggioranza con il proprio voto determini l'assunzione da parte della società di una delibera avente ad oggetto il perfezionamento di un contratto con l'azionista stesso pur in presenza di offerte di terzi con termini più vantaggiosi).

L'azione di impugnazione potrà essere esercitata da ogni azionista di Allianz SE, senza limitazioni, per quanto riguarda le delibere nulle.

### Diritti delle minoranze

- gli azionisti che rappresentino almeno il 10% del capitale sociale o un ammontare proporzionalmente pari ad almeno Euro 1.000.000 del capitale sociale avranno diritto di richiedere al tribunale competente di procedere alla nomina di un rappresentante speciale affinché eserciti, a nome e per conto di Allianz SE, l'azione sociale di responsabilità nei confronti dei componenti del consiglio di gestione o del consiglio di sorveglianza.
- Gli azionisti che rappresentino almeno l'1% del capitale sociale ovvero un ammontare proporzionalmente pari ad almeno Euro 100.000 del capitale sociale, avranno diritto di chiedere al tribunale competente l'autorizzazione ad esercitare direttamente, a nome e per conto di Allianz SE, l'azione sociale di responsabilità nei confronti dei componenti del consiglio di gestione o del consiglio di sorveglianza (Klagezulassungsverfahren). La possibilità di procedere direttamente è subordinata alle seguenti condizioni: (a) che tali azionisti provino che essi o i loro dante causa erano titolari delle azioni di Allianz SE al tempo in cui si sono verificati i presunti fatti lesivi ovvero si sono manifestati gli effetti lesivi; (b) che tali azionisti provino che Allianz SE non ha proceduto ad esercitare l'azione di responsabilità in tempi ragionevoli, nonostante la loro richiesta; (c) che sussistano fatti sufficienti a dimostrare la possibilità che Allianz SE abbia subito danni a causa di gravi violazioni di legge o dello statuto; e (d) che la richiesta di danni non sia compensata da legittimi interessi di Allianz SE;
- gli azionisti di Allianz SE che dispongano almeno del 5% del capitale sociale, purchè dimostrino di essere titolari delle azioni da almeno tre mesi, potranno richiedere la convocazione dell'assemblea generale, indicando le materie da trattare;
- gli azionisti di Allianz SE che dispongano almeno del 5% del capitale sociale o di un numero di azioni rappresentative di una frazione del capitale sociale non inferiore a 500.000 Euro, potranno richiedere che l'ordine del giorno di una assemblea già convocata dal consiglio di gestione sia integrato in uno o più punti da loro indicati.

### **1.6 Rischi relativi al Rapporto di Cambio**

Il rapporto di cambio definitivo è stato fissato dal consiglio di amministrazione di RAS in data 16 dicembre 2005 e dal consiglio di gestione di Allianz in data 15 dicembre 2005. Non è previsto un meccanismo di aggiustamento del rapporto di cambio e pertanto, si avverte che se il prezzo di mercato delle azioni Allianz al momento del perfezionamento della Fusione dovesse essere più basso rispetto a quello che le stesse avevano al momento della delibera di Fusione, il valore di mercato delle azioni Allianz ricevute in concambio dagli azionisti di RAS potrebbe essere minore rispetto al valore di mercato che il titolo aveva alla data dell'assemblea che ha deliberato sulla Fusione o addirittura inferiore rispetto al prezzo pagato dagli azionisti di RAS per acquistare le azioni ordinarie e di risparmio RAS.

### **1.7 Rischi relativi alla volatilità delle azioni RAS**

E' possibile che gli scambi sul mercato relativi alle azioni ordinarie ed alle azioni di risparmio di RAS dopo l'approvazione della Fusione da parte delle assemblee di RAS e di Allianz risultino fortemente compromessi. Pertanto fino alla data di completamento della Fusione, data in cui gli azionisti RAS riceveranno le azioni Allianz SE in concambio, la liquidità delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio RAS potrebbe sensibilmente diminuire e la volatilità di tali titoli potrebbe aumentare.

### **1.8 Rischi relativi alla modifica del regime fiscale**

Il regime tributario applicabile al pagamento dei dividendi è differente dal corrispondente regime fiscale applicabile in Italia.

Sebbene i dividendi distribuiti da Allianz SE ai soci residenti in Italia saranno soggetti al medesimo regime fiscale applicabile ai dividendi distribuiti da società italiane, tali dividendi sono in genere soggetti ad una ritenuta alla fonte prevista dall'ordinamento tedesco, che sarebbe a seconda dei casi (come meglio specificato nel par. 2.1.2. (g)), solo parzialmente detraibile dalle imposte assolute in Italia sui medesimi dividendi.

## **1.9 Rischi relativi alla rappresentazione dati contabili economici e finanziari di RAS**

I dati contabili economici e finanziari di RAS riportati nella relazione sulla fusione predisposta da Allianz sono stati rielaborati sulla base dei principi contabili IFRS adottati da Allianz e pertanto potrebbero differire dai medesimi dati pubblicati da RAS e inseriti nel presente Documento Informativo a causa dei diversi principi di valutazione contabile utilizzati.

## **1.10 Rischi relativi alle dichiarazioni previsionali contenute nel Capitolo VI del presente Documento Informativo**

Alcune delle dichiarazioni rese da Allianz e riportate nel Capitolo VI del presente Documento Informativo riguardano aspettative future e dati previsionali basati sulle valutazioni e le ipotesi formulate dagli attuali amministratori e presentano rischi ed incertezze, conosciute e non, che potrebbero far discostare i risultati, le prestazioni e gli eventi da quanto le medesime dichiarazioni prevedono espressamente o implicitamente. Oltre alle dichiarazioni che risultano “previsionali” in ragione del contesto in cui sono inserite, anche termini quali “potrebbe”, “sarà”, “dovrebbe”, “ci si aspetta”, “si prevede”, “si ritiene”, “si crede”, “è stimato”, “potenzialmente” e simili, caratterizzano dichiarazioni di tipo previsionale.

I risultati, le prestazioni o gli eventi effettivi potrebbero discostarsi considerevolmente da quelli contenuti nelle suddette dichiarazioni a causa di (i) condizioni economiche generali, incluse le particolari condizioni economiche relative alle attività ed ai mercati principali del Gruppo Allianz; (ii) andamento dei mercati finanziari, inclusi i mercati emergenti, (iii) frequenza e gravità degli eventi assicurati, (iv) tassi e sviluppi di mortalità e malattia, (v) livelli di persistenza, (vi) mancato pagamento di crediti, (vii) livello dei tassi di interesse; (viii) tassi di cambio, ivi incluso cambio Euro-Dollaro, (ix) variazione dei livelli di concorrenza, (x) modifiche legislative e regolamentari, incluse l'unità monetaria e l'Unione Monetaria Europea, (xi) cambiamenti nelle politiche delle banche centrali e/o dei governi esteri, (xii) effetti di operazioni di acquisizione, ivi incluse questioni legate ad operazioni di integrazione, (xiii) iniziative di riorganizzazione e (xiv) e fattori generici di competitività, in ciascuno dei casi di cui sopra, su base locale, regionale, nazionale e/o globale. Molti dei suddetti fattori potrebbero realizzarsi più probabilmente ed in maniera più accentuata a causa di attività terroristiche, o delle conseguenze delle stesse. RAS non si impegna ad aggiornare alcuna delle dichiarazioni previsionali riportate nel Capitolo VI del presente Documento Informativo.

## **1.11 Rischi relativi alla traduzione della relazione sulla fusione predisposta da Allianz**

Nell'ambito dell'Operazione, come richiesto dalla normativa applicabile alle società quotate in Italia, RAS ha predisposto per i suoi azionisti il presente Documento Informativo. Di converso, anche Allianz ha predisposto per i suoi azionisti come previsto dalla normativa applicabile in Germania un documento sulla Fusione, il “*Merger Report*” (“**Relazione sulla Fusione**”).

Al fine di offrire agli azionisti di RAS informazioni equivalenti a quelle offerte agli azionisti di Allianz in merito alla Fusione è stata predisposta una traduzione in lingua italiana della Relazione sulla Fusione di Allianz.

La versione in lingua italiana della Relazione sulla Fusione di Allianz, a disposizione degli azionisti di RAS, non è tuttavia una traduzione ufficiale della Relazione sulla Fusione predisposta da Allianz in lingua tedesca e pertanto non ha valore legale e/o efficacia vincolante. Gli azionisti di RAS non devono fare affidamento su tale traduzione ma devono sempre verificare le informazioni sul testo in lingua tedesca che rappresenta l'unico documento autorizzato da Allianz in connessione con l'Operazione descritta nel presente Documento Informativo.



## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

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

#### 2.1.(a) L'operazione: profili generali

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo avrà luogo mediante fusione per incorporazione di RAS in Allianz con contestuale assunzione di quest'ultima della veste giuridica di Società Europea e sarà effettuata in conformità al Progetto di Fusione, che è stato redatto in applicazione dell'articolo 20 del Regolamento SE, nonché alle disposizioni di legge e regolamentari italiane e tedesche applicabili.

La Fusione costituisce il momento conclusivo del Piano di Integrazione che comprende altresì l'OPA e il Conferimento. L'operazione comporterà, a partire dalla data di efficacia della Fusione, il subentro di Allianz SE a RAS in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi di quest'ultima, salvo quelli compresi nel perimetro del Complesso Aziendale oggetto del Conferimento. Tali ultimi rapporti faranno capo alla Società Beneficiaria che diverrà una controllata diretta di Allianz.

Il consiglio di amministrazione di RAS in data 11 settembre 2005, e il consiglio di gestione e il consiglio di sorveglianza di Allianz rispettivamente in data 8 e 10 settembre 2005 hanno approvato l'operazione di Fusione, avviando le attività necessarie per la realizzazione della stessa. In data 16 dicembre 2005 il Consiglio di amministrazione di RAS e in data 15 dicembre 2005 il consiglio di gestione di Allianz hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di RAS in Allianz (allegato al presente Documento Informativo sub 2) e nella medesima data il consiglio di sorveglianza di Allianz ha approvato la proposta di delibera da sottoporre all'assemblea degli azionisti di Allianz. La relazione degli amministratori di RAS redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies del codice civile in conformità all'art. 70, comma 2, del Regolamento Consob, è allegata al presente Documento Informativo sub 1.

Sono state adottate quali situazioni patrimoniali di riferimento ai fini della Fusione le situazioni patrimoniali di Allianz e di RAS al 30 settembre 2005.

Ai fini del rilascio della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio, il Tribunale di Milano ha nominato in qualità di esperto per RAS la società di revisione Mazars & Guérard S.p.A.. Per Allianz, il Tribunale di Monaco di Baviera ha designato quale esperto Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Gli esperti hanno rilasciato le rispettive relazioni in data 28 Dicembre 2005 e 23 Dicembre 2005.

Lo statuto della futura Allianz SE è parte del Progetto di Fusione (cfr. allegato 2 al presente Documento Informativo). Il primo consiglio di sorveglianza di Allianz SE sarà composto dai rappresentanti degli azionisti designati nello Statuto di Allianz SE che sono Wulf H. Bernotat, Gerhard Cromme, Franz B. Humer, Renate Köcher, Igor Landau, Henning Schulte-Noelle. I rappresentanti dei lavoratori del primo consiglio di sorveglianza di Allianz SE saranno invece designati dal tribunale una volta che la Fusione sia divenuta effettiva. Il primo consiglio di sorveglianza di Allianz SE nominerà i membri del consiglio di gestione di Allianz SE già prima dell'efficacia della Fusione.

L'efficacia della Fusione è prevista per l'autunno 2006.

La Fusione determinerà l'annullamento senza concambio delle azioni ordinarie e di risparmio RAS detenute da Allianz alla data di efficacia della Fusione e l'assegnazione, agli azionisti titolari di azioni ordinarie o di risparmio RAS, di azioni ordinarie della Società Incorporante. Tale assegnazione sarà effettuata sulla base del Rapporto di Cambio descritto al paragrafo 2.1.2 (c) che segue. Saranno altresì annullate senza concambio le azioni proprie eventualmente detenute da RAS.

Come richiesto dalla legge tedesca che disciplina le trasformazioni di società (*Umwandlungsgesetz*) RAS ha nominato Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Germania (il "Fiduciario") quale fiduciario incaricato di ricevere le Azioni Allianz che verranno emesse a servizio della Fusione e di assegnare le stesse agli azionisti di RAS; il Fiduciario si avvarà della Deutsche Bank S.p.A., Milano, come ausiliario per effettuare il concambio delle azioni. Allianz metterà a disposizione del Fiduciario le azioni Allianz di nuova emissione sotto forma di certificato globale dopo che l'aumento di capitale dalla stessa deliberato da Allianz a servizio della Fusione sarà stato iscritto e prima che l'atto di Fusione venga depositato presso il Registro

delle Imprese di Milano (luogo in cui ha la propria sede RAS) e incaricherà il Fiduciario di assegnare le azioni Allianz SE spettanti agli azionisti di RAS a fronte della restituzione delle azioni RAS dagli stessi possedute solo a seguito dell'iscrizione della Fusione presso il Registro delle Imprese di Monaco (Germania) (luogo in cui ha la propria sede Allianz) ed a seguito del concambio di azioni Allianz in azioni Allianz SE secondo un rapporto di cambio di 1 a 1. L'assegnazione delle azioni Allianz SE agli azionisti RAS verrà effettuata mediante contestuale iscrizione del trasferimento in conto titoli, sui quali sono gestite le azioni in RAS, attraverso la società di gestione degli strumenti finanziari Monte Titoli S.p.A.. I costi per il concambio delle azioni saranno interamente sostenuti da Allianz. Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni di Allianz, al fine di assicurare quozienti interi di cambio, è stato, inoltre, conferito mandato al Fiduciario di negoziare al prezzo di mercato, per il tramite degli intermediari autorizzati, i resti eventualmente risultanti dall'applicazione del Rapporto di Cambio, e di liquidare i relativi proventi a favore degli azionisti di RAS interessati, senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

A seguito dell'efficacia della Fusione, Allianz subentrerà nei piani di stock option di RAS vigenti per l'anno 2005 e, pertanto, metterà a disposizione dei destinatari dei piani di stock option un numero di azioni ordinarie di Allianz che sarà calcolato secondo il rapporto fra l'originario prezzo di esercizio per l'acquisto di ciascuna azione ordinaria di RAS e il prezzo di esercizio per l'acquisto di ciascuna azione di Allianz SE. Il prezzo di esercizio sarà pari ad Euro 93,99 per ciascuna azione di Allianz SE e corrisponde alla media dei prezzi delle azioni di Allianz registrata durante lo stesso periodo di riferimento che è stato utilizzato per determinare il prezzo di esercizio originariamente previsto per l'acquisto delle azioni ordinarie di RAS (ossia il prezzo medio del periodo compreso tra il 31 dicembre 2004 e il 31 gennaio 2005).

Nel contesto del Piano di Integrazione, e condizionatamente al completamento della Fusione, Allianz ha dichiarato la sua intenzione di fare richiesta per l'ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul listino della Borsa di Milano.

Per maggiori dettagli circa gli effetti della Fusione sui piani di stock option RAS in essere si rinvia alla Sezione 9.2 del Progetto di Fusione allegato sub 2 al presente Documento Informativo ed al paragrafo 7.3 della Relazione degli Amministratori del 16 dicembre allegata sub 1 al presente Documento Informativo.

## **2.1.(b) L'OPA**

Come detto, Allianz ha promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria promossa da Allianz su azioni ordinarie e azioni di risparmio di RAS. L'OPA, avviata il 20 ottobre 2005 e conclusasi il 23 novembre 2005, ha rappresentato la prima fase del Piano di Integrazione e deve essere considerata connessa e funzionale alla Fusione.

L'OPA ha avuto ad oggetto n. 298.448.011 azioni ordinarie e n. 833.109 azioni di risparmio RAS ed è stata promossa per un corrispettivo pari a 19 Euro per ciascuna azione ordinaria e pari a 55 Euro per ciascuna azione di risparmio.

Il Consiglio di Amministrazione di RAS riunitosi in data 14 ottobre 2005, anche sulla base delle analisi effettuate dal consulente finanziario Merrill Lynch International, ha ritenuto congruo il corrispettivo offerto da Allianz sia in relazione alle azioni ordinarie sia con riguardo alle azioni di risparmio RAS, valutando favorevolmente l'OPA.

Alla conclusione del periodo di adesione, sono state complessivamente apportate all'OPA n. 139.719.262 azioni ordinarie (pari al 20,826% circa del capitale ordinario di RAS e al 46,815% circa delle azioni oggetto dell'offerta sulle azioni ordinarie) e n. 328.867 azioni di risparmio (pari al 24,542% circa del capitale di risparmio di RAS e al 39,475% delle azioni oggetto dell'offerta sulle azioni di risparmio). Allianz è titolare di n. 512.158.245 azioni ordinarie RAS, rappresentanti il 76,340% del capitale ordinario e il 76,188% del capitale complessivo di RAS nonché di n. 954.788 azioni di risparmio rappresentanti il 71,252% del capitale di risparmio e lo 0,142% del capitale complessivo di RAS. Il pagamento del corrispettivo dell'OPA è stato regolato in data 30 novembre 2005.

Sulla base dei risultati dell'OPA, l'esborso complessivo per Allianz per l'acquisto delle azioni RAS portate in adesione è stato pari a Euro 2.672.753.663. Tale esborso è stato soddisfatto interamente mediante l'utilizzo delle disponibilità liquide di Allianz.

## 2.1.(c) Il Conferimento

In data 14 novembre 2005, il Consiglio di Amministrazione di RAS ha approvato il Conferimento del proprio Complesso Aziendale in favore di RAS Italia.

Il Conferimento è stato effettuato sulla base dei dati contabili di RAS al 30 settembre 2005 e a valori di libro (ad eccezione di taluni immobili che saranno trasferiti a valore di mercato). Eventuali variazioni, tra la data di riferimento e la data di efficacia del Conferimento, nella consistenza degli elementi patrimoniali attivi e passivi costituenti il Complesso Aziendale, resteranno in capo alla Società Beneficiaria e, pertanto, daranno luogo a proporzionali variazioni del valore netto di conferimento ed alla conseguente variazione del sovrapprezzo per pari importo.

Il valore delle attività oggetto del Conferimento è stato oggetto di stima, ai sensi dell'articolo 2343 del Codice civile, da parte della società di revisione Mazars & Guérard S.p.A., esperto nominato dal Tribunale di Milano.

In data 16 novembre 2005, l'assemblea straordinaria di RAS Italia, preso atto della relazione di stima dell'esperto ha deliberato di aumentare il capitale sociale per Euro 295.000.000 mediante emissione di n. 295.000.000 nuove azioni da nominali Euro 1 cadauna con un sovrapprezzo complessivo di Euro 2.005.000.000 da liberarsi mediante conferimento in natura del Complesso Aziendale da parte di RAS.

In conformità alla vigente normativa, l'esecuzione del Conferimento è stata subordinata all'ottenimento dell'autorizzazione dell'Isvap e della Covip. In data 21 dicembre 2005, l'Isvap e in data 22 dicembre 2005, la Covip, hanno emanato i rispettivi provvedimenti di autorizzazione all'esecuzione del Conferimento.

In data 25 ottobre 2005 è stato sottoscritto con le competenti rappresentanze sindacali un verbale di accordo che esaurisce la procedura sindacale prevista dalla legge.

Il Conferimento ha avuto esecuzione in data 28 dicembre 2005 mediante aumento di capitale in natura di RAS Italia liberato con contestuale stipula dell'atto di conferimento del Complesso Aziendale.

L'esecuzione del Conferimento comporta, con effetto dal 1° gennaio 2006, la perdita delle autorizzazioni di RAS per lo svolgimento delle relative attività assicurative attualmente svolte, le quali vengono attribuite alla Società Beneficiaria senza soluzione di continuità. Pertanto sino alla data di efficacia civilistica della Fusione, RAS assumerà la veste di "holding" che svolgerà solo indirettamente, attraverso la gestione delle partecipazioni direttamente e indirettamente detenute, l'attività assicurativa.

L'assemblea straordinaria di RAS, già convocata per il 3 febbraio 2006 in prima convocazione e per il 4 febbraio 2006 in seconda convocazione, sarà chiamata ad esprimere il proprio voto oltre che in merito alla Fusione, anche in merito al cambiamento della clausola dell'oggetto sociale di RAS per un adeguamento di carattere formale ed ulteriori modifiche dello statuto sociale. I possessori di azioni RAS assenti, astenuti, o che abbiano espresso voto contrario alla suddetta modifica avranno diritto di recesso.

Posto che il Conferimento del complesso aziendale in favore di RAS Italia è volto a mantenere inalterata l'identità marcatamente nazionale di RAS nonché a consentire ad Allianz di mantenere il proprio status di holding, pur nello sviluppo delle sinergie strategiche che potranno derivare dal progetto di integrazione, in data 16 novembre 2005 l'assemblea straordinaria di RAS Italia, ha deliberato di modificare, con effetto dalla data di efficacia del Conferimento, la propria denominazione sociale in "Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.", ed in forma abbreviata "Ras S.p.A.", in modo tale da mantenere l'attuale identità dell'impresa assicurativa. RAS conserverà, comunque, la propria denominazione fino all'assemblea del 3 febbraio 2006 che delibererà, *inter alia*, sulla modifica della denominazione sociale di RAS.

In sede di costituzione di RAS Italia in data 24 ottobre 2005, i membri del Consiglio di Amministrazione di RAS sono stati nominati membri del Consiglio di Amministrazione di RAS Italia S.p.A. Essi sono: Giuseppe Vita, Presidente, Michael Diekmann, Vice Presidente, Paolo Vagnone, Amministratore Delegato, Paolo Biasi, Detlev Bremkamp, Carlo Buora, Vittorio Colao, Nicola Costa, Rodolfo De Benedetti, Klaus Duehrkop, Pietro Ferrero, Francesco Micheli, Salvatore Orlando, Helmut Perlet, Gianpiero Pesenti, Andrea Pininfarina, Gianfelice Rocca, Carlo Salvatori. A seguito delle dimissioni rassegnate con effetto dal 1° gennaio 2006 dai signori Detlev Bremkamp e Klaus Duehrkop, il Consiglio di Amministrazione di Ras Italia S.p.A. ha cooptato alla carica di Consigliere, con effetto dal 1° gennaio 2006, i Signori Enrico Tomaso Cucchiani e Joachim Faber. Inoltre, Pietro Manzonetto, Paolo Pascot e Giorgio Stroppiana, membri effettivi del collegio

sindacale di RAS, nonché Michele Carpaneda, membro supplente del collegio sindacale di RAS, sono stati nominati, rispettivamente, membri effettivi e membro supplente, del collegio sindacale di RAS Italia S.p.A.

Il Conferimento nell'ambito della Fusione consentirà di mantenere inalterata la natura di società "holding" di Allianz SE e di garantire al contempo, agli assicurati di RAS in Italia, il mantenimento, senza soluzione di continuità, dei propri rapporti assicurativi.

Anche a seguito del Conferimento e fino alla data di efficacia della Fusione, la Società Beneficiaria continuerà ad essere integralmente partecipata da RAS. All'esito della Fusione, la Società Beneficiaria sarà interamente partecipata da Allianz.

Il Conferimento avrà efficacia civilistica, contabile e fiscale a decorrere dal 1° gennaio 2006.

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

### **A) Società Incorporanda**

#### ***Denominazione***

Riunione Adriatica Sicurtà S.p.A.

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

Milano, Corso Italia n. 23.

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

RAS è iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione e codice fiscale 00218610327.

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

Alla data del presente Documento Informativo, il capitale sociale di RAS, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 403.336.202,40, suddiviso in n. 672.227.004 azioni dal valore nominale pari a Euro 0,60 cadauna, di cui n. 670.886.994 Azioni Ordinarie e n. 1.340.010 Azioni di Risparmio.

RAS non detiene azioni proprie.

Alla data del presente Documento Informativo, Allianz detiene n. 512.158.245 azioni ordinarie RAS, rappresentanti il 76,340% del capitale ordinario e il 76,188% del capitale complessivo di RAS nonché di n. 954.788 azioni di risparmio rappresentanti il 71,252% del capitale di risparmio e lo 0,142% del capitale complessivo di RAS.

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

Alla data del presente Documento Informativo RAS ha per oggetto l'esercizio in qualsiasi paese – sia in via diretta che in via di riassicurazione o di retrocessione – di qualunque ramo di assicurazione ammesso dalle leggi. La Società può inoltre fare operazioni di capitalizzazione e di risparmio, impegnandosi a corrispondere somme o a consegnare titoli emessi o garantiti da Stati, Province e Comuni oppure obbligazioni ipotecarie, anche verso pagamento a rate, ed assumere l'amministrazione di fondazioni e di patrimoni per conto di terzi nonché gestire fondi pensione anche aperti ai sensi delle vigenti normative. Essa potrà infine compiere ogni operazione connessa o inerente all'oggetto sociale, ivi compresa l'assunzione di interessenze e partecipazioni in Società o Enti aventi oggetto analogo, connesso o strumentale al proprio.

Come già detto, per effetto della delibera dell'assemblea straordinaria di RAS convocata per i giorni 3 e 4 febbraio rispettivamente in prima e seconda convocazione, RAS muterà il proprio oggetto sociale, acquisendo le caratteristiche di una "holding".

Pertanto, alla data di efficacia della Fusione l'oggetto sociale della Società Incorporanda sarà:

*“La Società ha per oggetto lo svolgimento, non nei confronti del pubblico, dell'attività di assunzione di partecipazioni in imprese operanti nei settori assicurativo, creditizio e finanziario. In tale ambito e sempre non nei confronti del pubblico, la Società potrà altresì svolgere le attività di (i) coordinamento tecnico,*

amministrativo e finanziario delle società partecipate o comunque appartenenti allo stesso gruppo; (ii) concessione di finanziamenti; (iii) intermediazione in cambi; (iv) servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi, con conseguenti addebito e accredito dei relativi oneri ed interessi.

È espressamente escluso dall'attività statutaria (i) il rilascio di garanzie a favore di terzi, nell'interesse proprio o di società partecipate, laddove tale attività non abbia carattere residuale e non sia svolta in via strettamente strumentale al conseguimento dell'oggetto sociale (ii) l'esercizio nei confronti del pubblico delle attività di cui all'art. 106 del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385.

Sono altresì espressamente escluse dall'attività sociale la raccolta del risparmio tra il pubblico e la prestazione di servizi di investimento ai sensi del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385 e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

Ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, la società può inoltre effettuare tutte le operazioni mobiliari ed immobiliari ed ogni altra attività che sarà ritenuta necessaria o utile, contrarre mutui ed accedere ad ogni altro tipo di credito o operazione di locazione finanziaria, concedere, fermi restando i limiti di cui al punto 2) che precede, garanzie reali, personali, pegni, privilegi speciali, e patti di riservato dominio, anche a titolo gratuito nell'interesse proprio o di società partecipate.”

### **Organi sociali**

#### **a) Il consiglio di amministrazione**

Il consiglio di amministrazione di RAS, nominato dall'assemblea ordinaria del 30 aprile 2003, per 3 esercizi, dunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005, è composto dai seguenti membri:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Giuseppe Vita*	Presidente
Michael Diekmann*	Vice Presidente
Paolo Vagnone*	Amm. Delegato
Paolo Biasi	Consigliere
Detlev Bremkamp* (1)	Consigliere (1)
Carlo Buora	Consigliere
Vittorio Colao	Consigliere
Nicola Costa	Consigliere
Rodolfo De Benedetti	Consigliere
Klaus Duehrkop (1)	Consigliere
Pietro Ferrero*	Consigliere
Francesco Micheli	Consigliere
Salvatore Orlando	Consigliere
Helmut Perlet	Consigliere
Giampiero Pesenti	Consigliere
Andrea Pininfarina	Consigliere
Gianfelice Rocca*	Consigliere
Carlo Salvatori	Consigliere
Aldo Andreoni	Segretario del Consiglio

\* Membri del Comitato Esecutivo

(1) Il Sig. Detlev Bremkamp ed il Sig. Klaus Duehrkop cesseranno dalla carica di Consiglieri a far tempo dal 1° gennaio 2006. Al loro posto il Consiglio di Amministrazione RAS ha cooptato alla carica di Consiglieri, con effetto dal 1° gennaio 2006, rispettivamente il Dott. Enrico Tomaso Cucchiani, il quale sostituirà altresì il Consigliere uscente Detlev Bremkamp nelle cariche da esso ricoperte in seno al Comitato Esecutivo ed ai Comitati consultivi di Ras, ed il Sig. Joachim Faber.

#### **b) Comitati consultivi del Consiglio di amministrazione**

Il consiglio ha costituito al proprio interno una pluralità di comitati aventi funzioni consultive e propositive nei confronti del consiglio stesso. Le deliberazioni adottate dai comitati consultivi non sono vincolanti per il consiglio di amministrazione. Il consiglio di amministrazione viene tempestivamente e dettagliatamente informato dell'attività svolta dai comitati consultivi, i quali – attraverso il presidente – trasmettono ad esso la documentazione relativa ai propri lavori e alle proprie deliberazioni.

I comitati consultivi sono eletti annualmente dal consiglio di amministrazione e sono i seguenti:

*- Comitato per le proposte di nomina degli amministratori*

Il comitato per le proposte di nomina degli amministratori formula le sue proposte al consiglio di amministrazione nei casi in cui il consiglio stesso sia chiamato a sostituire uno o più amministratori venuti a mancare oppure nei casi in cui il consiglio sia richiesto di predisporre proposte di nomina degli amministratori all'assemblea dei soci. Il comitato presenta anche proposte al consiglio di amministrazione sulla nomina di amministratori a componenti degli altri comitati consultivi, qualora il consiglio non vi provveda direttamente. Il comitato è attualmente composto come segue:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Giuseppe Vita	Presidente
Michael Diekmann	Vicepresidente
Paolo Vagnone	Amm Delegato
Detlev Bremkamp*	Consigliere
Francesco Micheli	Consigliere
Carlo Salvatori	Consigliere

\* In carica fino al 31 dicembre 2005

*- Comitato per la remunerazione degli amministratori e dei direttori generali*

Il Comitato per la remunerazione degli amministratori e dei direttori generali formula proposte al consiglio di amministrazione per la remunerazione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione dell'Amministratore Delegato, per la remunerazione dei direttori generali della società. Il comitato formula proposte anche per gli eventuali piani di stock option o di assegnazione di azioni a favore dei soggetti sopra citati. Il comitato è attualmente composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e la sua maggioranza è costituita da amministratori indipendenti. Esso si compone dei seguenti membri:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Giuseppe Vita	Presidente
Michael Diekmann	Vicepresidente
Detlev Bremkamp*	Consigliere
Rodolfo De Benedetti	Consigliere
Vittorio Colao	Consigliere
Gianfelice Rocca	Consigliere

\* In carica fino al 31 dicembre 2005

*- Comitato per il controllo interno*

Il comitato per il controllo interno ha, nei confronti del consiglio di amministrazione, funzioni consultive e propositive in materia di controllo interno. In particolare il comitato riceve le relazioni periodiche della Revisione interna di gruppo, e valuta il piano di lavoro preparato dalla stessa, nonché l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della relazione del bilancio consolidato; valuta le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico; riferisce al consiglio sull'attività svolta dal comitato stesso e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno. Il comitato per il controllo interno è composto da amministratori non esecutivi, tutti indipendenti. I suoi membri, che devono possedere una significativa esperienza in materie economiche e/o finanziarie e/o di controllo interno, sono i seguenti:

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica</b>
Giuseppe Vita	Presidente
Pietro Ferrero	Consigliere
Gianfelice Rocca	Consigliere
Carlo Salvatori	Consigliere

- *Comitato rischi*

Il comitato rischi ha un ruolo consultivo per la definizione dei principi guida della politica di risk management relativamente ai rischi che comportano un significativo assorbimento di capitale nell'ambito del gruppo. Il comitato rischi è composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti. I suoi membri, che devono possedere una significativa esperienza in materie economiche e/o finanziarie e/o di risk management, sono i seguenti:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Giuseppe Vita	Presidente
Carlo Buora	Consigliere
Helmut Perlet	Consigliere
Carlo Salvatori	Consigliere

- *Comitato per la corporate governance*

Il comitato per la corporate governance presenta proposte al consiglio di amministrazione per l'aggiornamento delle disposizioni del codice di corporate governance di RAS. Esso ha, nei confronti del consiglio di amministrazione, funzioni consultive e propositive in materia di corporate governance. Il comitato è composto in maggioranza da amministratori non esecutivi e comprende un numero significativo di amministratori indipendenti, come segue:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Giuseppe Vita	Presidente
Michael Diekmann	Vicepresidente
Paolo Vagnone	Amm. Delegato
Detlev Bremkamp*	Consigliere
Rodolfo De Benedetti	Consigliere
Carlo Salvatori	Consigliere

\* In carica fino al 31 dicembre 2005

c) *Il collegio sindacale*

Il collegio sindacale, nominato il 30 aprile 2003 dall'assemblea degli azionisti, resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005, ed è composto dai seguenti membri:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Pietro Manzonetto	Presidente
Paolo Pascot	Sindaco Effettivo
Giorgio Stroppiana	Sindaco Effettivo
Michele Carpaneda	Sindaco Supplente
Luigi Gaspari	Sindaco Supplente

***Descrizione dell'attività del Gruppo RAS<sup>1</sup>***

Con oltre cinque milioni di clienti in Italia, RAS controlla un Gruppo tra i leader nelle assicurazioni Vita, Danni e nel settore finanziario che offre una gamma completa e integrata di servizi, dalla protezione dai rischi alla previdenza integrativa, dagli investimenti ai finanziamenti, dal risparmio gestito e amministrato all'operatività tipicamente bancaria. L'ammontare dei ricavi consolidati secondo i principi contabili internazionali Ias/Ifrs è stato pari a: Euro 13,878 miliardi al 31 dicembre 2004 e a Euro 10,484 miliardi al 30 settembre 2005.

Le due principali attività del Gruppo sono svolte sotto il marchio RAS per le assicurazioni e Rasbank per i servizi finanziari.

<sup>1</sup> I dati contabili economici e finanziari di RAS riportati nel presente paragrafo sono stati predisposti sulla base dei principi contabili adottati da RAS stessa. Tali dati potrebbero differire dagli analoghi dati contenuti nella Relazione sulla Fusione di Allianz che sono stati rielaborati sulla base dei principi contabili IFRS adottati da Allianz.

In Italia il Gruppo RAS occupa al 30 settembre 2005: (i) nel settore assicurativo ramo Danni, il terzo posto per raccolta premi, con una quota di mercato stimata pari al 10,6%, (ii) nel settore assicurativo ramo Vita, il secondo posto, con una quota del mercato italiano del 11,5% e (iii) nel settore dei servizi finanziari, il terzo posto fra le reti di promotori per patrimonio in gestione (risparmio gestito, amministrato e riserve Vita), con una quota dell'10,6%.

Il Gruppo RAS utilizza una molteplicità di canali di vendita, da quelli tradizionali (agenti, broker, promotori finanziari) a quelli di più recente affermazione (sportelli bancari, telefono e Internet). In particolare, al 30 settembre 2005 la rete commerciale del Gruppo in Italia comprendeva circa 1.450 agenti assicurativi, circa 2.800 promotori finanziari professionisti e private banker e, grazie ad accordi di bancassurance, circa 3.200 sportelli di banche partner. Per quanto concerne i canali di vendita più innovativi, la compagnia diretta del Gruppo, Genialloyd, è leader nella raccolta dei premi assicurativi via Internet.

Il Gruppo RAS vanta una significativa presenza anche sui mercati assicurativi di Svizzera, Austria, Spagna e Portogallo. Al 30 settembre 2005, il Gruppo RAS occupava: (i) in Svizzera il quarto posto nel ramo Danni con una quota di mercato pari a circa 8,4% e il sesto posto nel ramo Vita con una quota di mercato pari al 5%; (ii) in Austria il primo posto nel ramo Danni con una quota di mercato pari al 12%, e il settimo posto nel ramo Vita con una quota di mercato pari al 6%; (iii) in Spagna il secondo posto nel ramo Danni con una quota di mercato pari a circa il 6%, e l'ottavo posto nel ramo Vita con una quota di mercato pari al 3,5%; (iv) in Portogallo il quinto posto nel ramo Danni con una quota di mercato pari al 7,8% e l'undicesimo posto nel ramo Vita con una quota di mercato pari all'1,4%.

#### Il Gruppo RAS nel ramo Danni

Nei primi 9 mesi del 2005, il Gruppo RAS ha registrato una raccolta premi nel settore assicurativo, ramo Danni, a livello consolidato, pari a 5.611 milioni di euro. In Italia, il Gruppo RAS ha raccolto premi per 2.715 milioni di euro. Il *combined ratio* (l'incidenza della somma degli oneri di gestione e degli oneri per sinistri sui premi complessivi) complessivo netto ha raggiunto il 97,6 per cento.

All'estero, il Gruppo ha raggiunto i seguenti risultati:

- in Austria la raccolta premi ha raggiunto i 763 milioni di euro. Il *combined ratio* totale ha raggiunto il 100,2 per cento.
- in Svizzera la raccolta premi delle compagnie del Gruppo si è attestata a 1.195 milioni di euro. Il *combined ratio* si è attestato al 105,5 per cento per l'appesantimento della sinistralità dovuto alle recenti alluvioni.
- in Spagna, la raccolta premi ha raggiunto 705 milioni di euro, rispetto agli 851 milioni raggiunti alla fine del 2004 e ai 510 milioni raccolti nel primo semestre 2005. Il *combined ratio* è del 91 per cento.
- in Portogallo la raccolta premi ha raggiunto 233 milioni di euro. Il *combined ratio* è del 89,9 per cento.

#### Il Gruppo RAS nel ramo Vita

Nel settore Vita nei primi 9 mesi del 2005 il Gruppo RAS ha raccolto premi per 2.929 milioni di euro (esclusi i contratti di investimento).

La rete di vendita del Gruppo RAS nel ramo Vita è formata da 841 agenzie, gestite da 1.413 agenti e 11.760 fonti acquisitive che, al 30 settembre 2005, hanno fatto registrare premi per 1.082 milioni di euro. Le polizze individuali, che rappresentano il prodotto a più alto valore nel ramo Vita, e i premi di nuova produzione sono stati pari a 455 milioni di euro.

La rete RasBank (inclusi i private banker) che, al 30 settembre 2005, conta 2.799 promotori finanziari professionisti, di cui 678 attivi all'interno delle agenzie assicurative del Gruppo Ras, ha realizzato 474 milioni di euro. I premi di nuova produzione per le polizze individuali hanno raggiunto i 298 milioni di euro.

La bancassurance, principalmente rappresentata dagli sportelli del Gruppo UniCredito, ha totalizzato Euro 3.712 milioni di premi e contratti d'investimento (principalmente rappresentati da unit-linked e index-linked). In particolare, i premi e contratti d'investimento di nuova produzione hanno raggiunto 3.410 milioni di euro.

I premi relativi a polizze distribuite in Italia, si sono attestati a 1.636 milioni di euro.



All'estero il Gruppo ha raggiunto i seguenti risultati:

- in Austria, i premi raccolti ammontano a 209 milioni di euro.
- in Svizzera i premi raccolti hanno raggiunto 869 milioni di euro.
- in Spagna, i premi raccolti hanno raggiunto 160 milioni di euro.
- in Portogallo i premi raccolti ammontano a 55 milioni di euro.

#### Il Gruppo RAS nei servizi finanziari

Il settore dei servizi finanziari di RAS comprende sia l'attività bancaria sia l'attività di gestione patrimoniale.

Le attività di distribuzione dei prodotti bancari e finanziari del Gruppo RAS sono gestite prevalentemente in Rasbank e Investitori SGR.

La rete RasBank (inclusi i private banker) conta 2.799 promotori finanziari professionisti, di cui 678 attivi all'interno delle agenzie assicurative del Gruppo Ras. Con masse sotto gestione per Euro 22,4 miliardi a settembre 2005, RASBank si posiziona al terzo posto in Italia fra le reti di promotori finanziari con una quota di mercato pari al 10,6%.

Nel risparmio gestito la raccolta totale RASBank si è attestata a 222 milioni di euro.

Il flusso netto del risparmio amministrato da RASBank è ammontato a 220 milioni di euro. Al 30 settembre 2005, i conti correnti erano circa 145 mila e il totale dei clienti RASBank ha superato quota 481 mila.

Nell'ambito dei servizi di private banking, RAS è presente con Investitori sgr. La società conta oggi undici private banker e al 30 settembre 2005 ha registrato una raccolta complessiva di 171 milioni di euro.

A settembre 2005 gli *asset under management* (risparmio gestito, amministrato e riserve Vita) collocati tramite la rete di promotori finanziari ammontavano a 22.356 milioni di euro.

## **B) Società Incorporante**

### ***Denominazione***

Allianz Aktiengesellschaft, società per azioni costituita ai sensi della legge tedesca sulle società per azioni (*Aktiengesetz*).

### ***Sede legale***

Königinstrasse 28, 80802, Monaco, Repubblica Federale di Germania.

### ***Elementi identificativi***

Allianz è iscritta al Registro delle Imprese di Monaco presso il Tribunale locale (*Amtsgericht*), Repubblica Federale di Germania, al n. HRB 7158.

### ***Capitale sociale***

Alla data del presente Documento Informativo, il capitale sociale di Allianz è pari a Euro 1.039.462.400 (la cifra è comprensiva dell'aumento di capitale pari a Euro 23.040.000 a seguito dell'esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dall'emissione di warrant; tuttavia, dal momento che tale aumento può essere registrato solo al termine dell'esercizio finanziario 2005, il capitale sociale registrato attualmente risultante dal registro delle imprese e dallo statuto di Allianz ammonta a Euro 1.016.422.400). Il capitale sociale registrato è suddiviso in 406.040.000 azioni ordinarie senza valore nominale, emesse in forma nominativa. Le azioni ordinarie di Allianz hanno un valore di parità contabile (calcolato sulla base del rapporto tra il capitale sociale ed il numero delle azioni emesse) pari a Euro 2,56 per azione. Ciò include, nell'ambito della prima tranche dell'aumento di Capitale deliberato dall'assemblea 2004 (Capitale Autorizzato 2004/I), azioni dal valore nominale implicito complessivo pari ad Euro 25.899.136, emesse nel settembre 2005, con esclusione dei diritti di opzione collocate presso investitori istituzionali. Infine, nell'ambito della seconda tranche

dell'aumento di Capitale deliberato dall'assemblea 2004 (Capitale Autorizzato 2004/II), sono state emesse azioni nel novembre 2005, in offerta ai dipendenti di Allianz e di certe altre società del Gruppo per un valore nominale implicito complessivo pari ad Euro 2.939.264. Con deliberazione dell'assemblea dei soci del 4 maggio 2005 il consiglio di gestione è stato autorizzato ad acquistare azioni proprie per il raggiungimento di determinati obiettivi fino ad un massimo del 10% del capitale sociale, con effetto fino al 3 novembre 2006.

Il consiglio di gestione di Allianz è autorizzato ad aumentare in una o più volte, con il consenso del consiglio di sorveglianza, il capitale sociale della società entro il 4 maggio 2009, mediante l'emissione di nuove azioni senza menzione del valore nominale, a servizio di conferimenti in denaro o in natura fino ad un massimo di Euro 424.100.864 (capitale autorizzato 2004/I). Il consiglio di gestione è autorizzato, a seguito del consenso del consiglio di sorveglianza, ad escludere il diritto di opzione dei soci in presenza di determinate condizioni (cfr Avvertenza 1.5 "Diritto d'opzione").

Si prevede che l'8 febbraio 2006 l'assemblea dei soci di Allianz rinnovi il capitale autorizzato per un ammontare di Euro 450.000.000, previa cancellazione del già esistente capitale autorizzato 2004/I, estendendo il termine al 7 febbraio 2011.

Inoltre, al fine di emettere azioni in offerta ai dipendenti, il consiglio di gestione di Allianz è autorizzato ad aumentare in una o più volte, con il consenso del consiglio di sorveglianza, il capitale sociale della società entro il 4 maggio 2009, mediante l'emissione di nuove azioni senza menzione del valore nominale, a servizio di conferimenti in denaro fino ad un massimo di Euro 4.356.736 (capitale autorizzato 2004/II). Si prevede che l'8 febbraio 2006 l'assemblea dei soci di Allianz rinnovi il capitale autorizzato per un ammontare di Euro 15.000.000, previa cancellazione del già esistente capitale autorizzato 2004/II, estendendo il termine al 7 febbraio 2011. Con deliberazione dell'assemblea dei soci del 4 maggio 2005 il consiglio di gestione è stato autorizzato, a seguito del consenso del consiglio di sorveglianza, ad emettere obbligazioni convertibili o con diritti di opzione, in una o più volte, fino ad un massimo di Euro 10.000.000.000, entro il 4 maggio 2009. Gli obbligazionisti potranno convertire o esercitare il proprio diritto di opzione per l'acquisto di azioni della società rappresentanti una frazione massima del capitale sociale pari ad Euro 250.000.000. A servizio della suddetta conversione è previsto un aumento del capitale condizionale per un ammontare massimo pari ad Euro 250.000.000.

Per una descrizione del capitale sociale della futura Allianz SE si rinvia all'articolo 2 dello statuto di Allianz SE allegato al Progetto di Fusione (che è allegato sub 2 al presente Documento Informativo)

### ***Oggetto Sociale***

Allianz ha come oggetto sociale la direzione e il coordinamento di un gruppo societario di dimensioni internazionali, le cui società sono attive nel campo assicurativo, bancario, servizi di gestione patrimoniale e altri servizi finanziari, di consulenza e servizi similari. Allianz detiene partecipazioni in società assicurative, bancarie, industriali, di investimento e in altre società. In qualità di impresa di riassicurazione Allianz, primariamente, si occupa della riassicurazione dei rischi inerenti le attività assicurative svolte dalle compagnie facenti parte del proprio gruppo e dalle altre compagnie in cui Allianz detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione. Allianz può effettuare ogni attività od operazione che possa sembrare appropriata al fine del raggiungimento dello scopo sociale. Può costituire e acquisire società, acquisire partecipazioni in società nonché gestire società, o, altrimenti, limitarsi a gestire le proprie partecipazioni. Nei limiti del proprio oggetto sociale, Allianz può ricevere finanziamenti ed emettere prestiti obbligazionari.

### ***Organi sociali***

Allianz è una società per azioni di diritto tedesco. Gli organi sociali di Allianz sono: il consiglio di gestione (*Vorstand*), il consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*) e l'assemblea generale degli azionisti (*Hauptversammlung*). Il consiglio di gestione ed il consiglio di sorveglianza sono due organi separati, e nessun individuo può essere contemporaneamente membro di entrambi. La presenza di due organi è obbligatoria ai sensi della normativa societaria tedesca in tema di società per azioni.

Il consiglio di gestione è responsabile per l'amministrazione di Allianz. Il consiglio di gestione è soggetto alla normativa tedesca, allo statuto di Allianz ed alle proprie regole di procedura (*Geschäftsordnung*). Il consiglio di gestione rappresenta Allianz nei rapporti con i terzi.

Il consiglio di sorveglianza nomina e revoca i membri del consiglio di gestione, e rappresenta Allianz in operazioni con i membri del consiglio di gestione.

Al consiglio di sorveglianza sono attribuite ampie funzioni di controllo. Per garantire che tali funzioni possano essere svolte efficacemente, il consiglio di gestione deve illustrare regolarmente al consiglio di sorveglianza le operazioni correnti e future (inclusi i piani finanziari, di investimento e quelli relativi al personale). Il consiglio di sorveglianza ha altresì la facoltà di richiedere, in qualsiasi momento, relazioni speciali in merito agli affari di Allianz, ai rapporti legali o d'affari di Allianz con le sue controllate (*verbundene Unternehmen*), ed agli affari di tali controllate, nella misura in cui possano avere un impatto significativo su Allianz.

a) Il Consiglio di gestione

Ai sensi dello statuto di Allianz, il consiglio di sorveglianza determina il numero dei componenti del consiglio di gestione. Il consiglio di gestione deve avere almeno due membri. Attualmente il consiglio di gestione di Allianz è composto da dieci membri.

Lo statuto prevede che Allianz debba essere rappresentata da due membri del consiglio di gestione o da un membro del consiglio di gestione unitamente ad un procuratore munito di procura generale (*Prokura*) per porre in essere negozi giuridici ed operazioni commerciali in nome e per conto di Allianz. Grazie ad un atto depositato presso il Registro delle Imprese di Monaco, Allianz può essere inoltre rappresentata da due procuratori generali (*Prokura*).

Il consiglio di sorveglianza rappresenta Allianz nelle operazioni tra un membro del consiglio di gestione e Allianz. Se un comitato del consiglio di sorveglianza è autorizzato ad assumere specifiche decisioni in luogo del consiglio di sorveglianza, il diritto di rappresentare Allianz nei confronti del consiglio di gestione – per quelle specifiche decisioni – può essere trasferito al comitato in questione.

Il consiglio di sorveglianza nomina i membri del consiglio di gestione. Il primo mandato dei membri del consiglio di gestione ha generalmente una durata compresa tra i tre e i cinque anni. Il mandato dei membri del consiglio di sorveglianza è rinnovabile e può essere prorogato fino ad un massimo di cinque anni. Secondo una prassi interna di Allianz, i membri del consiglio di gestione che hanno o superano i 60 anni sono solitamente nominati con incarico annuale. In applicazione della medesima prassi interna, i membri del consiglio di gestione sono tenuti a rassegnare le dimissioni al termine dell'esercizio nel corso del quale raggiungono i 65 anni d'età. Il consiglio di sorveglianza può revocare per giusta causa il mandato di un membro del consiglio di gestione prima della scadenza, come ad esempio in caso di violazione di un obbligo professionale o di un voto di sfiducia da parte dell'assemblea generale.

Un membro del consiglio di gestione non può occuparsi di, o votare su, questioni relative a proposte, accordi, o contratti tra se stesso e Allianz, e può essere responsabile nei confronti di Allianz nel caso in cui, avendo un interesse in un accordo intercorrente tra Allianz e un terzo, non abbia previamente informato della cosa il consiglio di sorveglianza, al fine di ottenerne l'approvazione del suddetto accordo. Il consiglio di gestione ha adottato proprie regole interne di procedura.

Il consiglio di gestione relaziona regolarmente il consiglio di sorveglianza in merito alle attività svolte da Allianz. In conformità alle regole di procedura del consiglio di sorveglianza, il consiglio di gestione è tenuto a ottenere il consenso del consiglio di sorveglianza per talune operazioni, in particolare per i provvedimenti in materia di capitale sociale e acquisizioni o cessioni di società o di partecipazioni significative.

Alla data del presente Documento Informativo, il consiglio di gestione è composto dai seguenti membri:

<i>Nome</i>	<i>Carica</i>
Michael Diekmann	Presidente
Dr. Paul Achleitner	Consigliere
Detlev Breckamp	Consigliere
Jan R. Carendi	Consigliere
Dr. Joachim Faber	Consigliere
Dr. Reiner Hagemann	Consigliere
Dr. Helmut Perlet	Consigliere
Dr. Gerhard Rupprecht	Consigliere
Dr. Herbert Walter	Consigliere
Dr. Werner Zedelius	Consigliere

Con delibera datata 10 settembre 2005, il consiglio di sorveglianza di Allianz AG ha nominato, con effetto dall'1 gennaio 2006, i seguenti nuovi componenti del consiglio di gestione: Enrico Cucchiani, attualmente amministratore delegato di Lloyd Adriatico S.p.A. ("**Lloyd Adriatico**"), il quale sarà responsabile del mercato assicurativo in Italia, Spagna, Svizzera, Austria, Portogallo, Turchia e Grecia, nonché del Sustainability Program, nell'ambito di tutte le linee assicurative danni/infortuni; Jean-Philippe Thierry, attualmente amministratore delegato di Assurances Générales de France ("**AGF**"), il quale sarà responsabile per i mercati assicurativi in Francia, Benelux, Medio Oriente, Sud America, Africa, nonché per il settore di copertura dei crediti e il Sustainability Program nel settore vita/malattia, e Clement Booth, già amministratore delegato di Aon Re International, il quale sarà responsabile per i mercati assicurativi del Regno Unito, Irlanda e Austria, nonché delle attività di riassicurazione, Allianz Global Risks, Allianz Marine & Aviation e Allianz Risk Transfer.

Detlev Breckamp e Dr. Reiner Hagemann rassegneranno le proprie dimissioni dal consiglio di gestione con efficacia a decorrere dal 31 dicembre 2005.

*b) Il Consiglio di sorveglianza*

In conformità allo statuto di Allianz e alla legge tedesca sulla co-gestione (*Mitbestimmungsgesetz 1976*), il consiglio di sorveglianza di Allianz è attualmente composto da venti membri, dei quali, dieci sono eletti dagli azionisti (i rappresentanti degli azionisti) e dieci dai dipendenti delle società tedesche del Gruppo Allianz (i rappresentanti dei dipendenti). Il consiglio di sorveglianza si riunisce almeno due volte in ciascun semestre. Le sue funzioni principali sono:

- (a) il controllo sulla gestione di Allianz;
- (b) la nomina dei membri del consiglio di gestione; e
- (c) l'approvazione di decisioni in settori che il diritto tedesco o il consiglio di sorveglianza stesso abbia reso, generalmente o in casi specifici, soggetti alla propria approvazione.

Inoltre, i consigli di sorveglianza delle compagnie assicurative tedesche sono responsabili per la nomina dei revisori esterni.

I membri del consiglio di sorveglianza rimangono in carica per quattro esercizi. I membri del consiglio di sorveglianza possono essere rieletti. I membri del consiglio di sorveglianza di Allianz SE, la società che risulterà dalla Fusione, potranno essere eletti per un termine fisso avente scadenza al termine dell'assemblea generale che ne ratifica l'operato relativamente al quarto esercizio fiscale successivo alla loro nomina. A tal fine, non si terrà conto dell'esercizio fiscale nel corso del quale sono stati eletti per la prima volta. Il termine del mandato non può eccedere i sei anni.

Alla data del presente Documento Informativo, il consiglio di sorveglianza di Allianz è composto dai seguenti membri:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Dr. Henning Schulte-Noelle	Presidente; Rappresentante degli azionisti
Norbert Blix	Presidente Supplente; Rappresentante dei lavoratori
Dr. Wulf H. Bernotat	Rappresentante degli azionisti
Dr. Diethart Breipohl	Rappresentante degli azionisti
Dr. Gerhard Cromme	Rappresentante degli azionisti
Claudia Eggert-Lehmann	Rappresentante dei lavoratori
Hinrich Feddersen	Rappresentante dei lavoratori
Franz Fehrenbach	Rappresentante degli azionisti
Peter Haimerl	Rappresentante dei lavoratori
Prof. Dr. Rudolf Hickel	Rappresentante dei lavoratori
Dr. Franz B. Humer	Rappresentante degli azionisti
Prof. Dr. Renate Köcher	Rappresentante degli azionisti
Igor Landau	Rappresentante degli azionisti
Dr. Max Link	Rappresentante dei lavoratori
Iris Mischlau-Meyrahn	Rappresentante dei lavoratori
Karl Neumeier	Rappresentante dei lavoratori
Sultan Salam	Rappresentante dei lavoratori
Dr. Manfred Schneider	Rappresentante degli azionisti
Margit Schoffer	Rappresentante dei lavoratori
Prof. Dr. Dennis Snower	Rappresentante degli azionisti

Il consiglio di sorveglianza di Allianz ha istituito un comitato permanente, un comitato di revisione contabile, un comitato del personale ed un comitato di mediazione.

*Comitato permanente.* Il comitato permanente, composto dal presidente del consiglio di sorveglianza, un suo vice e altri tre membri eletti dal consiglio di sorveglianza, può approvare o respingere talune operazioni di Allianz, nella misura in cui tali operazioni non ricadano nella competenza di nessun altro comitato o debbano essere decise dall'assemblea plenaria del consiglio di sorveglianza. Il comitato permanente analizza la corporate governance di Allianz, redige la dichiarazione di conformità e verifica l'efficacia dell'attività del consiglio di sorveglianza. Inoltre, autorizza la presenza, in qualità di ospiti, di soggetti non membri del consiglio di sorveglianza che chiedano di partecipare alle sue riunioni, nonché le modifiche formali allo statuto. I membri del comitato permanente sono:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Dr. Henning Schulte-Noelle	Presidente
Norbert Blix	Membro
Dr. Gerhard Cromme	Membro
Peter Haimerl	Membro
Dr. Manfred Schneider	Membro

*Comitato di revisione contabile.* Istituito nel settembre del 2002, il comitato di revisione contabile è composto da cinque membri eletti dal consiglio di sorveglianza. Il comitato di revisione contabile prepara le decisioni del consiglio di sorveglianza relative ai bilanci d'esercizio del Gruppo Allianz, i bilanci consolidati e la nomina dei revisori, di cui accerta l'indipendenza. Inoltre, il comitato di revisione assegna il mandato ai revisori, determina le priorità nella revisione e stabilisce il compenso dei revisori. Esso esamina altresì le relazioni trimestrali. Al termine dell'esercizio sociale, il comitato di revisione esamina il bilancio d'esercizio di Allianz ed il bilancio consolidato del Gruppo Allianz, il sistema di monitoraggio del rischio e discute la relazione di revisione con i revisori. I membri del comitato di revisione contabile sono:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Dr. Manfred Schneider	Presidente
Dr. Gerhard Cromme	Membro
Claudia Eggert-Lehmann	Membro
Prof. Dr. Rudolf Hickel	Membro
Dr. Henning Schulte-Noelle	Membro

*Comitato del personale.* Il comitato del personale è composto dal presidente del consiglio di sorveglianza e da due membri eletti dal consiglio di sorveglianza. Il comitato del personale prepara la nomina dei membri del consiglio di gestione. Inoltre, si occupa di questioni riguardanti i membri del consiglio di gestione, inclusi la partecipazione a organi di altre società, i compensi ricevuti e la struttura degli incentivi azionari del gruppo. I membri del comitato del personale sono:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Dr. Henning Schulte-Noelle	Presidente
Norbert Blix	Membro
Dr. Gerhard Cromme	Membro

*Comitato di mediazione.* Il comitato di mediazione è composto dal presidente del consiglio di sorveglianza e dal suo delegato eletto, ai sensi delle disposizioni della legge tedesca sulla co-gestione del 1976, da un membro eletto dai dipendenti e da un membro eletto dagli azionisti. Ai sensi del § 27 (3) della legge tedesca sulla co-gestione, il comitato di mediazione è incaricato della soluzione dei conflitti relativi alla nomina dei membri del consiglio di gestione. Se il consiglio di sorveglianza non raggiunge le maggioranze richieste per la nomina o revoca di un membro del consiglio di gestione, il comitato di mediazione deve presentare una proposta al consiglio di sorveglianza. I membri del comitato di mediazione sono:

<b>Nome</b>	<b>Carica</b>
Dr. Henning Schulte-Noelle	Presidente
Dr. Wulf H. Bernotat	Membro
Norbert Blix	Membro
Hinrich Feddersen	Membro

### ***Obblighi informativi derivanti dalla quotazione sulla Borsa di Francoforte***

La tabella che segue riassume brevemente i principali obblighi informativi applicabili alle società le cui azioni sono quotate sul listino DJ STOXX50 della borsa di Francoforte ai sensi della legge tedesca sui mercati borsistici (*Boersengesetz*), il regolamento di ammissione alle negoziazioni di Borsa (*Boersenzulassungs-VO*) ed il regolamento della Borsa di Francoforte.

<b>Documento</b>	<b>Tempistica</b>	<b>Luoghi di consultazione</b>
Bilancio annuale	Pubblicazione senza indugio dopo l'approvazione e in ogni caso non più tardi di 4 mesi (6 mesi per le società di riassicurazione) dalla chiusura del periodo di riferimento.	Pubblicazione del bilancio sulla Gazzetta Federale Tedesca o su un giornale a diffusione nazionale designato per le comunicazioni al mercato.  Deposito del bilancio presso la Borsa di Francoforte per la messa a disposizione del pubblico in formato elettronico o con altra modalità appropriata.
Relazioni infrannuali	Pubblicazione senza indugio dopo la redazione e in ogni caso non più tardi di 2 mesi (4 mesi per le società di riassicurazione) della chiusura del periodo di riferimento.	Pubblicazione delle relazioni infrannuali sulla Gazzetta Federale Tedesca o su un giornale a diffusione nazionale designato per le comunicazioni al mercato o in formato cartaceo presso i paying agents (soggetti incaricati del pagamento dei dividendi agli azionisti).  Deposito delle relazioni infrannuali presso la Borsa di Francoforte per la messa a disposizione del pubblico in formato elettronico o con altra modalità appropriata.
Assemblea Annuale	Pubblicazione senza indugio dell'avviso di convocazione.  Alla data di convocazione dell'assemblea degli azionisti.	Pubblicazione dell'avviso di convocazione su un giornale a diffusione nazionale designato per le comunicazioni al mercato e deposito dell'avviso presso la Borsa di Francoforte.  Comunicazione alla Borsa di Francoforte.
Calendario degli adempimenti societari	All'inizio di ciascun esercizio.	Pubblicazione sul sito web dell'emittente e deposito alla Borsa di Francoforte per la messa a disposizione del pubblico in formato elettronico o con altra modalità appropriata.
Operazioni straordinarie	Pubblicazione senza indugio.	Da pubblicare in conformità con il regolamento sulle pubblicazioni e la tenuta degli elenchi di soggetti a conoscenza di informazioni riservate ai sensi della legislazione tedesca in materia di strumenti finanziari.
Comunicati stampa	Secondo la tempistica prevista per l'operazione/avvenimento che hanno ad oggetto.	Pubblicazione secondo le modalità previste per l'operazione/avvenimento che hanno ad oggetto.

### ***Sintetica descrizione delle attività del Gruppo Allianz***

Il Gruppo Allianz conta, al 30 settembre 2005, n. 178.462 dipendenti ed è uno dei maggiori fornitori di servizi finanziari nel mondo, attivo nell'offerta di prodotti e servizi assicurativi, bancari e di gestione patrimoniale. L'ammontare dei ricavi totali consolidati per l'esercizio finanziario 2004 è stato pari ad Euro 96,875 miliardi ed Euro 75,733 miliardi<sup>2</sup> al terzo trimestre dell'esercizio finanziario 2005.

<sup>2</sup> Nell'esercizio 2005 Allianz ha adottato le disposizioni dei principi contabili rivisti e nuovi in conformità all'International Financial reporting Standards (IFRS). Taluni dei suddetti principi rivisti e nuovi devono essere applicati con effetto retroattivo. In conseguenza di ciò, anche i dati relativi ad i periodi antecedenti al 1 gennaio 2005 devono essere adattati ai principi rivisti e nuovi così da includere gli effetti dei cambiamenti. Ove non diversamente indicato altrove, i dati di sintesi consolidati relativi agli esercizi 2002, 2003 e 2004, presentati nelle pagine seguenti tengono in considerazione gli IFRS con applicazione retroattiva. Per tale motivo, è possibile che i suddetti dati possano differire dai dati già pubblicati ufficialmente.

Il Gruppo Allianz, opera in oltre 70 paesi ed è organizzato in quattro divisioni principali:

- (i) assicurazioni danni/infortuni;
- (ii) assicurazioni vita/malattia;
- (iii) servizi bancari;
- (iv) servizi di gestione patrimoniale (*asset management*).

### ***Mercati principali***

In Germania, a partire dal 1° Gennaio 2006, le attività di assicurazione danni/infortuni e assicurazione vita/malattia, saranno consolidate in una nuova holding – Allianz Deutschland AG – che sarà interamente partecipata da Allianz SE. Al di fuori della Germania, i principali mercati per il settore assicurativo del Gruppo Allianz sono l'Italia, la Francia, la Svizzera, la Gran Bretagna, gli stati del Benelux, la Spagna e gli Stati Uniti. La divisione servizi bancari opera attraverso le 969 filiali tedesche e non tedesche di Dresdner Bank. Il mercato più importante per tale settore è la Germania, ma si registrano operazioni di rilievo anche in Gran Bretagna, Stati Uniti e Asia. La divisione *asset management* opera a livello globale, con centri operativi strategici in Europa a Monaco, Francoforte, Milano, Londra, Parigi; in Asia a Singapore e Hong Kong, e negli Stati Uniti a Westport, San Francisco, San Diego e Newport Beach.

### ***Attività assicurativa***

Il Gruppo Allianz offre prodotti e servizi assicurativi nei rami danni/infortuni e vita/malattia su base individuale e collettiva in circa 70 paesi.

I principali prodotti e servizi del Gruppo Allianz includono:

- (a) *Assicurazione danni/infortuni*. Il Gruppo Allianz offre, inter alia, prodotti per automobili, beni immobili, viaggi e altri tipi di assicurazioni rivolti a privati, nonché assicurazioni commerciali e industriali rivolte ad aziende di tutte le dimensioni.
- (b) *Assicurazione vita/malattia*. La divisione assicurazioni vita/malattia fornisce assicurazioni vita, rendite e strumenti a termine ed un'ampia gamma di assicurazioni malattia, invalidità e prodotti collegati a singoli, nonché assicurazioni collettive vita e malattia e prodotti pensionistici rivolte ai datori di lavoro.

Inoltre, il Gruppo Allianz offre, su scala mondiale, prodotti assicurativi specialistici, come assicurazioni sul credito, riassicurazione dei rischi industriali internazionali (tramite Allianz Global Re), assicurazioni sul trasporto marittimo e aeronautico, assicurazioni e servizi di assistenza per viaggi. Allianz AG, la capogruppo del Gruppo Allianz, agisce inoltre come riassicuratore del gruppo per quasi tutte le operazioni di assicurazione, eccetto che per la riassicurazione dei rischi industriali internazionali. Allianz è il riassicuratore principale per le controllate tedesche del settore danni/infortuni, ad eccezione della controllata Euler Hermes Kreditversicherungs AG, specializzata nell'assicurazione del credito, e per la divisione di riassicurazione dei rischi industriali internazionali Allianz Global Risks Re.

Nei mercati diversi dalla Germania, Allianz AG opera come riassicuratore delle società del Gruppo Allianz. Ciascuna società del Gruppo Allianz può acquistare servizi di riassicurazione da riassicuratori diversi da Allianz, ma quest'ultima si pone come il partner preferenziale rispetto alle cessioni in riassicurazione effettuate dalle proprie società a termini e condizioni ordinarie di mercato. Inoltre, Allianz offre consulenza centralizzata alle società del Gruppo Allianz in merito alla strutturazione dei loro programmi di riassicurazione, compilando liste di riassicuratori autorizzati e monitorando l'esposizione per assicurazioni contro catastrofi naturali ed altri eventi.

### ***Attività bancaria***

All'interno del Gruppo Allianz, l'impegno nel settore bancario ha avuto inizio nel 2001, a seguito dell'acquisizione di Dresdner Bank AG. Con 960 filiali (al 30 settembre 2005), di cui circa 58 fuori dalla Germania, e circa 36.000 dipendenti, Dresdner Bank offre servizi bancari tradizionali di natura commerciale quali depositi, prestiti (inclusi mutui residenziali) e gestione di cassa, oltre a servizi di consulenza finanziaria



alle società, servizi di consulenza su fusioni ed acquisizioni, servizi sui mercati valutari e dei capitali, sottoscrizione di titoli e intermediazione in titoli e derivati. Nel 2004, i ricavi d'esercizio di Dresdner Bank sono stati pari a Euro 6.226 milioni. Nei primi nove mesi del 2005 il risultato operativo di Dresdner Bank ammontava a Euro 4.413 milioni comparati con gli Euro 4.776 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il Gruppo Allianz al momento conduce le proprie attività nel settore bancario tramite sei divisioni: Personal Banking, Private & Business Banking, Corporate Banking, Dresdner Kleinwort Wasserstein, Institutional Restructuring Unit e Corporate Other.

Nel novembre del 2005, Dresdner Bank ha annunciato la riorganizzazione delle sue attività. Al fine di migliorare la penetrazione nel mercato dei clienti istituzionali e dei mercati finanziari, i settori Corporate Banking e Dresdner Kleinwort Wasserstein saranno riuniti in un'unica divisione di nuova costituzione denominata Corporate & Investment Banking. E' altresì previsto il potenziamento del settore clienti privati e societari. A tal fine, i settori vendita e produzione per i clienti societari confluiranno in un'unica divisione denominata Clienti Privati & Societari.

Inoltre, sempre nel novembre del 2005, il Gruppo Allianz ha perfezionato il trasferimento a Commerzbank AG della propria partecipazione pari a circa 28,5% di Eurohypo AG. Il trasferimento è subordinato all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni regolamentari, Eurohypo è stata costituita nell'agosto 2002, nell'ambito della fusione delle banche ipotecarie controllate da Commerzbank AG e Deutsche Bank AG in Deutsche Hypothekbank AG, Frankfurt/Main banca ipotecaria controllata da Dresdner Bank.

#### ***Attività di asset management***

Il Gruppo Allianz opera nel settore dell'asset management come fornitore globale di prodotti e servizi di gestione patrimoniale istituzionali a privati ed a favore di investitori terzi. Inoltre il Gruppo fornisce servizi di gestione finanziaria alle proprie società di assicurazione. Allianz è tra i primi cinque maggiori operatori nel settore al mondo quanto a valore del patrimonio in gestione al 31 dicembre 2004.

Il Gruppo Allianz distribuisce i propri servizi di asset management tramite personale specializzato, tra cui consulenti di filiali bancarie, agenti a tempo pieno impiegati presso compagnie assicurative affiliate, internet, ed altri consulenti finanziari appartenenti al Gruppo Allianz.

#### ***Patrimoni di terzi***

Il Gruppo Allianz conduce la propria attività di asset management per conto terzi tramite società operanti in tutto il mondo e raggruppate sotto il marchio comune di "Allianz Global Investors". Il Gruppo Allianz opera sotto molteplici denominazioni nelle diverse aree geografiche del mondo.

Alla data del 30 settembre 2005, il patrimonio di terzi gestito ammontava, a livello mondiale, approssimativamente a Euro 711 miliardi, circa il 58% del patrimonio totale gestito dal Gruppo Allianz al 30 settembre 2005.

#### ***Riorganizzazione del settore assicurativo e bancario di Allianz in Germania***

In Germania Allianz integrerà le proprie attività assicurative, al momento svolte attraverso cinque distinte società per azioni, ciascuna con una propria organizzazione delle vendite, sotto una nuova società holding, Allianz Deutschland AG. Allianz Deutschland AG è una società interamente controllata da Allianz AG. Allianz Versicherungs-AG, Allianz Lebensversicherungs-AG ed Allianz Private Krankenversicherungs-AG sono state trasferite ad Allianz Deutschland AG nel novembre del 2005. Nell'ambito della suddetta riorganizzazione del settore assicurativo tedesco, Frankfurter Versicherungs-AG e Bayerische Versicherungsbank AG si fonderanno in Allianz Versicherungs-AG. In precedenza, nel novembre del 2005, Allianz aveva aumentato la propria partecipazione in BVB dal 90% al 100%. Inoltre, le attività di vendita delle società di assicurazione furto, vita e malattia saranno integrate in una società di vendite come quarta società controllata da Allianz Deutschland AG.

Con effetti a partire dal 1 gennaio 2006, la precedente struttura regionale del gruppo “non-vita” in Germania, così come le filiali di Allianz Lebensversicherungs-AG ed Allianz Private Krankenversicherungs-AG, saranno sostituite dalla costituzione di quattro aree di vendita e servizi. Le suddette nuove aree di vendita e servizi comprendono le regioni “nord-ovest” (Schleswig-Holstein, Amburgo, Brema, Bassa Sassonia, Nord Reno-Westfalia), “nord-est” (Mecklenburg- Pomerania Occidentale, Brandeburgo, Berlino, Sassonia-Anhalt, Sassonia, Turingia), “sud-ovest” (Hesse, Renania-Palatinato, Baden-Wuerttemberg, Saarland) e “sud-est” (Bavaria). Il Gruppo intende attuare il suddetto programma entro i prossimi 12 mesi.

Nel novembre del 2005, Dresdner Bank ha annunciato la riorganizzazione delle sue attività in cui i settori Corporate Banking e Dresdner Kleinwort Wasserstein saranno riuniti in un'unica divisione di nuova costituzione denominata Corporate & Investment Banking ed i settori vendita e produzione per i clienti privati e societari confluiranno in futuro in un'unica divisione denominata Clienti Privati & Societari.

Questa fondamentale riorganizzazione del settore assicurativo e bancario in Germania prescinde dalla contemporanea Fusione di RAS in Allianz e dalla conseguente trasformazione di Allianz da società per azioni di diritto tedesco a Società Europea.

Per ogni ulteriore dettaglio sulla Società Incorporante si veda la Relazione sulla Fusione di Allianz.

## **2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'operazione**

### **2.1.2.(a) Valori attribuiti a RAS e ad Allianz anche con riferimento ad eventuali perizie**

Già in data 11 settembre 2005, in occasione dell'approvazione dell'Operazione, RAS e Allianz, sulla base di metodologie comunemente accettate, hanno identificato il seguente intervallo di valori per il rapporto di cambio: da 0,153 a 0,161 azioni ordinarie Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS (il “*Range*”).

A seguito dell'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Gestione e del Consiglio di Sorveglianza di Allianz rispettivamente in data 8 e 10 settembre 2005 e del Consiglio di Amministrazione RAS in data 11 settembre 2005, l'andamento dei prezzi delle azioni ordinarie e di risparmio di RAS è stato significativamente influenzato da una serie di fattori, tra cui l'annuncio del prezzo dell'Offerta e del *Range*.

Questo ha portato ad una scarsa significatività, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, di una revisione delle risultaze derivanti dall'applicazione dei metodi valutativi utilizzati da Merrill Lynch International al momento dell'approvazione dell'Operazione.

Lo scopo della valutazione, effettuata in occasione dell'approvazione dell'Operazione, avendo come riferimento i prezzi di mercato al 9 settembre 2005, del range del Rapporto di Cambio tra azioni Allianz e azioni RAS è l'individuazione del range di detto rapporto che, in base ai dati in tal data disponibili e fatte salve le relazioni degli esperti sulla congruità del Rapporto di Cambio, come previste dalla normativa applicabile, rifletta la valorizzazione, a tale data, delle due società partecipanti alla Fusione, “on a stand-alone basis” (cioè, senza riconoscimento di “premi” a favore degli azionisti di una società sull'altra e senza considerare eventuali componenti di valore aggiuntive connesse all'integrazione sinergica delle due realtà aziendali), al fine di ottenere valori raffrontabili per la determinazione dell'ambito nel quale si ritiene che il rapporto di cambio si debba collocare, rispetto alla specifica Operazione in esame.

I valori presi in esame (per i quali, in considerazione della natura transnazionale della Fusione, sono stati considerati anche i principi e le prassi valutative applicabili in Germania con riferimento alla determinazione del rapporto di cambio) sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e non possono essere considerati rappresentativi di una valutazione a sé stante delle due società partecipanti alla fusione, né messi a confronto con eventuali prezzi di acquisizione o cessione (che normalmente valorizzano eventuali premi di maggioranza e sconti di minoranza). Tali valori neppure riflettono sinergie strategiche, operative e finanziarie attese dalla Fusione.

Dato l'obiettivo di esprimere valori raffrontabili per la determinazione del rapporto di cambio, sono state adottate metodologie e prassi valutative, che tenessero conto della natura delle due società e dello specifico settore di riferimento delle loro attività. Le valutazioni ai fini della determinazione del rapporto di cambio

presuppongono infatti l'individuazione e l'applicazione di metodologie valutative di Allianz e RAS basate su criteri omogenei.

In particolare, sono stati utilizzati per la valutazione in relazione ad entrambe le società:

- Metodo delle **Quotazioni di Borsa**;
- Metodo della **Somma delle Parti**;
- Metodo dei **Multipli di Mercato**;
- Metodo della **Regressione**.

A supporto del processo valutativo, sono state altresì considerate le indicazioni degli **Analisti Finanziari** in merito ai prezzi obiettivo dei titoli Allianz e RAS.

Con riferimento alla valorizzazione delle azioni di risparmio di RAS, tenendo in considerazione in data 9 settembre 2005 che: (i) le azioni di risparmio rappresentano circa lo 0,2% del capitale totale di RAS; (ii) il volume di negoziazione ed il controvalore giornaliero degli scambi sulle azioni di risparmio, sulla base della media degli ultimi 6 mesi sono rispettivamente pari a 2,6 migliaia di azioni al giorno, e €0,06m, pari al 0,19% del loro valore di mercato, si è ritenuto scarsamente rappresentativo il prezzo di mercato delle stesse azioni. Pertanto, ai fini valutativi, tali azioni sono state considerate alla stregua delle azioni ordinarie di RAS. In tutte le analisi di valutazione di RAS, si è dunque utilizzato il numero totale di azioni pari a 672.227.004.

Nei paragrafi che seguono si illustrano i metodi ed i principi adottati nella valutazione di Allianz e RAS sia dal punto di vista teorico sia in termini di principali risultati.

#### Metodo delle Quotazioni di Borsa

Qualora le società interessate dall'operazione di fusione abbiano azioni quotate in mercati mobiliari regolamentati, dottrina e prassi professionale suggeriscono di tenere conto dei risultati desumibili dalle quotazioni di Borsa delle rispettive azioni, mediate per periodi di tempo congrui. Nel caso di specie, si ritiene che le quotazioni di Borsa risultino particolarmente significative, tenuto conto degli elevati livelli di capitalizzazione e di liquidità di Allianz e RAS, dell'estesa copertura da parte della ricerca di primarie case d'investimento e della presenza di un diffuso azionariato tra gli investitori istituzionali internazionali. Il metodo delle Quotazioni di Borsa stima il valore del capitale in funzione delle quotazioni di Borsa rilevate in un periodo significativo, che si conclude in una data prossima a quella di elaborazione della stima. L'applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa si è basata sui prezzi di Allianz e RAS osservati su vari periodi temporali relativamente ampi (fino a 12 mesi) antecedenti il 9 settembre 2005 (ultimo giorno di borsa disponibile precedente l'approvazione dell'Operazione). Dall'analisi degli andamenti storici si sono identificate le medie a 1, 3, 6 e 12 mesi come quelle che, come illustrato nella tabella che segue, rientrano all'interno di un corridoio di valutazioni costanti. La scelta dei periodi di riferimento è finalizzata all'esigenza di neutralizzare fluttuazioni di breve periodo che si siano manifestate nel livello delle quotazioni e la necessità di dare rilievo adeguato ai prezzi negoziati più recentemente, per loro natura più idonei a riflettere l'insieme delle informazioni rese disponibili al mercato.

Medie	Prezzi di Mercato (azioni ordinarie) (€)		Rapporto di cambio (X)*
	Allianz	RAS	
Valore Spot al 9 settembre 2005	109,1	17,7	0,162
Media Semplice 1 Mese	107,2	16,9	0,158
Media Semplice 3 Mesi	102,2	16,5	0,161
Media Semplice 6 Mesi	98,7	16,6	0,169
Media Semplice 12 Mesi	94,9	16,6	0,175

Fonte: FactSet

\* Numero di azioni ordinarie di Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS

### Metodo Somma delle Parti

In base al metodo della Somma delle Parti, il valore di Allianz e di RAS viene determinato come somma dei valori delle singole attività di ciascuna società, considerate come entità economiche valorizzabili autonomamente. In merito alla valorizzazione delle singole attività, sono state utilizzate principalmente metodologie di valutazione basate su multipli di mercato, tenendo conto della redditività e della contribuzione relativa di ciascuna attività al gruppo.

Le attività di Allianz e RAS, cui sono state applicate le metodologie di cui sopra, possono essere sintetizzate di seguito:

- attività di assicurazione vita;
- attività di assicurazione danni;
- attività di asset management; e
- attività bancaria.

I valori economici e finanziari alla base di questa metodologia si basano su proiezioni delle grandezze patrimoniali e reddituali di Allianz e RAS disponibili in data 9 settembre 2005 per l'anno 2005. I multipli utilizzati di volta in volta per la valorizzazione di ciascuna attività sono coerenti con i rilevanti benchmark di mercato. La valorizzazione delle poste di consolidamento di Allianz e RAS è stata determinata utilizzando il multiplo implicito Prezzo/UN pre-consolidamento.

A supporto del processo valutativo, i multipli impliciti in tali valutazioni (basati su grandezze economiche, reddituali e di valore intrinseco) sono stati confrontati con i multipli di società quotate comparabili per ciascuna delle attività valutate.

La tabella successiva individua i valori minimi e massimi per azione di Allianz e RAS individuati con il metodo della somma delle parti.

Valori per Azione (€)			
	Allianz	RAS	Rapporto di Cambio (X)*
Valore per Azione	108,0-118,0	15,5-16,5	0,140-0,144

\* Numero di azioni ordinarie di Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS

### Metodo dei Multipli di Mercato

Il criterio dei multipli di mercato consiste nell'analisi dei rapporti esistenti fra le capitalizzazioni di Borsa ed alcune rilevanti poste patrimoniali e reddituali per un campione di società di assicurazione quotate comparabili alle società oggetto di valutazione.

Nel caso specifico è stato ritenuto opportuno identificare due campioni distinti di società comparabili ad Allianz e RAS per dimensione, aree di attività e presenza geografica. Il campione identificato per Allianz include i principali gruppi assicurativi europei per capitalizzazione di mercato, con presenze significative sia nel ramo vita sia nel ramo danni ed un elevato grado di diversificazione dei ricavi: in particolare AXA, Generali, Aviva e ZFS sono considerate le società più rappresentative. Il campione identificato per RAS include i principali gruppi assicurativi italiani quotati ed alcuni gruppi assicurativi europei che presentano un profilo di diversificazione geografica e di prodotto comparabile (come AGF, AMB Generali e Mapfre). La scelta dei rapporti o multipli ritenuti maggiormente significativi è stata condotta sulla base delle caratteristiche proprie del settore assicurativo e della prassi di mercato, secondo la quale particolare rilevanza viene attribuita al rapporto prezzo/utile per azione, prezzo/embedded value earnings per azione e prezzo/embedded value per azione. Ai fini del calcolo del valore di Borsa delle società inserite nel campione sono stati utilizzati i prezzi di riferimento alla data del 9 settembre 2005.

I dati di riferimento per il calcolo dei multipli sono le stime di primarie case di investimento per gli utili attesi per gli anni 2005 e 2006, per gli embedded value earnings del 2005 e per l'embedded value del 2005 disponibili al 9 settembre 2005. Il rapporto calcolato su tale base è il seguente:

Valori per Azione (€)			
	Allianz	RAS	Rapporto di Cambio (X)*
Valore per Azione	100,0-110,0	16,0-17,0	0,155-0,160

\* Numero di azioni ordinarie di Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS

### Analisi di Regressione

L'analisi di regressione si basa sull'evidenza empirica che vi sia correlazione tra la redditività di una società (misurata mediante il Return on Equity, o ROE) e la valorizzazione di mercato del patrimonio di una società, indicata dal multiplo P/PN (Patrimonio Netto).

Per le società di servizi finanziari, la correlazione osservata tra ROE e P/PN è particolarmente significativa. Di conseguenza, tale metodologia è largamente utilizzata nella prassi di mercato. Il campione di società utilizzato per l'analisi di regressione (effettuata su P/PN e ROE per gli anni 2005 e 2006) coincide con quello utilizzato nella metodologia dei multipli di mercato. Tuttavia, ai fini dell'analisi di regressione, sono state escluse alcune società che presentano un profilo di crescita e di business model non comparabile con quello di Allianz e RAS, nonché quelle società che presentano multipli significativamente diversi dalla media di mercato. La data di riferimento per il calcolo dei multipli di mercato è il 9 settembre 2005.

Il modello di regressione è stato utilizzato per stimare il valore implicito di Allianz e RAS, in base alle stime di patrimonio netto e redditività attese per il 2005 e per il 2006 effettuate da primarie case d'investimento.

La tabella successiva individua i valori per azione di Allianz e RAS individuati con il metodo della regressione sugli anni 2005 e 2006.

Valori per Azione (€)			
	Allianz	RAS	Rapporto di Cambio (X)*
Valore per Azione	102,0-108,0	18,5-20,5	0,181-0,190

\* Numero di azioni ordinarie di Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS

### Stime degli analisti finanziari

Con tale metodo si mettono a confronto le valorizzazioni di Allianz e RAS derivanti dagli studi effettuati da primarie case d'investimento domestiche ed internazionali al fine di confrontarne i relativi prezzi target e determinare quindi il rapporto di cambio implicito in tali target. Nello svolgimento di tale analisi sono stati utilizzati rapporti tra la fine del primo trimestre 2005 ed il 9 settembre 2005. Riferendosi i prezzi obiettivo, secondo prassi comune degli analisti finanziari, ad un orizzonte temporale di 12 mesi, si è preso in considerazione il valore attuale del prezzo obiettivo medio alla data di valutazione.

Valori per Azione (€)			
	Allianz	RAS	Rapporto di Cambio (X)*
Valore per Azione	104,0-120,0	14,0-19,0	0,135-0,158

\* Numero di azioni ordinarie di Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS

### Sintesi dei risultati dell'applicazione dei metodi sopra illustrati

Nella tabella vengono indicati anche alcuni risultati basati su valutazioni di Allianz e RAS rettificata per la componente di valore derivante dal dividendo atteso per l'anno 2005 in data 9 settembre 2005, in considerazione del fatto che la Fusione dovrebbe concludersi nel mese di luglio 2006 e che il pagamento del dividendo da parte di Allianz e RAS avviene per entrambe le società a maggio. Il rapporto di cambio rettificato è stato determinato, includendo le rettifiche per tenere conto del fatto che gli azionisti di RAS

riceveranno il dividendo di RAS per il 2005, prima di scambiare le azioni di RAS per azioni di Allianz, che hanno un dividendo inferiore a quello di RAS su base relativa.

METODOLOGIE	RAPPORTO DI CAMBIO* (X)	RAPPORTO DI CAMBIO RETTIFICATO (X)*
<b>(AZIONI ORDINARIE)</b>		
Metodo delle Quotazioni di Borsa		
- 9 settembre 2005	0,162	0,157
Medie Aritmetiche:		
- Media 1 Mese	0,158	0,153
- Media 3 Mesi	0,161	0,155
- Media 6 Mesi	0,169	0,163
- Media 12 Mesi	0,175	0,170
Metodo Somma delle Parti	0,140-0,144	0,135-0,138
Metodo dei Multipli di Mercato	0,155-0,160	0,149-0,154
Metodo della Regressione	0,181-0,190	0,176-0,185
Consenso degli Analisti Finanziari	0,135-0,158	0,129-0,154

\* Numero di azioni ordinarie di Allianz per ogni azione ordinaria o di risparmio di RAS

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

A valle dell'identificazione del *Range*:

- Allianz ha dato incarico ad Ernst & Young di eseguire la valutazione di Allianz e di RAS al fine di determinare un Rapporto di Cambio sia per le azioni ordinarie, sia per le azioni di risparmio di RAS. Tale valutazione è stata sviluppata sulla base della metodologia prevista dall'Associazione dei Revisori dei Conti Tedeschi ("IDW S 1" o "Standard");
- RAS ha dato incarico a PwC, di assistere il Management di RAS in qualità di consulente valutatore, anche al fine di valutare, nell'interesse della Società, le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo IDW S 1.

#### **La metodologia di valutazione (IDW S 1)**

L'IDW S 1 contiene una guida dei principi base per la valutazione delle società. Pubblicato per la prima volta il 28 giugno del 2000, è stato recentemente oggetto di aggiornamento.

L'IDW S 1 stabilisce che, nell'ipotesi in cui l'investitore abbia unicamente obiettivi di tipo finanziario, il valore di una società è determinato dal valore attuale dei flussi di cassa netti prodotti dalla società stessa a favore dell'azionista (ricavi netti per l'azionista); pertanto il valore di una società si basa esclusivamente sulla capacità della stessa di generare redditi per l'azionista.

Il valutatore può svolgere diverse funzioni nell'ambito della valutazione di una società. Nella sua funzione di valutatore neutrale, il valutatore agisce in qualità di esperto che determina un valore oggettivo della società, sulla base di una appropriata metodologia, indipendentemente dalle opinioni delle parti interessate relative al valore della società.

La valutazione di una società è basata sulla capacità della stessa di generare redditi alla data di riferimento della valutazione. Generalmente, la capacità di generare redditi è determinata da fattori critici di successo che la società possiede alla data di riferimento della valutazione.

Ogni società è costituita da un insieme di attività materiali ed immateriali che, insieme, contribuiscono alla generazione dei redditi. Il valore di una società non viene pertanto identificato dalla sommatoria delle singole

attività e passività, ma considerando l'insieme congiunto di tutte le attività e passività che contribuiscono alla generazione dei redditi.

La società oggetto di valutazione è generalmente costituita da attività necessarie allo svolgimento dell'attività operativa e da attività non impiegate nel business operativo, che devono essere valutate separatamente.

Dai redditi presi in considerazione al fine del calcolo del valore della società devono essere dedotte le imposte societarie.

A fini valutativi, devono essere considerate anche le imposte sul reddito che gravano sull'azionista.

### **L'applicazione dello Standard (IDW S 1) ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio**

Nello svolgimento della valutazione al fine della determinazione del Rapporto di Cambio, è stato applicato lo Standard (IDW S 1).

Sia Allianz che RAS sono state pertanto valutate secondo il metodo generalmente utilizzato dai revisori dei conti in Germania per lo svolgimento di valutazioni nell'ambito delle fusioni, il metodo reddituale (Capitalised Earnings Method). Tale metodo di valutazione determina, in una prima fase, il valore attuale dei surplus finanziari (flussi di cassa netti) generati dalle attività e passività operative; in una seconda fase viene calcolato il valore delle attività non operative e non pertinenti al business che vengono quindi sommate al risultato. Per la valutazione di entrambe le società sono state adottate metodologie di valutazione omogenee.

Sia la valutazione di Allianz che di RAS è stata svolta in ipotesi stand alone, tenuto conto dell'attuale pacchetto di maggioranza azionaria detenuto da Allianz in RAS. Ciò significa che gli effetti positivi o negativi risultanti dalla fusione di RAS in Allianz non sono stati presi in considerazione.

In base al metodo Standard, il calcolo del valore delle società deve essere eseguito ad una data specifica, la data di riferimento della valutazione. La data di riferimento è il 3 Febbraio 2006, data dell'assemblea straordinaria di RAS. Al fine di tenere in considerazione il valore del tempo, i redditi sono dapprima attualizzati alla data di riferimento tecnica (31 dicembre 2005) e, quindi, capitalizzati al 3 febbraio 2006. La data di riferimento tecnica della valutazione definisce quali flussi di cassa dovranno essere presi in considerazione nella valutazione di entrambe le società.

Ai fini della valutazione, Allianz e RAS sono state considerate come due entità distinte. I surplus finanziari attesi di entrambe le società sono stati analizzati separatamente; tali surplus finanziari sono stati ricavati dai Business Plan consolidati di Allianz e RAS. Ciascun Business Plan consolidato copre l'orizzonte temporale dall'anno 2006 all'anno 2008. I Business Plan sono stati sviluppati per segmenti, corrispondenti alle quattro linee di business Danni, Vita, Banking ed Asset Management.

La struttura dei Business Plan riflette la struttura operativa del Gruppo Allianz. Al fine di consentire un confronto con i dati storici, il segmento contenente le rettifiche di consolidamento è stato incluso nel ramo Danni. Dal momento che RAS è una società consolidata da Allianz, il Business Plan di RAS è stato consolidato all'interno di quello di Allianz. In accordo con la modalità espositiva adottata nel bilancio annuale di Allianz, l'utile di terzi è mostrato nell'utile netto previsto.

I Business Plan sono il risultato di uno strutturato processo di pianificazione all'interno del Gruppo Allianz che si articola in due fasi, svolte per le principali società del Gruppo Allianz e del Gruppo RAS: lo strategic dialogue ed il planning dialogue.

Sono stati esaminati ed analizzati entrambi i Business Plan. In linea con la prassi valutativa di società impegnate in un processo di fusione, aspetti comparabili sono stati trattati in maniera comparabile. Come risultato della propria analisi, Ernst & Young non ha apportato alcuna rettifica ai Business Plan.

Il valore economico di Allianz e di RAS è stato calcolato seguendo un approccio a due fasi. La prima fase si riferisce al periodo di previsione esplicita, ovverosia gli anni dal 2006 al 2008. Per gli anni successivi, dal 2009 in poi (seconda fase), si è proceduto alla determinazione del valore terminale.

Al fine di determinare i flussi di reddito per il calcolo del valore terminale, la base di riferimento per il calcolo dei flussi di reddito è stata rappresentata dai risultati attesi per il 2008, ipotizzando che questi risultati

crescano ad un tasso pari al 1,5% all'anno. Al fine di finanziare la crescita attesa, un incremento del capitale di vigilanza deve essere preso in considerazione.

Inoltre, i flussi di reddito da prendere in considerazione per il calcolo del valore terminale non possono essere desunti direttamente dai redditi attesi per l'anno 2008, poiché si assume che determinate voci di costo e di ricavo avranno un valore differente. Sono state, pertanto, effettuate rettifiche con riferimento al combined ratio, al fine di riflettere le condizioni medie attese nel lungo termine in relazione ai sinistri. Anche il ritorno sugli investimenti è stato ricalcolato in funzione dei rendimenti medi attesi nel lungo termine.

Al fine di determinare il valore economico è necessario attualizzare i flussi di cassa futuri alla data di riferimento della valutazione utilizzando un tasso di sconto appropriato, determinato considerando il tasso di rendimento che un investitore richiederebbe per un investimento avente un analogo profilo di rischio/rendimento. Nel determinare il tasso di sconto si considerano generalmente due componenti: il tasso di interesse privo di rischio ed il premio per il rischio. Bisogna tenere in considerazione anche le imposte e la possibile crescita dei redditi societari oltre il periodo di previsione esplicita.

Nel calcolare il tasso di interesse privo di rischio, è stata considerata una curva dei rendimenti determinata sulla base dei tassi di interessi attuali e la struttura a termine dei tassi di interesse pubblicata dalla Deutsche Bundesbank. Basandosi su tale approccio, è stato ritenuto opportuno utilizzare un tasso di interesse privo di rischio pari al 4,00%.

Poiché un investitore è tenuto al pagamento di imposte sui surplus finanziari derivanti da investimenti alternativi nel mercato dei capitali, le imposte personali devono essere tenute in considerazione nel calcolo del tasso di sconto. Seguendo le raccomandazioni dell'Associazione dei Revisori dei Conti Tedeschi, nel calcolo del tasso di sconto è stata considerata un'aliquota di imposizione personale standard sui redditi pari al 35%, riducendo il tasso di interesse privo di rischio dopo le imposte al 2,60%.

Rispetto ad un investimento privo di rischio, un investimento in una società comporta sempre rischi ed opportunità. Analisi empiriche sul mercato dei capitali hanno evidenziato che in passato gli investimenti azionari garantivano un rendimento mediamente superiore del 4-6% rispetto agli strumenti privi di rischio, a seconda dell'orizzonte temporale considerato. Inoltre, il rischio specificamente legato all'attività operativa è stato tenuto in considerazione mediante il fattore Beta.

Ai fini di questa valutazione indicativa, sono stati calcolati premi per il rischio pari al 7,15% per Allianz e 4,40% per RAS.

Il tasso di sconto incorpora un premio per il rischio di inflazione. Tuttavia, i risultati di una società non necessariamente mutano al variare del tasso di inflazione. Per gli anni successivi al 2008 è stato assunto un tasso di crescita pari all'1,5%. Con riferimento al potenziale di crescita e allo sviluppo del mercato, gli incrementi futuri dei costi possono essere trasferiti, almeno parzialmente, ai clienti. Tale tasso di crescita considera che le due società oggetto di valutazione hanno prospettive di crescita, pur operando in mercati maturi.

Le attività e le passività che possono essere separate e vendute senza alterare la continuità dell'operatività aziendale sono valutate separatamente, come attività non operative. Sono state inoltre identificate sia per Allianz che per RAS attività non operative con riferimento ad opere d'arte, per un importo complessivo comunque trascurabile.

In questa valutazione, le azioni di risparmio di RAS sono trattate allo stesso modo delle azioni ordinarie. Ciò sulla base di analisi tecniche e orientamenti giurisprudenziali.

### **2.1.2.(c) Determinazione dei rapporti di cambio**

Il Consiglio di Amministrazione di RAS e il consiglio di gestione di Allianz, sulla scorta delle valutazioni innanzi riportate, che hanno portato alla quantificazione del valore del Gruppo Allianz (alla data di riferimento del 3 febbraio 2006) in 57,7 miliardi di Euro, pari ad un valore di 142,27 Euro per azione e del Gruppo RAS (alla medesima data di riferimento del 3 febbraio 2006) in 15,1 miliardi di Euro, pari ad un valore per azione di 22,47 Euro, hanno fissato il seguente rapporto di cambio:



n. 3 azioni ordinarie di Allianz  
per n. 19 azioni ordinarie di RAS

e

n. 3 azioni ordinarie di Allianz  
per n. 19 azioni di risparmio di RAS

Il Rapporto di Cambio è stato oggetto di verifica da parte dei periti nominati dai competenti Tribunali: Mazars & Guérard S.p.A., quale esperto per RAS; e Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, quale esperto per Allianz, ai fini del rilascio del parere di congruità richiesto dalla legge. Le relazioni di tali esperti sono allegate sub 3 al presente Documento Informativo.

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

Alla data di efficacia della Fusione, le azioni RAS saranno concambiate sulla base del Rapporto di Cambio indicato al paragrafo 2.1.2 (c) che precede.

Le azioni di nuova emissione di Allianz destinate al concambio saranno assegnate agli aventi diritto, secondo il meccanismo descritto di seguito.

Eventuali azioni di RAS non dematerializzate potranno essere concambiate esclusivamente previa consegna delle stesse a un intermediario autorizzato per l'immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione.

Ai sensi delle disposizioni applicabili di diritto tedesco, RAS ha nominato Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, Germania quale Fiduciario incaricato di ricevere le azioni di Allianz che verranno emesse a servizio della Fusione e di assegnare le stesse agli azionisti di RAS. Il Fiduciario si avvarrà a sua volta dei servizi di Deutsche Bank S.p.A., Milano.

Allianz assegnerà le azioni di Allianz di nuova emissione nella forma di un certificato globale al Fiduciario dopo che l'aumento di capitale a servizio della Fusione deliberato da Allianz sarà stato iscritto presso il registro delle imprese di Monaco e incaricherà il fiduciario di assegnare le nuove azioni di Allianz SE agli azionisti di RAS - in concomitanza con la consegna delle azioni RAS - solo a seguito dell'iscrizione della Fusione presso il Registro delle Imprese di Allianz. La consegna verrà effettuata mediante una contestuale iscrizione del trasferimento sui conti titoli attraverso la società di gestione accentrata degli strumenti finanziari Monte Titoli S.p.A.. Allianz sosterrà i costi per il concambio delle azioni.

Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni di Allianz, al fine di assicurare quozienti interi di cambio, è stato, inoltre, conferito mandato al Fiduciario di negoziare al prezzo di mercato, per il tramite degli intermediari autorizzati, i resti eventualmente risultanti dall'applicazione del Rapporto di Cambio, e di liquidare i relativi proventi a favore degli azionisti di RAS interessati, senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

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

##### *Presupposti per il recesso*

Agli azionisti ordinari e di risparmio di RAS, che non concorreranno alle deliberazioni assembleari riguardanti la Fusione e la modifica dell'oggetto sociale, spetterà il diritto di recesso ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 2437 e seguenti del codice civile poiché si verificheranno: (i) il trasferimento della sede all'estero; (ii) la modifica della clausola dell'oggetto sociale; (iii) la modifica dei diritti di partecipazione in relazione agli azionisti di risparmio.

##### *Valore di liquidazione*

Ai sensi dell'art. 2437-ter c.c., il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso è determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione

dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso medesimo. Pertanto poiché la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione per le suddette assemblee è il 27 settembre 2005, il valore di liquidazione per le azioni ordinarie e per le azioni di risparmio sarà rispettivamente di Euro 16,72 e di Euro 24,24 per azione.

#### Modalità di esercizio del diritto di recesso

Ai sensi dell'art. 2437-bis c.c., i soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare, per tutte o parte delle azioni possedute, il proprio diritto mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita entro 15 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che lo legittima (dell'avvenuta iscrizione della delibera dell'assemblea verrà data notizia con apposito avviso integrativo mediante pubblicazione su almeno uno o più quotidiani a diffusione nazionale), con l'indicazione delle proprie generalità, del codice fiscale, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero e della categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso viene esercitato, unitamente agli estremi e alle coordinate del conto corrente del socio recedente su cui accreditare l'importo del rimborso delle azioni oggetto del recesso.

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

#### Procedimento di liquidazione

Il procedimento di liquidazione delle azioni RAS per le quali sarà esercitato il diritto di recesso si svolgerà, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2437-quater del codice civile, mediante offerta delle azioni RAS per le quali è stato esercitato il recesso in opzione a tutti gli altri azionisti RAS ordinari e di risparmio, in proporzione al numero delle azioni dagli stessi possedute (l'**“Offerta in Opzione”**).

L'Offerta in Opzione sarà rivolta, indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti RAS ordinari e di risparmio, diversi dagli azionisti recedenti, in proporzione al numero delle azioni dagli stessi possedute.

Per aderire all'Offerta in Opzione, esercitando il diritto di opzione, sarà concesso un termine non inferiore a 30 giorni dalla data di deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano, di cui sarà data notizia mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

L'acquisto delle azioni oggetto dell'Offerta in Opzione, mediante esercizio dei diritti di opzione, dovrà avvenire presso tutti gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., mediante sottoscrizione del modulo di adesione predisposto dagli intermediari autorizzati e messo a disposizione presso gli stessi. Presso la sede di RAS sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne faranno richiesta, un facsimile di modulo di adesione. Gli azionisti di RAS che eserciteranno il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno il diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che siano rimaste inoptrate all'esito dell'Offerta in Opzione.

RAS provvederà a comunicare al pubblico, alla CONSOB e a Borsa Italiana S.p.A. i risultati dell'Offerta in Opzione, così come i risultati dell'eventuale esercizio del diritto di prelazione da parte degli azionisti RAS

che lo abbiano esercitato, secondo le modalità ed entro i termini previsti dalle norme di legge e regolamentari.

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sarà effettuata ai richiedenti dai rispettivi intermediari, aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., secondo le tempistiche e procedure interne di ciascuno di essi.

RAS provvederà a comunicare le modalità e i termini di pagamento e di consegna delle azioni oggetto dell'Offerta in Opzione, nonché ogni eventuale ulteriore informazione relativa all'Offerta in Opzione, nell'ambito dell'avviso relativo al deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano, che sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

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

In applicazione del combinato disposto degli articoli 2504-bis, comma 3, del codice civile e 2501-ter, comma 1, n. 6), del codice civile, le operazioni di RAS saranno imputate al bilancio della società incorporante a far data dal 1° gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia. Tale decorrenza sarà assunta anche relativamente agli effetti tributari, ai sensi dell'art. 172, comma 9, del TUIR.

Dalla data di efficacia della Fusione, la società incorporante assumerà i diritti, le attività, le passività, gli obblighi ed i rapporti di RAS, con l'eccezione di quelli ricompresi nel complesso aziendale oggetto del Conferimento. Detti diritti, attività, passività, obblighi e rapporti – ivi inclusa la partecipazione nella Società Conferitaria – saranno detenuti da Allianz attraverso una “stabile organizzazione” in Italia.

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

##### *Neutralità fiscale*

Ai fini delle imposte sui redditi, l'operazione di Fusione, a norma del combinato disposto degli artt. 172, 178 e 179 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, è fiscalmente neutra e, quindi, non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della società incorporata, comprese quelle relative alle rimanenze e il valore di avviamento. Ciò in quanto – in esito alla Fusione – i componenti dell'azienda facente capo all'incorporata RAS sono destinati a confluire in maniera integrale in una stabile organizzazione situata, ai fini fiscali, nel territorio della Repubblica italiana.

##### *Differenze di Fusione*

Le eventuali differenze di Fusione che dovessero emergere in esito alla Fusione non concorrono a formare reddito imponibile di Allianz essendo fiscalmente non rilevanti ai fini dell'imposizione sui redditi in Italia. Vale precisare, peraltro, che i maggiori valori che per effetto dell'imputazione di un disavanzo da Fusione dovessero essere imputati agli elementi patrimoniali provenienti da RAS e confluiti nella stabile organizzazione di Allianz nel territorio della Repubblica italiana saranno valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi in capo a RAS. La stabile organizzazione di Allianz sarà tenuta a fare risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti nelle scritture contabili e quelli fiscalmente riconosciuti.

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

In capo ai soci, il concambio delle partecipazioni detenute in RAS non costituisce realizzo dei titoli stessi, concretando, piuttosto, una mera sostituzione dei titoli della Società (che verranno annullati per effetto della Fusione) con i titoli di Allianz. In altri termini, indipendentemente dall'emersione di un eventuale plusvalore commisurato alla differenza tra il valore di costo delle azioni sostituite ed il valore corrente di quelle ricevute, è da escludersi rilevanza reddituale al concambio in capo ai soci.

### Regime fiscale dei dividendi distribuiti da Allianz SE a soci residenti in Italia

I dividendi distribuiti da Allianz SE a soci residenti in Italia saranno soggetti al medesimo regime fiscale applicabile ai dividendi distribuiti da società italiane.

Occorre tuttavia considerare che i dividendi distribuiti da Allianz SE potrebbero essere soggetti, a seconda dei casi, alla ritenuta prevista dall'ordinamento tedesco.

In particolar modo:

- (i) se il percettore è una società fiscalmente residente in Italia e risultano soddisfatte tutte le condizioni previste dalla Direttiva 435/90/CEE (c.d. "Direttiva madre-figlia")<sup>3</sup> nonché dalla normativa fiscale tedesca, i dividendi non saranno soggetti in Germania ad alcuna ritenuta.

In Italia, tali dividendi beneficeranno dell'esenzione sul 95% del loro ammontare e saranno assoggettati ad IRES (imposta sul reddito delle Società) solamente sul restante 5%.

Di conseguenza, i dividendi netti saranno pari al 98,35% dell'ammontare distribuito, e la tassazione effettiva sarà pari all'1,65% (Ires pari al 33% sul 5% del dividendo percepito);

- (ii) se il percettore è una società fiscalmente residente in Italia che non beneficia dell'applicazione della Direttiva "madre-figlia", i dividendi saranno in primo luogo soggetti alla ritenuta alla fonte del 21,1% prevista dall'ordinamento tedesco, e saranno soggetti ad IRES in Italia nella misura del 5% dell'ammontare percepito.

La ritenuta alla fonte potrà essere ridotta al 15%, per effetto del trattato contro le doppie imposizioni concluso tra Italia e Germania.

Tale ritenuta darà luogo in Italia ad un credito per le imposte assolte all'estero nella misura del 5% della stessa.

La differenza tra la ritenuta prevista dalla normativa tedesca e la ritenuta convenzionale potrà inoltre essere chiesta a rimborso in Germania.

I dividendi netti ammonteranno quindi all'84,1% dell'ammontare distribuito, e la tassazione effettiva sarà pari al 15,9% [Ires pari al 33% sul 5% del dividendo percepito (1,65) + ritenuta convenzionale pari al 15% (15) - credito per le imposte assolte all'estero pari al 5% della ritenuta convenzionale (0,75)];

- (iii) qualora il percettore fosse una persona fisica fiscalmente residente in Italia e la partecipazione non fosse superiore al 5% del capitale della società e i diritti di voto derivanti dalla partecipazione non fossero superiori al 2% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, il dividendo sarà soggetto a ritenuta alla fonte pari al 21,1% in Germania, ridotta al 15% per effetto del citato trattato contro le doppie imposizioni (la differenza di ritenuta potrà essere chiesta a rimborso in Germania), e all'imposta sostitutiva del 12,5% prevista dall'ordinamento italiano, da applicarsi sul dividendo "netto frontiera", cioè sull'ammontare del dividendo distribuito diminuito della ritenuta convenzionale del 15%.

I dividendi netti d'imposta saranno quindi pari al 74,375% dell'ammontare distribuito, e la tassazione effettiva sarà pari al 25,625% [ritenuta convenzionale del 15% sull'ammontare distribuito (15) + imposta sostitutiva del 12,5% sull'85% del dividendo distribuito (10,625)];

---

<sup>3</sup> In particolar modo, ai sensi della "Direttiva madre-figlia" la ritenuta potrà non essere applicata dal 2006, subordinatamente alla presenza di determinate condizioni, per i soggetti che possiedono una partecipazione di almeno il 20% in Allianz SE, dal 2007 per i soggetti che possiedono una partecipazione di almeno il 15%, dal 2009 per i soggetti che possiedono una partecipazione di almeno il 10%.

- (iv) qualora il percettore fosse una persona fisica fiscalmente residente in Italia, e la partecipazione fosse superiore al 5% del capitale della società ovvero i diritti di voto derivanti dalla partecipazione fossero superiori al 2% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, il dividendo sarà soggetto a ritenuta alla fonte pari al 21,1% in Germania, ridotta al 15% per effetto della Convenzione (la differenza potrà essere chiesta a rimborso in Germania).

Il dividendo percepito sarà soggetto ad IRE in Italia nella misura del 40% dell'ammontare percepito.

La ritenuta convenzionale darà luogo in Italia ad un credito per le imposte assolute all'estero nella misura del 40% della stessa.

In questo caso, dunque la tassazione effettiva dei dividendi dipende dall'aliquota marginale applicabile all'investitore persona fisica. Nell'ipotesi di un investitore persona fisica soggetto ad un'aliquota marginale IRE (imposta sul reddito delle persone fisiche) del 43%, l'ammontare dei dividendi al netto delle tasse applicabili sarà quindi pari al 73,8% dell'ammontare percepito, e la tassazione effettiva sarà pari al 26,2% [imposta convenzionale pari al 15% (15) + IRE pari al 43% sul 40% dei dividendi percepiti (17,2) - credito per le imposte assolute all'estero pari al 40% della ritenuta convenzionale del 15% (6)].

### Imposta di Registro

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione – ove perfezionata in Italia – costituisce un'operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'I.V.A., ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972. Secondo tale norma, infatti, non sono considerati cessioni rilevanti ai fini Iva i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. Tale atto, pertanto è soggetto ad imposta di registro nella misura di Euro 168,00, ai sensi dell'art. 4, lettera b) della parte prima della tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, numero 131.

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

Ai sensi della legge tedesca sui mercati azionari (*Wertpapierhandelsgesetz*), i possessori di titoli che danno diritto di voto in una società quotata tedesca devono comunicare alla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BAFIN"), l'autorità tedesca di vigilanza sui mercati finanziari, ed alla società stessa l'ammontare della propria partecipazione allorché questa raggiunga, superi o sia inferiore a determinate soglie. Dette soglie sono rappresentate dal 5%, 10%, 25%, 50%, e 75% delle azioni di una società.

Sulla base delle informazioni presenti nel libro soci di Allianz e di quelle fornite in base alla legge tedesca sui mercati azionari alla data del presente Documento Informativo, nessun azionista di Allianz detiene a proprio nome, direttamente o indirettamente, una quota del capitale sociale superiore al 5%.

Allo stato non esistono soggetti che controllano Allianz, né di diritto né di fatto.

Anche a seguito della Fusione, alla luce di una composizione prevedibile dell'azionariato, non dovrebbero esservi azionisti della società risultante dalla Fusione che deterranno partecipazioni rilevanti nel capitale ordinario (rilevanti ai sensi della normativa sopra menzionata).

### **2.1.4 Effetti della Fusione sui patti parasociali**

Alla data del presente Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione non è a conoscenza di patti parasociali aventi ad oggetto azioni RAS o Allianz.

## **2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione**

La Fusione con contestuale costituzione di una Società Europea mira a realizzare la piena integrazione di RAS con Allianz e persegue la realizzazione di un progetto industriale volto a creare le condizioni per la

realizzazione in futuro di ulteriori sinergie ed efficienze dal punto di vista industriale e strategico, nonché al miglioramento del posizionamento competitivo del Gruppo Allianz e di ciascuna delle società che ne fanno parte in un mercato che diventa sempre più globale e in cui gli operatori hanno dimensioni multinazionali.

Gli effetti della globalizzazione, la pressione della concorrenza, la compressione dei margini, la necessità di una sempre più efficiente gestione degli attivi, i più ampi ruoli ed attività che sono svolti dalle compagnie di assicurazione sia nei campi tradizionali (assicurazione vita e danni), sia nella gestione del risparmio, sia nella previdenza integrativa – settori che stanno registrando gli effetti delle modificazioni strutturali della società e dell'ambiente – impongono alle compagnie di assicurazione di intraprendere iniziative dirette ad elevare i livelli di efficienza dell'attività svolta e ad incrementare la capacità di offerta alla clientela, anche nell'interesse dei collaboratori, delle reti, e della clientela.

Il processo di integrazione e consolidamento che sta di recente caratterizzando l'attività assicurativa e, più in generale, le attività di natura finanziaria, spingono verso un adeguamento dei modelli organizzativi e di business, al quale risulta appunto funzionale l'incorporazione di RAS in Allianz, con contestuale assunzione da parte della società incorporante della veste giuridica di Società Europea. La realizzazione di un modello organizzativo più semplice e trasparente è peraltro auspicato dai mercati finanziari in quanto consente da un lato di pervenire ad organigrammi e sistemi di corporate governance più efficaci e chiari e dall'altro porta ad un miglioramento della performance finanziaria.

La Fusione è peraltro coerente con la strategia recentemente intrapresa da Allianz focalizzata al rafforzamento della base patrimoniale del gruppo, all'incremento della redditività operativa ed alla semplificazione della struttura del gruppo con l'obiettivo finale di incrementare la posizione competitiva ed aumentare il valore per gli azionisti.

D'altro canto l'Operazione permette anche agli azionisti di RAS di beneficiare dall'ingresso nell'azionariato di Allianz SE, un gruppo assicurativo a livello globale, con una forte diversificazione geografica e di business. L'ingresso nell'azionariato di Allianz permetterebbe anche agli azionisti di RAS di beneficiare, in conseguenza della natura di public company di Allianz, con un flottante pari pressoché all'intero capitale e con presenza del titolo in un significativo numero di indici internazionali, di una rilevante liquidità del titolo.

Nell'ambito dell'Operazione, ciò avverrà conservando e valorizzando nello stesso tempo la storia industriale delle due società, le tradizioni dei due marchi – ben radicati nell'immagine pubblica – ed il rapporto con gli assicurati. L'Operazione è infatti articolata in modo da contemperare le forti esigenze di integrazione industriale e di internazionalizzazione delle attività, con le altrettanto forti esigenze di mantenimento in Italia di una importante presenza operativa, in grado di proseguire senza soluzione di continuità le attuali attività di RAS e di svilupparle traendo beneficio anche dalle maggiori sinergie derivanti dalla riorganizzazione.

In questa prospettiva, il Conferimento del Complesso Aziendale di RAS in società controllata mantiene inalterata l'identità marcatamente nazionale di RAS, al contempo offrendo i seguenti vantaggi:

- (i) una maggiore integrazione e coordinamento dei processi di business (la presenza di due differenti compagini azionarie, i cui interessi devono essere separatamente ponderati, sia a livello di scelte strategiche di investimento così come di politiche industriali, non sempre consente di realizzare appieno il suddetto obiettivo di integrazione e coordinamento);
- (ii) una maggiore valorizzazione degli elementi di complementarietà dei servizi offerti, con la conseguente possibilità di offrire una più ampia gamma di servizi e prodotti sia sul mercato italiano che sul mercato internazionale;
- (iii) l'incremento delle iniziative di cross-selling, anche nel settore della bancassurance a livello internazionale;
- (iv) una semplificazione della struttura del gruppo in grado di assicurare per la società risultante dalla Fusione, anche grazie al nuovo status di Società Europea, di puntare ad un ampliamento e un rafforzamento del proprio network e delle proprie potenzialità industriali.

Per effetto della Fusione gli azionisti di RAS vedranno dunque concambiate le proprie partecipazioni – relative ad una società controllata di diritto da Allianz e pertanto non contendibile – con azioni (i) emesse da

una vera public company non soggetta al controllo di alcun soggetto (e che per effetto ed all'esito della Fusione acquisirà lo status di Società Europea), (ii) dotate di un elevato grado di liquidità, e (iii) negoziate su diversi mercati regolamentati.

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

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

Tale documentazione è disponibile per chiunque ne faccia richiesta presso la sede legale di RAS a Milano, Corso Italia , n. 23, nonché presso Borsa Italiana S.p.A.. Presso la sede legale di RAS è altresì disponibile la relazione di stima predisposta dall'esperto ai sensi dell'articolo 2343 del codice civile in relazione al Conferimento.

Il presente Documento Informativo e il materiale depositato ai sensi dell'art. 2501-septies, comma 1, n. 1), n. 2) e n. 3), del codice civile è disponibile, in italiano e in una traduzione inglese, anche sul sito internet di RAS, all'indirizzo [www.ras.it](http://www.ras.it).

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

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

La Fusione non comporta variazioni sulla tipologia di business svolto. Essa persegue la realizzazione di un progetto industriale volto a creare le condizioni e la realizzazione in futuro di ulteriori sinergie ed efficienze dal punto di vista industriale e strategico, nonché al miglioramento del posizionamento competitivo del Gruppo Allianz e di ciascuna delle società che ne fanno parte in un mercato che diventa sempre più globale e in cui gli operatori hanno dimensioni multinazionali.

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

La Fusione non comporta significative variazioni per quanto attiene i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo facente parte, ad esito della Fusione, alla Società Incorporante.



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

### **4.1 Tavole comparative dei conti economici e degli stati patrimoniali consolidati riclassificati del Gruppo RAS per gli esercizi 2004 e 2003 e relative note esplicative**

I dati economici, patrimoniali e finanziari di seguito esposti sono tratti dal bilancio consolidato del Gruppo RAS al 31 dicembre 2004.

Tale bilancio è stato redatto secondo i principi contabili in vigore alla data di redazione del bilancio consolidato ovvero secondo le disposizioni del decreto Legislativo 173/97 che attua la direttiva comunitaria 91/674/Cee.

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

in milioni di Euro

	al 31 dicembre 2004	al 31 dicembre 2003
<b>Attivi immateriali</b>	<b>622</b>	<b>439</b>
<b>Investimenti</b>	<b>43.485</b>	<b>40.731</b>
Terreni e fabbricati	2.825	2.687
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	3.139	2.716
Altri investimenti finanziari	37.423	35.181
Depositi presso imprese cedenti	98	147
<b>Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi</b>	<b>17.257</b>	<b>13.114</b>
<b>Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>1.907</b>	<b>1.875</b>
Rami danni	1.091	1.144
Rami vita	816	732
<b>Crediti</b>	<b>3.061</b>	<b>3.078</b>
Crediti da assicurazione diretta	1.611	1.735
Crediti da riassicurazione	328	373
Altri crediti	1.121	969
<b>Altri elementi dell'attivo</b>	<b>1.321</b>	<b>1.605</b>
Attivi materiali e scorte	110	115
Disponibilità liquide	608	829
Azioni o quote proprie	8	10
Altre attività	595	652
<b>Ratei e risconti</b>	<b>492</b>	<b>462</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>68.144</b>	<b>61.305</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>5.355</b>	<b>4.972</b>
Patrimonio netto di gruppo	4.705	4.391
Patrimonio netto di terzi	649	581
<b>Passività subordinate</b>	<b>45</b>	<b>45</b>
<b>Riserve tecniche</b>	<b>39.759</b>	<b>37.980</b>
Rami danni	11.650	11.389
Rami vita	28.108	26.591
<b>Riserve tecniche allorchè rischio dell'investimento e sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi per rischi e oneri</b>	<b>17.255</b>	<b>13.112</b>
<b>Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	<b>822</b>	<b>844</b>
<b>Debiti e altre passività</b>	<b>851</b>	<b>771</b>
<b>3.980</b>	<b>3.502</b>	
Debiti derivanti da assicurazione diretta	758	879
Debiti derivanti da riassicurazione	325	331
Prestiti obbligazionari	0	0
Debiti verso banche e istituti finanziari	87	118
Debiti con garanzia reale	0	0
Prestiti diversi e altri debiti finanziari	1.502	1.002
Trattamento fine rapporto	112	107
Altri debiti	414	426
Altre passività	782	639
<b>Ratei e risconti</b>	<b>77</b>	<b>78</b>
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>68.144</b>	<b>61.305</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>in milioni di Euro</i>	<b>Esercizio 2004</b>	<b>Esercizio 2003</b>
Premi emessi nei rami Danni	7.290	7.017
Cessioni in riassicurazione	-784	-695
<b>Premi netti</b>	<b>6.506</b>	<b>6.322</b>
Variazione delle riserve premi	-41	-117
Sinistri	-4.484	-4.437
Variazione delle riserve sinistri	-328	-266
Provvigioni, spese di acquisizione e altre spese di amministrazione	-1.558	-1.526
Altri proventi e oneri tecnici	-40	-44
<b>Risultato tecnico della gestione Danni</b>	<b>55</b>	<b>-68</b>
<b>Premi emessi nei rami Vita</b>	<b>8.834</b>	<b>9.552</b>
Cessioni in riassicurazione	-102	-112
<b>Premi netti</b>	<b>8.732</b>	<b>9.440</b>
Sinistri, scadenze, rendite e riscatti	-5.242	-4.866
Variazione delle riserve sinistri e matematica	-4.731	-5.556
Provvigioni, spese di acquisizione e altre spese di amministrazione	-534	-680
Altri proventi e oneri tecnici	121	193
Redditi attribuiti al settore tecnico – ramo C	1.138	1.137
Redditi attribuiti al settore tecnico – ramo D	774	439
<b>Risultato tecnico della gestione Vita</b>	<b>258</b>	<b>107</b>
Altri proventi e oneri ordinari	10	-34
Redditi ordinari da investimenti al netto dei redditi attribuiti al settore tecnico	532	634
Utili netti da realizzo investimenti non durevoli	252	253
<b>Risultato operativo della gestione ordinaria</b>	<b>1.107</b>	<b>892</b>
Riprese e rettifiche di valore investimenti	-29	45
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>1.078</b>	<b>937</b>
Utili/(Perdite) netti su realizzo investimenti durevoli	60	29
Altre partite straordinarie	3	-23
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>1.141</b>	<b>943</b>
Imposte sul reddito	-344	-340
<b>Risultato consolidato</b>	<b>797</b>	<b>603</b>
Utile di terzi	-106	-49
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>691</b>	<b>554</b>

## Note esplicative dello Stato patrimoniale consolidato riclassificato e del Conto economico consolidato riclassificato del Gruppo RAS per gli esercizi 2004 e 2003

### Andamento economico finanziario

#### Redditività del Gruppo Ras

Il conto economico consolidato si è chiuso al 31 dicembre 2004 con un risultato netto pari a 691 milioni di euro contro i 554 milioni di euro dell'esercizio 2003. Il ROE (Return on equity) del 2004 si è attestato al 15,2 per cento, rispetto al 12,9 registrato nel 2003, grazie non solo all'aumento dell'utile appena citato, ma anche alla politica di distribuzione dei dividendi, volta a minimizzare l'accumulo di excess capital.

Nel corso del 2004 è stato cambiato il principio contabile relativo alla capitalizzazione di oneri rappresentati da provvigioni di acquisto liquidate anticipatamente al momento della sottoscrizione di polizze poliennali del ramo Vita. L'effetto economico del cambio di principio contabile è positivo, al lordo delle imposte, per circa 91 milioni di euro. La nuova disciplina fiscale sui dividendi da partecipazioni, introdotta con il Decreto Legislativo 12 dicembre 2003, n. 344, non prevede più il credito d'imposta. Per effetto di tale cambiamento, si sono avuti rispettivamente minori redditi finanziari e minori accantonamenti al fondo imposte per un ammontare di circa 101 milioni di euro.

I premi lordi consolidati sono diminuiti del 2,7 per cento, da 16.569 a 16.124 milioni di euro. Il retention ratio dei premi è stato pari al 94,5 per cento (95,1 per cento nel 2003). In particolare, nel comparto Vita i premi sono ammontati a 8.834 milioni di euro, con un decremento del 7,5 per cento rispetto ai 9.552 milioni del 2003, originato dalle compagnie italiane, e, in misura più contenuta, da quelle svizzere. I rami Danni hanno raggiunto i 7.290 milioni di euro evidenziando, rispetto ai 7.017 milioni dell'esercizio scorso, un incremento del 3,9 per cento rispetto al quale hanno contribuito le compagnie di tutti i paesi in cui il Gruppo opera.

#### PREMI (in milioni di Euro)

Paesi	Rami Vita		Rami Danni			Totale
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Italia	6.780	7.461	3.948	3.794	10.728	11.255
Austria	398	387	922	902	1.320	1.289
Portogallo	86	89	316	305	402	394
Spagna	307	268	850	812	1.157	1.080
Svizzera	1.059	1.161	1.254	1.204	2.313	2.365
Irlanda	204	186	-	-	204	186
<b>Totale</b>	<b>8.834</b>	<b>9.552</b>	<b>7.290</b>	<b>7.017</b>	<b>16.124</b>	<b>16.569</b>

Il risultato tecnico della gestione è stato pari a 313 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai 39 milioni del 2003. In particolare, si è attestato a 258 milioni di euro nei rami Vita (107 milioni nel precedente esercizio) e a 55 milioni di euro nei rami Danni (-68 milioni nel 2003). Il risultato operativo della gestione ordinaria, senza considerare le riprese e le rettifiche di valore conseguenti agli andamenti dei mercati, è ammontato a 1.107 milioni di euro (892 milioni nel 2003). Al netto degli utili da realizzo, il risultato è stato di 855 milioni di euro rispetto ai 639 milioni dell'anno precedente. Le riserve tecniche nette sono state pari a 55.107 milioni di euro, con un aumento di 5.890 milioni rispetto ai 49.217 milioni del 2003. Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo a fine esercizio ammontava a 4.705 milioni di euro, in aumento rispetto ai 4.391 milioni al 31 dicembre 2003.

#### Danni

Nei rami Danni la redditività ha avuto un andamento positivo in tutti i Paesi ad eccezione del Portogallo. Il combined ratio è migliorato, passando dal 101,1 per cento del 2003 al 99,2 per cento del 2004. Il risultato

tecnico netto del comparto si è attestato a 55 milioni di euro, in crescita rispetto ai -68 milioni di euro del 2003.

Il miglioramento del risultato tecnico, come mostra la tabella che segue, ha riguardato le compagnie di tutti i paesi in cui il Gruppo è presente ed è stato raggiunto mantenendo un livello sostanzialmente costante delle riserve. In particolare, in Italia il risultato tecnico è passato da 18 a 33 milioni di euro, con un aumento delle riserve tecniche pari a 251 milioni di euro; in Svizzera da -66 milioni di euro a -17 milioni di euro; in Austria da -56 milioni a -23 milioni di euro.

#### **RISERVE TECNICHE E RISULTATO TECNICO DANNI** (in milioni di Euro)

<b>Paesi</b>	<b>Riserve tecniche nette</b>		<b>Risultato tecnico netto</b>	
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Italia	5.778	5.527	33	18
Austria	946	946	-23	-56
Portogallo	365	344	10	11
Spagna	869	780	52	25
Svizzera	2.601	2.648	-17	-66
<b>Totale complessivo</b>	<b>10.559</b>	<b>10.245</b>	<b>55</b>	<b>-68</b>

Complessivamente i risarcimenti pagati nei rami Danni sono stati pari a 4.484 milioni di euro, con un aumento di 47 milioni rispetto ai 4.437 milioni di euro dell'anno precedente. Le spese di acquisizione, pari a 1.188 milioni di euro, sono rimaste sostanzialmente stabili (erano pari a 1.168 milioni nel 2003). Le spese generali sono ammontate a 370 milioni di euro, anch'esse pressoché invariate rispetto all'anno precedente.

#### **Vita**

Il business Vita ha registrato un utile tecnico pari a 258 milioni di euro (107 milioni nel 2003). Le riserve collegate a polizze unit e index-linked, localizzate pressoché interamente in Italia, sono aumentate considerevolmente (+31,6 per cento). Il risultato tecnico è migliorato in Italia, Austria, Svizzera e Irlanda, mentre è rimasto sostanzialmente stabile in Portogallo e Spagna.

#### **RISERVE TECNICHE E RISULTATO TECNICO VITA** (in milioni di Euro)

<b>Paesi</b>	<b>Riserve tecniche nette</b>		<b>Riserve tecniche nette a beneficio degli assicurati</b>		<b>Risultato tecnico netto</b>	
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Italia	15.453	14.319	16.260	12.586	160	89
Austria	2.540	2.442	277	132	42	12
Portogallo	350	336	0	0	11	13
Spagna	2.011	1.866	46	53	26	27
Svizzera	6.939	6.895	282	157	15	-35
Irlanda	0	1	390	185	4	1
<b>Totale complessivo</b>	<b>27.293</b>	<b>25.859</b>	<b>17.255</b>	<b>13.113</b>	<b>258</b>	<b>107</b>

I risarcimenti pagati nei rami Vita sono stati complessivamente pari a 5.242 milioni di euro, con un aumento del 7,7 per cento rispetto ai 4.866 milioni del 2003. Le spese di acquisizione sono ammontate a 385 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 533 milioni dell'anno precedente, anche grazie al già ricordato nuovo principio contabile che prevede la capitalizzazione delle provvigioni di acquisizione di polizze poliennali. Includendo le spese generali, si sono raggiunti 534 milioni di euro (-21,5 per cento rispetto ai 680 milioni del 2003).

I redditi attribuiti al conto tecnico sono ammontati a 1.912 milioni di euro, rispetto ai 1.576 milioni del 2003 e sono così composti:

- 1.138 milioni di euro derivano da redditi finanziari su prodotti tradizionali (1.137 milioni nel 2003);
- 774 milioni di euro sono relativi a investimenti a beneficio di assicurati che ne sopportano il rischio e alla gestione dei fondi pensione (439 milioni nel 2003).

### Attività finanziaria

A fine 2004 gli investimenti totali sono ammontati a 43.485 milioni di euro, con un aumento del 6,8 per cento rispetto ai 40.731 milioni del 2003. Le linee essenziali della politica di investimento nel settore mobiliare sono state caratterizzate da un aumento degli investimenti in obbligazioni e nel comparto azionario. In particolare, in Italia l'esposizione in azioni di trading e fondi azionari si è attestata, a fine anno, al 4,4 per cento (4,5 per cento nel 2003); in Svizzera tale esposizione si è attestata al 3,2 per cento (1,5 per cento nel 2003).

### COMPOSIZIONI DEGLI INVESTIMENTI (in milioni di Euro)

	2004	Mix %	2003	Mix %
Terreni e fabbricati	2.825	6,2%	2.687	6,6%
Altri investimenti finanziari:				
Azioni e quote	1.341	3,1%	1.043	2,6%
Quote di fondi comuni di investimento	2.402	5,5%	2.285	5,6%
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	28.320	65,3%	26.947	66,2%
Finanziamenti	3.051	7,0%	3.169	7,8%
Altro	2.407	5,6%	1.884	4,6%
<b>Totale</b>	<b>40.436</b>	<b>92,8%</b>	<b>38.015</b>	<b>93,3%</b>
Investimenti in imprese del Gruppo:				
Azioni e quote di imprese	1.500	3,5%	1.476	3,6%
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	731	1,7%	341	0,8%
Finanziamenti	908	2,1%	899	2,2%
<b>Totale</b>	<b>3.139</b>	<b>7,2%</b>	<b>2.716</b>	<b>6,7%</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>43.485</b>	<b>100,0%</b>	<b>40.731</b>	<b>100,0%</b>

Nella voce "Investimenti in imprese del Gruppo" sono inclusi gli investimenti strategici, come quelli negli istituti di credito partner di bancassurance UniCredit, Banco Popular Español e Banco BPI, nonché le società consolidate con il metodo del patrimonio netto, rappresentate prevalentemente dalle società del settore dei servizi finanziari e da quelle iscritte al costo.

I redditi ordinari degli investimenti, al netto dei relativi oneri, hanno raggiunto i 1.670 milioni di euro (rispetto a 1.748 milioni nel 2003). Tale flessione è dovuta in parte al cambiamento della normativa sul credito di imposta, che determina una riduzione dei redditi finanziari ordinari parzialmente controbilanciata dalla riduzione del carico fiscale

## COMPOSIZIONE DEI REDDITI DEGLI INVESTIMENTI (in milioni di Euro)

	2004	2003	Variatz.
Proventi gestione immobiliare	61	97	-36
Altri investimenti finanziari:			
Proventi da azioni e quote	131	225	-94
Proventi da titoli a reddito fisso	1.190	1.065	125
Reddito da finanziamenti	158	146	12
Altro	92	173	-81
Utili da partecipazioni	38	42	-4
<b>Totale</b>	<b>1.670</b>	<b>1.748</b>	<b>-78</b>
Rettifiche di valore	-29	45	-74
Utili netti da realizzo investimenti non durevoli	252	253	-1
<b>Totale</b>	<b>1.893</b>	<b>2.046</b>	<b>-153</b>

Fra i redditi delle partecipazioni sono inclusi quelli delle società consolidate col metodo del patrimonio netto. I redditi netti da realizzo di investimenti non durevoli si sono attestati a 252 milioni di euro, in linea con i 253 milioni del 2003.

## UTILI NETTI DA REALIZZO DI INVESTIMENTI NON DUREVOLI (in milioni di Euro)

	2004	2003	Variatz.
Da titoli a reddito fisso	98	152	-54
Da azioni e quote	154	49	105
<b>Totale</b>	<b>252</b>	<b>201</b>	<b>51</b>
Riclassifica ai fini comparativi	0	52	-52
<b>Totale</b>	<b>252</b>	<b>253</b>	<b>-1</b>

Le rettifiche di valore, relative al comparto titoli a reddito fisso ed azionario, sono state pari a -29 milioni di euro (45 milioni nel 2003).

## RETTIFICHE DI VALORE (in milioni di Euro)

	2004	2003	Variatz.
Plus/(Minus) valenze su titoli a reddito fisso	-17	-21	4
Plus/(Minus) valenze su azioni, fondi comuni e altro	-12	23	-35
<b>Totale</b>	<b>-29</b>	<b>2</b>	<b>-31</b>
Riclassifica ai fini comparativi	0	43	-43
<b>Totale</b>	<b>-29</b>	<b>45</b>	<b>-74</b>

Le plusvalenze latenti totali su titoli quotati hanno raggiunto 2.510 milioni di euro, in aumento rispetto ai 2.096 milioni del 2003. I titoli obbligazionari hanno raggiunto 1.387 milioni di euro, anch'essi in crescita rispetto ai 1.077 milioni di euro del precedente esercizio. I titoli azionari di trading e i fondi comuni d'investimento sono ammontati a 1.123 milioni di euro (1.019 milioni del 2003).

## DETTAGLIO DELLE PLUSVALENZE LATENTI (in milioni di Euro)

	2004	2003	Variatz.
Azioni e quote	165	141	17,0%
Quote fondi comuni di investimento	263	158	66,5%
Obbligazioni e titoli a reddito fisso	1.387	1.077	29,4%
Altre azioni in imprese del Gruppo	695	720	-3,5%
<b>Totale</b>	<b>2.510</b>	<b>2.096</b>	<b>20,1%</b>

## Servizi finanziari

Il settore dei servizi finanziari ha seguito le direttrici di sviluppo e creazione di valore delineate dal piano triennale, con particolare attenzione, da un lato, all'espansione della rete distributiva volta a consolidare la

leadership nel campo dei personal financial services; dall'altro, alla realizzazione di un modello distintivo di servizio, centrato sul Wealth Planning e su una nuova gamma di prodotti. Il settore dei servizi finanziari ha contribuito all'utile netto consolidato per 33,1 milioni di euro.

Nel settore dell'asset management i ricavi per ingresso, gestione, uscita e performance hanno raggiunto 190 milioni di euro, con un aumento del 15,2 per cento rispetto ai 165 milioni del 2003. Le commissioni di performance sono ammontate a 9,5 milioni di euro, mentre le spese totali per commissioni di intermediazione riconosciute alla rete hanno raggiunto 77 milioni di euro (67 milioni nel 2003). Il margine lordo del settore banking, sulla scia del trend positivo manifestatosi fin dall'inizio dell'anno, ha raggiunto al 31 dicembre 46 milioni di euro. Tale risultato è coerente con la strategia del Gruppo di ridurre le emissioni di prodotti strutturati per favorire il collocamento di prodotti a maggior valore aggiunto (Vita e asset management), dai quali si attendono positivi impatti sul margine di reddito legato alle commissioni. Il cost ratio è migliorato, passando dal 56 per cento del 2003 al 50 per cento del 2004, grazie all'intensiva politica di outsourcing riguardante le attività IT di RasBank.



## Cash Flow per gli esercizi 2004 e 2003 del Gruppo RAS

### Rendiconto finanziario

#### Fonti di finanziamento:

*in milioni di Euro*

	2004	2003
Liquidità generata dalla gestione reddituale dell'esercizio:		
* Utile netto	691	554
* Incremento delle riserve tecniche nette	5.890	5.385
* Quota ammortamento terreni, fabbricati ed attivi materiali	36	64
* Incremento (decremento) fondi per rischi ed oneri (compreso TFR)	-22	-155
* Minusvalenze da valutazione	70	82
* Riprese di valore di titoli	-58	-93
* Adeguamento valori quote fondi comuni	-93	-91
* (Aumento) Diminuzione di crediti e attività diverse al netto dei debiti e delle passività diverse	137	1.804
* Saldo scarti di emissione su titoli a reddito fisso	21	13
Diminuzione del Patrimonio Netto per operazione di buy back		-800
Altre variazioni del Patrimonio Netto	26	-43
<b>Liquidità generata dalla gestione</b>	<b>6.697</b>	<b>6.721</b>
<b>Incremento (decremento) degli interessi di minoranza</b>	<b>68</b>	<b>23</b>
<b>Totale liquidità generata</b>	<b>6.766</b>	<b>6.744</b>

#### Impieghi di liquidità:

**(in migliaia di euro)**

Aumento degli investimenti netti:

* in obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	1.991	1.949
* in azioni e quote	4.071	3.438
* in terreni e fabbricati	195	71
* in finanziamenti ed altri investimenti	166	762
<b>Totale</b>	<b>6.423</b>	<b>6.220</b>

Dividendi pagati:

* dalla Capogruppo	403	295
* dalle controllate	50	11
Incremento di attivi materiali ed altri	114	5
Acquisto azioni proprie		709
<b>Totale impieghi</b>	<b>6.990</b>	<b>7.240</b>

Variazione delle disponibilità	-225	-497
	<b>6.766</b>	<b>6.744</b>

#### Conti bancari e disponibilità di cassa:

*in milioni di Euro*

All'inizio dell'esercizio (*)	832	1.326
Alla fine dell'esercizio	608	829
<b>Variazione delle disponibilità</b>	<b>-225</b>	<b>-497</b>

(\*) Comprese le variazioni di cambio per i valori in moneta estera.

### **PREMESSA ALLA PRESENTAZIONE DEI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLA SOCIETA' INCORPORANDA AL 30 SETTEMBRE 2005**

Di seguito vengono presentati i dati relativi al Gruppo RAS aggiornati al 30 settembre 2005.

In merito si precisa che RAS ha adottato con effetto 1° gennaio 2005 i nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS ; i dati al 31 dicembre 2004 presentati di seguito ai fini comparativi sono stati rielaborati secondo tali nuovi principi.

*Stato patrimoniale consolidato riclassificato del Gruppo RAS al 30 settembre 2005*

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

*in milioni di Euro*

	al 30 settembre 2005	al 31 dicembre 2004
<b>Attività immateriali</b>	<b>587</b>	<b>584</b>
Avviamento	431	431
Altre attività immateriali	156	153
<b>Investimenti</b>	<b>69.217</b>	<b>63.926</b>
Investimenti immobiliari	2.238	2.197
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	224	211
Finanziamenti e crediti	5.615	6.733
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.771	1.827
Attività finanziarie disponibili per la vendita	38.437	35.297
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	20.931	17.660
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>678</b>	<b>489</b>
<b>Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>1.855</b>	<b>1.939</b>
<b>Crediti diversi</b>	<b>1.805</b>	<b>2.241</b>
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.131	1.576
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	305	326
Altri crediti	369	339
<b>Attività materiali</b>	<b>648</b>	<b>661</b>
Immobili	559	556
Altre attività materiali	89	105
<b>Altri elementi dell'Attivo</b>	<b>3.857</b>	<b>3.784</b>
Costi di acquisizione differiti	58	35
Attività fiscali correnti	549	578
Attività fiscali differite	465	485
Altre attività	2.785	2.686
<b>Totale Attivo</b>	<b>78.648</b>	<b>73.622</b>
<b>Capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>7.055</b>	<b>6.623</b>
<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>6.275</b>	<b>5.927</b>
Capitale sociale o fondo equivalente	403	403
Riserve di capitale	1.213	1.846
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	2.641	1.872
(Azioni proprie)	-38	-7
Riserva per differenze di cambio nette	-95	-87
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.513	1.193
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	637	708
<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>780</b>	<b>697</b>
Capitale e riserve di terzi	672	605
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	108	91
<b>Passività subordinate</b>	<b>45</b>	<b>45</b>
<b>Passività finanziarie</b>	<b>21.892</b>	<b>19.540</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	18.544	16.103
Altre passività finanziarie	3.348	3.437
<b>Riserve tecniche</b>	<b>44.462</b>	<b>42.024</b>
<b>Accantonamenti</b>	<b>594</b>	<b>639</b>
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	289	288
Altri accantonamenti	305	351
<b>Debiti</b>	<b>2.658</b>	<b>3.094</b>
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	602	972
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	185	324
Altri debiti	1.871	1.797
<b>Altri elementi del Passivo</b>	<b>1.942</b>	<b>1.657</b>
Passività fiscali correnti	376	179
Passività fiscali differite	834	727
Altre passività	732	751
<b>Totale Passivo, Capitale e Riserve</b>	<b>78.648</b>	<b>73.622</b>

*Conto economico consolidato riclassificato del Gruppo RAS al 30 settembre 2005*

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO**

<i>in milioni di Euro</i>	<b>09 / 2005</b>	<b>Esercizio 2004</b>
<b>Premi netti</b>	<b>7.806</b>	<b>10.489</b>
Premi lordi di competenza	8.364	11.362
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	557	873
<b>Commissioni attive</b>	<b>510</b>	<b>747</b>
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>176</b>	<b>56</b>
<b>Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>30</b>	<b>72</b>
<b>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>1.777</b>	<b>2.140</b>
Interessi attivi	1.147	1.412
Altri proventi	270	287
Utili realizzati	359	440
Utili da valutazione	1	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>185</b>	<b>375</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>10.484</b>	<b>13.878</b>
<b>Oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>7.214</b>	<b>9.440</b>
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	7.547	9.883
Quote a carico dei riassicuratori	333	443
<b>Commissioni passive</b>	<b>319</b>	<b>508</b>
<b>Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>0</b>	<b>22</b>
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>122</b>	<b>252</b>
Interessi passivi	58	47
Altri oneri	0	0
Perdite realizzate	22	135
Perdite da valutazione	42	70
<b>Spese di gestione</b>	<b>1.548</b>	<b>2.136</b>
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	1.036	1.440
Altre spese di amministrazione	512	696
<b>Altri costi</b>	<b>226</b>	<b>385</b>
<b>Totale costi</b>	<b>9.429</b>	<b>12.743</b>
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio ) prima delle imposte</b>	<b>1.055</b>	<b>1.135</b>
Imposte correnti	260	263
Imposte differite	50	72
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio ) al netto delle imposte</b>	<b>745</b>	<b>799</b>
<b>Utile (Perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utile (Perdita) consolidato</b>	<b>745</b>	<b>799</b>
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi</b>	<b>108</b>	<b>91</b>
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo</b>	<b>637</b>	<b>708</b>

## Note esplicative dello Stati patrimoniale consolidato riclassificato e del Conto economico consolidato riclassificato del Gruppo RAS al 30 settembre 2005

### Andamento economico finanziario

#### I Rami Danni

Al terzo trimestre 2005 il Gruppo Ras ha registrato una raccolta premi consolidata pari a 5.611 milioni di euro (pari al 65,7 per cento della raccolta complessiva), a fronte di una raccolta premi pari a 7.298 milioni di euro alla chiusura dell'esercizio 2004. Il *combined ratio* del Gruppo, al netto della riassicurazione è pari al 98,3 per cento, rispetto al 98,1 per cento alla chiusura dello scorso esercizio.

##### Italia

In **Italia**, dove il Gruppo è il terzo operatore nel mercato Danni con una quota stimata al 31 dicembre 2004 pari al 10,6 per cento, i premi hanno raggiunto i 2.715 milioni di euro (3.952 milioni di euro a fine esercizio 2004 ) e il *combined ratio* complessivo netto si è attestato al 97,6 per cento a fronte del 98,3 per cento conseguito alla fine del 2004. Le riserve tecniche lorde ammontano a 6.262 milioni di euro (al 31 dicembre 2004 erano pari a 6.173 milioni).

(in milioni di euro)

	30.09.2005	31.12.2004
Premi contabilizzati lordi	2.715	3.952
Investimenti	7.441	6.706
Riserve tecniche lorde	6.262	6.173

#### Rami Vita

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2005 si è registrato una raccolta premi Vita pari a 2.929 milioni di euro pari al 34,3 per cento del totale dei premi del Gruppo, a fronte di una raccolta premi di 4.119 milioni di euro nell'esercizio 2004 e 2.135 milioni nel primo semestre del presente esercizio.

##### Italia

I premi raccolti in **Italia**, dove il Gruppo è il secondo operatore nel comparto Vita con una quota di mercato stimata all'11,5 per cento a fine 2004, hanno raggiunto 1.636 milioni di euro a fronte di 2.370 milioni di euro al fine esercizio 2004.

(in milioni di euro)

	30.09.2005	31.12.2004
Premi e contratti di investimento	5.126	6.780
Investimenti	37.674	34.383
Riserve tecniche lorde	18.401	17.365

#### Servizi finanziari

Il contributo dei servizi finanziari all'utile netto consolidato è stato di 32 milioni di euro. Sono inclusi in tale valore i settori del risparmio gestito, bancario e di private banking. Sono esclusi i flussi risalenti ai promotori finanziari, già conteggiati come comparto Vita. Le commissioni di gestione dei servizi finanziari hanno raggiunto i 201 milioni di euro, contro i 142 dell'analogo periodo del 2004. Le commissioni legate alla performance hanno raggiunto i 16 milioni di euro, mentre gli oneri per commissioni alla rete sono stati pari a 80 milioni di euro (56 milioni al 30 settembre 2004). Il margine operativo lordo per il settore bancario è sostanzialmente stabile rispetto al periodo precedente, ed è pari a 42 milioni di euro, in linea con le linee strategiche del gruppo.

## Riassicurazione

### Riassicurazione attiva

A livello consolidato il totale dei premi accettati è ammontato a 156 milioni di euro, rispettivamente 135 nei rami Danni e 21 nei rami Vita.

### Riassicurazione passiva

A livello consolidato i premi ceduti sono ammontati, al 30 settembre 2005, a 575 milioni di euro, di cui 511 nei rami Danni e 64 nei rami Vita.

## Informazioni sulla gestione

La tabella evidenzia sinteticamente i risultati conseguiti dal gruppo Ras al 30 settembre e li confronta con quelli al 31 dicembre dell'esercizio precedente.

milioni di euro	30.09.2005	31.12.2004
- Investimenti	69.217	63.926
- Riserve tecniche nette	42.607	40.086
- Premi contabilizzati diretti e indiretti	8.540	11.417
- Patrimonio netto	5.638	5.219
- Utile netto del periodo	637	708
- Patrimonio netto (incluso Utile netto del periodo)	6.275	5.927

## L'andamento economico

Al 30 settembre 2005 l'utile netto di pertinenza del Gruppo Ras è stato di 637 milioni (708 milioni alla chiusura dell'esercizio 2004).

In particolare:

- I premi lordi consolidati ammontano a 8.540 milioni di euro (11.417 milioni a fine 2004). In particolare nei rami Vita la raccolta premi ammonta a 2.929 milioni di euro e nei rami Danni si è attestata sui 5.611 (rispettivamente 4.119 e 7.298 milioni nel 2004).

## Premi Lordi

milioni di euro Paesi	Rami Vita		Rami Danni		T o t a l e	
	30.09.2005	31.12.2004	30.09.2005	31.12.2004	30.09.2005	31.12.2004
Italia	1.636	2.370	2.715	3.952	4.351	6.322
Austria	209	304	763	926	972	1.230
Portogallo	55	85	233	315	288	400
Spagna	160	301	705	851	865	1.152
Svizzera	869	1.059	1.195	1.254	2.064	2.313
Irlanda					0	0
Totale complessivo	2.929	4.119	5.611	7.298	8.540	11.417

- Il retention ratio dei premi è stato pari al 93,3 per cento (92,2 per cento a fine dicembre 2004 e 93,2 a fine giugno 2005).
- Il costo netto dei sinistri pagati nei rami Danni e i pagamenti tecnici nei rami Vita, nei primi nove mesi dell'esercizio 2005, complessivamente sono stati pari a 5.445 milioni di euro. In particolare, nei rami Danni, il costo dei sinistri è stato di 3.272 milioni (4.502 milioni alla chiusura dell'esercizio 2004 e 2.212 milioni alla fine del primo semestre 2005) e nei rami Vita i pagamenti tecnici sono stati pari a 2.173 milioni (3.210 milioni a fine 2004 e 1.472 milioni al 30 giugno del presente esercizio).
- Le riserve tecniche nette sono pari a 42.607 milioni di euro in linea con quelle al 30 giugno del presente esercizio e con un incremento rispetto al 31 dicembre 2004 di 2.521 (+6,3 per cento). Le tabelle che seguono espongono, separatamente per rami Danni e rami Vita la loro composizione:

**Riserve Tecniche nette Danni (in milioni di euro)**

Paesi		
	30.09.2005	31.12.2004
Italia	5.737	5.648
Austria	1.045	901
Portogallo	374	363
Spagna	994	857
Svizzera	2.861	2.569
<b>Totale complessivo</b>	<b>11.011</b>	<b>10.338</b>

**Riserve Tecniche Vita (in milioni di euro)**

Paesi	Riserve Tecniche Nette		Riserve Tecniche Nette a beneficio degli assicurati	
	30.09.2005	31.12.2004	30.09.2005	31.12.2004
Italia	17.143	16.184	771	647
Austria	3.116	2.911	0	0
Portogallo	368	363	0	0
Spagna	2.421	2.191	42	46
Svizzera	7.324	7.120	409	282
Irlanda	2	3	0	0
<b>Totale complessivo</b>	<b>30.374</b>	<b>28.772</b>	<b>1.222</b>	<b>975</b>

- Al 30 settembre 2005 gli investimenti hanno raggiunto i 69.217 milioni di euro, con un incremento di 5.291 milioni (+8,3 per cento) rispetto al 31 dicembre 2004. La voce più rilevante è costituita dalle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" che rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio sono aumentate da 35.297 a 38.437 milioni di euro.

**Composizione degli Investimenti (in milioni di euro)**

(in milioni di Euro)	30.9.2005	Mix %	31.12.2004	Mix %
Investimenti immobiliari	2.238	3,2%	2.197	3,4%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	224	0,3%	211	0,3%
Finanziamenti e crediti	5.615	8,1%	6.733	10,5%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.772	2,6%	1.827	2,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	38.437	55,5%	35.297	55,2%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	20.931	30,2%	17.661	27,6%
<b>Totale</b>	<b>69.217</b>	<b>100,0%</b>	<b>63.926</b>	<b>100,0%</b>

- I proventi da strumenti finanziari al netto dei relativi oneri ammontano a 1.862 milioni di euro (1.994 milioni di euro alla chiusura dell'esercizio 2004 e 1.231 milioni alla fine del primo semestre 2005). La tabella che segue ne evidenzia la ripartizione per paese:

**Proventi da strumenti finanziari al netto degli oneri**

Paesi	30.09.2005	31.12.2004
Italia	1.048	1.229
Austria	234	94
Portogallo	30	43
Spagna	146	189
Svizzera	388	420
Altri	16	19
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.862</b>	<b>1.994</b>

- Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo (comprensivo dell'utile) al 30 settembre 2005 è di 6.275 milioni di euro.

## Cash Flow al 30 settembre 2005 del Gruppo RAS

Di seguito si riporta il Rendiconto finanziario al 30.09.2005:

<b>ATTIVITÀ</b>	<b>2.496</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>1.055</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>2.067</b>
Variazione della riserva premi danni	160
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	512
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	1.371
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-23
Variazione degli accantonamenti	-46
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-26
Altre Variazioni	119
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>3</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-43
Variazione di altri crediti e debiti	47
<b>Imposte pagate</b>	<b>-167</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>-463</b>
Variazione delle passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	2.385
Variazione dei debiti del settore Financial Services	-147
Variazione dei finanziamenti e crediti del settore Financial Services	470
Variazione degli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3.171
<b>ATTIVITÀ DI</b>	<b>-1.682</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>-1.682</b>
Variazione degli investimenti immobiliari	-74
Variazione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.
Variazione dei finanziamenti e dei crediti	628
Variazione degli investimenti posseduti sino alla scadenza	45
Variazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita	-2.267
Variazione delle attività materiali e immateriali	-22
Altre variazioni generate dall'attività di investimento	0
<b>ATTIVITÀ DI</b>	<b>-622</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento</b>	<b>-622</b>
Variazione degli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	-35
Variazione delle azioni proprie	-31
Distribuzione dei dividendi	-633
Variazione di capitale e riserve di pertinenza di terzi	19
Variazione delle passività subordinate	0
Variazione di altre passività finanziarie	59
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>-2</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	489
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	189
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	678

## **4.2 Giudizio della società di revisione sui bilanci consolidati per gli esercizi 2004 e 2003**

I dati riportati nelle tavole comparative di cui al precedente Paragrafo 4.1 del presente Documento Informativo sono stati tratti dai bilanci consolidati del Gruppo RAS rispettivamente chiusi al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2003, che sono stati oggetto di revisione da parte della società KPMG S.p.A..

Per i bilanci consolidati del Gruppo RAS al 31 dicembre 2004 e 2003, la società di revisione KPMG S.p.A. ha rilasciato un giudizio positivo senza rilievi.



## **5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI “PRO-FORMA” DELLA SOCIETA’ INCORPORANTE**

### Premessa

I dati finanziari consolidati proforma della società incorporante (Allianz) sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) in vigore alla data attuale, come di seguito specificato. Le poste di bilancio non disciplinate dai principi contabili IAS/IFRS sono state trattate secondo gli US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). I principi IAS/IFRS sono stati utilizzati nella redazione del proprio bilancio consolidato dalla società incorporata (RAS) al 30 settembre 2005; laddove non esistenti, sono stati utilizzati i principi contabili nazionali in vigore nei diversi paesi del Gruppo alla data attuale.

In particolare, l’applicazione di tali principi ha evidenziato significative differenze con riferimento al valore delle componenti patrimoniali ed economiche di natura tecnica relative ai contratti classificati come assicurativi secondo i dettami dell’IFRS4. Relativamente ai rami vita, le differenze hanno riguardato poste quali le riserve matematiche e le provvigioni di acquisto differite, mentre con riguardo ai rami danni hanno interessato prevalentemente le riserve sinistri per alcune società controllate estere incluse nell’area di consolidamento.

Ulteriori differenze sono riconducibili alla natura di First Time Adopter di RAS al momento della predisposizione della prima situazione contabile IAS/IFRS compliant (relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005) ed alle scelte da questa esercitate, in tale sede, nei confronti dei regimi opzionali concessi dagli organismi contabili internazionali.

### **5.1 Dati consolidati “pro-forma” al 30 settembre 2005 e relative note esplicative**

I dati finanziari pro forma riportati di seguito sono stati preparati in conformità ai criteri dettati dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“CONSOB”). Secondo quanto disposto dalla CONSOB:

- a) le rettifiche pro forma allo stato patrimoniale devono essere calcolate come se la Fusione fosse già avvenuta alla data a cui si riferisce lo stato patrimoniale (ovvero 30 settembre 2005);
- b) le rettifiche pro forma al conto economico devono essere calcolate come se la Fusione fosse già avvenuta alla data di inizio del periodo a cui si riferisce il conto economico (ovvero 1 gennaio 2005);  
e
- c) lo stato patrimoniale ed il conto economico vanno letti separatamente e non in connessione tra loro.

Di seguito vengono illustrati gli effetti dell’offerta pubblica d’acquisto e dell’operazione di fusione sulla situazione patrimoniale e sull’andamento economico (redatti secondo i principi contabili IFRS) del Gruppo Allianz mediante la presentazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 settembre 2005, e del conto economico consolidato pro-forma relativo al periodo compreso tra l’ 1 gennaio ed il 30 settembre 2005.

Il bilancio consolidato pro-forma al 30 settembre 2005 ed il conto economico consolidato pro-forma per il periodo 1° gennaio – 30 settembre 2005 di seguito presentati, sono stati presentati secondo gli IFRS in accordo con la Sezione 315a dell’HGB. A partire dal 2002, l’acronimo IFRS è utilizzato per indicare nel loro complesso gli standard adottati dall’International Accounting Standards Board (IASB). Gli standard già in vigore in precedenza continuano ad essere identificati come International Accounting Standards (IAS).

Fino al 1° gennaio 2005 gli IFRS non prevedevano specifiche prescrizioni per il trattamento dei contratti assicurativi nel conto economico e nel bilancio; pertanto, in accordo con il contesto generale degli IFRS, Allianz ha applicato ai suddetti contratti quanto previsto dagli US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP).

Nel terzo trimestre del 2005, il finanziamento per l’acquisizione di tutte le azioni ordinarie e di risparmio RAS non ancora in possesso di Allianz prima dell’inizio dell’offerta pubblica d’acquisto, era già stato assicurato per un ammontare pari a circa 2,2 miliardi di Euro. Circa 1,1 miliardi di Euro del suddetto ammontare derivano da un aumento di capitale realizzato nell’ambito del capitale autorizzato con esclusione

del diritto d'opzione degli azionisti; ulteriori 1.124 milioni di Euro sono stati raccolti per mezzo di un prestito obbligazionario equity-linked verso banche, l'ammontare del cui rimborso è flessibile, e collegato all'andamento sul mercato del titolo azionario di Allianz. Il suddetto prestito può essere ripagato, a scelta del Gruppo Allianz, per mezzo di 10,7 milioni di azioni Allianz o del corrispondente valore in denaro. Ai fini della presentazione dei dati pro forma, si è ipotizzato il rimborso del prestito in contanti. I dati pro forma riportati di seguito comprendono anche la suddetta operazione.

Gruppo Allianz	Al 30 settembre 2005	Effetti dell'offerta pubblica d'acquisto e della fusione					Distribuzione del dividendo RAS ai terzi	Pro forma al 30 settembre e 2005
		Acquisto di azioni RAS nell'Opa	Aumento di capitale per l'acquisto delle rimanenti azioni di minoranza	Consolidamento di RAS dopo l'acquisto di tutte le azioni di minoranza	Sostituzione e del prestito indicizzato con uno strumento ibrido di capitale	Quota di utile di pertinenza dei terzi		
<b>(in milioni di Euro)</b>								
<b>ATTIVO</b>								
Immobilizzazioni immateriali	15.465							15.465
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	3.470	2.734	3.166	-5.900				3.470
Investimenti	276.177							276.177
Crediti verso banche	150.048							150.048
Crediti verso clienti	193.179							193.179
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	235.097							235.097
Liquidità ed altre disponibilità liquide	24.093	-2.734				-124		21.235
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	23.533							23.533
Imposte differite attive	15.242							15.242
Altre attività	52.894							52.894
<b>Totale Attivo</b>	<b>989.198</b>	<b>0</b>	<b>3.166</b>	<b>-5.900</b>	<b>-124</b>		<b>0</b>	<b>986.340</b>
<b>PASSIVO</b>								
Patrimonio netto	39.818		3.166	-2.877			-140	39.967
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	8.770			-3.023				5.747
Certificati di partecipazione e passività subordinate	14.547					1.000		15.547
Riserve tecniche	356.489							356.489
Debiti verso banche	147.998					-1.124		146.874
Debiti verso clienti	159.907							159.907
Prestiti obbligazionari	58.645							58.645
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	141.085							141.085
Altri fondi per rischi ed oneri	13.797							13.797
Altri debiti	29.154						140	29.294
Imposte differite passive	15.544							15.544
Altre passività	3.444							3.444
<b>Totale passivo</b>	<b>989.198</b>	<b>0</b>	<b>3.166</b>	<b>-5.900</b>	<b>-124</b>		<b>0</b>	<b>986.340</b>

Gruppo Allianz	Periodo 1 gennaio - 30 settembre 2005	Effetti dell'offerta pubblica d'acquisto e della fusione			Pro forma per il il periodo 1 gennaio 2005 - 30 settembre 2005
		Sostituzione del prestito indicizzato con uno strumento ibrido di capitale	Utile di pertinenza di terzi	Imposte	
<b>(in milioni di Euro)</b>					
Premi di competenza netti	42.292				42.292
Interessi e ricavi assimilabili	16.597				16.597
Ricavi (netti) da partecipazioni in imprese collegate e joint venture	962				962
Altri ricavi da investimenti	3.487				3.487
Ricavi (netti) da attività e passività finanziarie valutate a fair value rilevato a conto economico	1.099				1.099
Ricavi da provvigioni e servizi	5.989				5.989
Altri ricavi	1.679				1.679
<b>Totale ricavi</b>	<b>72.105</b>				<b>72.105</b>
Costo per sinistri e benefici agli assicurati netti	-40.194				-40.194
Interessi passivi e costi assimilabili	-4.700	-38			-4.738
Altri costi per investimenti	-926				-926
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	88				88
Costi netti di acquisizione e di gestione	-17.598				-17.598
Ammortamento dell'avviamento	-				0
Altri costi	-2.707				-2.707
<b>Totale costi</b>	<b>-66.036</b>	<b>-38</b>			<b>-66.074</b>
Risultato dell'attività ordinaria	6.069	-38			6.031
Imposte	-1.541			15	-1.526
Utile di pertinenza di terzi	-1.020		286		-734
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>3.508</b>	<b>-38</b>	<b>286</b>	<b>15</b>	<b>3.771</b>

Inoltre, lo stato patrimoniale consolidato pro forma al 30 settembre ed il conto economico consolidato pro forma relativo al periodo compreso tra l'1 gennaio ed il 30 settembre 2005 del Gruppo Allianz tengono conto, in particolare, delle azioni ordinarie RAS e delle azioni di risparmio RAS acquistate tra il 20 ottobre ed il 23 novembre 2005, nell'ambito dell'offerta pubblica d'acquisto totalitaria volontaria promossa da Allianz nei confronti degli azionisti di minoranza di RAS (così come le ulteriori azioni di risparmio RAS acquistate); tengono altresì conto del rapporto di cambio pari a 3 azioni Allianz per ogni 19 azioni RAS con riferimento all'aumento di capitale da realizzarsi nell'ambito della fusione per l'acquisizione delle azioni RAS in circolazione che partecipino alla fusione. Con riferimento ai dati pro forma si precisa inoltre quanto segue<sup>4</sup>:

### Offerta pubblica d'acquisto per le partecipazioni di minoranza in RAS

Nell'ambito dell'offerta pubblica d'acquisto, Allianz ha acquistato 139.719.262 azioni ordinarie e 328.867 azioni di risparmio RAS. La quota di adesione è stata dunque pari a circa il 47%. Inoltre, Allianz ha acquistato 625.921 azioni di risparmio RAS al di fuori dell'offerta pubblica. Alla data del presente documento informativo, Allianz detiene circa il 76,3% delle 672.227.004 azioni RAS emesse. 159.113.971 azioni, rappresentanti circa il 23,7% del capitale sociale di RAS, sono detenute da azionisti di minoranza.

Il costo totale per gli acquisti effettuati nell'ambito dell'offerta pubblica e per gli ulteriori acquisti effettuati al di fuori della stessa è stato pari a Euro 2.734 milioni. Nello stato patrimoniale consolidato pro forma, la voce relativa agli investimenti di Allianz nella società controllata RAS è aumentata per l'ammontare di cui

<sup>4</sup> E' possibile che alcuni dei dati pro-forma di seguito riportati non siano esattamente ricalcolabili, a causa di arrotondamenti

sopra. Corrispondentemente, dello stesso ammontare è diminuita la voce relativa alla liquidità ed altre disponibilità liquide.

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

Le 159.113.971 azioni RAS che alla data del presente documento sono ancora detenute da azionisti di minoranza di RAS, verranno scambiate con azioni Allianz nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio della fusione. Al fine della redazione della situazione patrimoniale pro forma si è ipotizzato che nessun diritto di recesso venga esercitato.

Il rapporto di cambio è stato stabilito nella misura di 3 azioni Allianz per 19 azioni RAS. Ai fini della preparazione dello stato patrimoniale consolidato pro forma si è ipotizzato un prezzo di mercato del titolo azionario di Allianz al momento dello scambio pari a Euro 126. Il prezzo di mercato assunto corrisponde alla media dei prezzi di mercato registrata nelle prime due settimane di dicembre del 2005. Sulla base di un prezzo di mercato del titolo azionario di Allianz pari a Euro 126, l'aumento di capitale necessario per l'acquisto delle rimanenti azioni RAS ammonterebbe a Euro 3.166 milioni (159.113.971 azioni RAS corrispondenti a 25.123.259 azioni Allianz sulla base del rapporto 3/19, per un'azione Allianz il cui valore unitario risulta pari a Euro 126, prezzo di mercato ipotizzato del titolo azionario Allianz al momento dello scambio).

In conseguenza di ciò, al 30 settembre 2005, il prezzo d'acquisto delle azioni residue di RAS prima dello svolgimento dell'offerta pubblica d'acquisto, pari a circa il 44,6% delle azioni totali, sarebbe ammontato in totale a Euro 5.900 milioni.

### **Consolidamento di RAS in seguito all'acquisizione di tutte le partecipazioni di minoranza**

Lo stato patrimoniale consolidato pro-forma prevede un prezzo d'acquisto per le azioni RAS pari a Euro 5.900 milioni. L'ammontare esatto del prezzo d'acquisto dipenderà dal prezzo di mercato del titolo azionario Allianz al momento dello scambio. Posto che il prezzo di mercato al momento dello scambio non è ancora disponibile al momento della preparazione del presente documento, il prezzo effettivo d'acquisto potrebbe divergere dal prezzo d'acquisto incluso nello stato patrimoniale consolidato pro forma ivi presentato. Inoltre, ai fini della contabilità pro forma, si è anche ipotizzato che nessun azionista di minoranza faccia valere il proprio diritto di recesso.

Il patrimonio netto del Gruppo RAS, calcolato secondo i principi contabili utilizzati dal Gruppo Allianz, ammontava al 30 settembre 2005 ad Euro 6.819 milioni. Alla stessa data, Allianz deteneva circa il 55,7% (tenendo conto delle azioni proprie detenute da RAS) del capitale sociale totale di RAS. In conformità a ciò, le quote di minoranza al patrimonio netto ammontavano ad Euro 3.023 milioni. A seguito dell'OPA e della fusione di RAS in Allianz, le quote di minoranza del patrimonio di Allianz saranno ridotte.

Sulla base di un prezzo d'acquisto ipotizzato per le azioni RAS pari ad Euro 5.900 milioni, si realizza una differenza pari ad Euro 2.877 milioni (tra il prezzo d'acquisto ipotizzato delle partecipazioni di minoranza pari ad Euro 5.900 milioni, e il patrimonio netto acquisito pari ad Euro 3.023 milioni, alla data del 30 settembre 2005). Dal momento che il Gruppo Allianz ha adottato, a decorrere dall'1 gennaio 2005, il concetto di "pure equity transaction" per il proprio bilancio consolidato, la suddetta differenza positiva viene iscritta a diminuzione del patrimonio netto e non viene registrata a conto economico.

### **Pagamento del prestito indicizzato ed emissione di obbligazioni subordinate**

In relazione all'acquisto di azioni RAS, Allianz ha contratto un prestito indicizzato per un ammontare pari ad Euro 1.124 milioni, con un tasso d'interesse pari all'1%. Il suddetto prestito è rimborsabile per mezzo di 10,7 milioni di azioni Allianz o del corrispondente relativo valore in denaro. Ai fini dei dati pro forma si è ipotizzato che il prestito indicizzato verrà ripagato in denaro. Tale finanziamento ha carattere temporaneo e verrà sostituito dall'emissione di uno strumento di capitale ibrido per un ammontare pari ad Euro 1.000 milioni. In conformità a ciò, si registra un aumento nella voce delle passività subordinate all'interno dello stato patrimoniale consolidato pro forma pari ad Euro 1.000 milioni.

Il costo degli interessi passivi per i 9 mesi, pari a Euro 37,5 milioni, è incluso nel conto economico pro-forma.

### Variazioni degli utili di pertinenza di terzi in RAS

Ai fini della redazione del conto economico pro forma, gli utili di pertinenza di terzi vanno rettificati come se all'1° gennaio 2005 Allianz possedesse il 100% del capitale in circolazione di RAS.

Il patrimonio netto di RAS al 30 settembre 2005 include un utile di periodo per i primi nove mesi del 2005 pari ad Euro 646 milioni.

Pertanto la rettifica degli utili di pertinenza di terzi è pari a Euro 286 milioni.

### Variazione del dividendo RAS

Ai fini della predisposizione dei conti pro-forma si è tenuto conto del fatto che, in seguito all'offerta pubblica d'acquisto, si è ipotizzato il pagamento agli azionisti di minoranza di RAS di un dividendo per il 2005 di ammontare pari ad Euro 0,88 per azione. Con 159.113.971 azioni RAS in circolazione, si registra un aumento delle passività pari ad Euro 140 milioni di euro, con una corrispondente riduzione del patrimonio netto.

### Imposte

Le imposte rilevate a conto economico per il periodo 1 gennaio 2005 – 30 settembre 2005 sono state rettificate per tener conto dell'effetto fiscale sugli interessi passivi collegati all'emissione di uno strumento ibrido di capitale. Di conseguenza l'onere fiscale è stato ridotto per un importo pari a 14,6 milioni di euro (ovvero il 39% di 37,5 milioni di euro).

## 5.2 Indicatori “pro-forma” per azione

in Euro	Storico Allianz	Storico RAS per	Storico RAS per	Equivalente pro
	per azione	azione ordinaria	azione di risparmio	forma
	Al 30 settembre 2005*	Al 30 settembre 2005*	Al 30 settembre 2005*	Al 30 settembre 2005*
Utile per azione	9,11	0,96	0,98 <sup>(3)</sup>	9,20
Risultato economico ordinario netto	11,77	1,15	1,15	10,99
Risultato economico ordinario ante imposte	15,77	1,54	1,54	14,71
Cash Flow	21,99	-0,57	-0,57	13,68
Patrimonio	126	12	12	111
- al netto delle pertinenze di terzi	103	10	10	97
- di pertinenza di terzi	23	2	2	14
Dividendi <sup>(1)</sup>	1,75	0,60	0,62 <sup>(3)</sup>	-
Numero di azioni preso a riferimento <sup>(2)</sup>	384.869.124	669.651.994	1.340.010	409.992.383

(1) Pagati nell'esercizio 2004

(2) Senza le azioni proprie

(3) La differenza rispetto alle azioni ordinarie è data dai dividendi.

\* Ai sensi dei principi contabili IAS-IFRS applicati dal Gruppo Allianz alla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo Allianz e del Gruppo RAS al 30 settembre 2005. I dati contabili economici e finanziari di RAS riportati nella presente tabella sono stati pertanto rielaborati sulla base dei principi contabili IAS-IFRS adottati da Allianz.

Il valore pro forma dell'utile per azione è lievemente più alto del corrispondente valore storico stand-alone, dal momento che l'incremento del numero di azioni stimato (+6,5%), determinato dalla proposta fusione, è più che compensato dalla riduzione degli interessi di minoranza per Euro 286 milioni, comportando così un aumento nell'utile pari al 7,5%.

Per contro, l'effetto positivo di cui sopra non si verifica per i valori per azione relativi al “Risultato economico ordinario netto” ed al “Risultato economico ordinario ante imposte”, posto che tali valori

vengono calcolati al lordo delle partecipazioni di minoranza; va inoltre considerato che vi sono anche altri effetti della fusione che portano a variazioni negative nette sugli indicatori per azione.

Il valore del cash flow, calcolato a partire dal cash flow dell'attività ordinaria, al netto del cash flow da attività di investimento e da attività di finanziamento, è ridotto in maniera significativa per il Gruppo come risultante dalla fusione, rispetto ai valori singoli di Allianz e RAS, a causa dell'acquisto delle rimanenti azioni in circolazione di RAS al prezzo ipotizzato di Euro 126 per azione. In totale, il corrispettivo pagato in contanti agli azionisti terzi riduce il cash flow del Gruppo come risultante dalla fusione di Euro 2.734 milioni, con un corrispondente effetto sull'indicatore per azione.

Il valore del patrimonio del Gruppo per azione diminuisce in maniera significativa nonostante l'aumento del patrimonio netto di Euro 3.166 milioni dovuto all'emissione delle nuove azioni Allianz agli azionisti di RAS. La suddetta diminuzione è determinata dal fatto che l'avviamento derivante dall'operazione, pari ad Euro 2.877 milioni, è dedotto dal patrimonio netto in applicazione del metodo "pure equity transaction", compensando in tal modo l'effetto dell'aumento di capitale. Allo stesso tempo, le partecipazioni di minoranza sono notevolmente ridotte attraverso l'acquisto delle azioni dagli azionisti terzi di RAS. Considerando il complesso degli effetti, il patrimonio totale è ridotto: ciò, insieme all'aumento del numero di azioni, comporta una riduzione ancora maggiore dell'indicatore per azione relativo al patrimonio netto.

### **5.3 Relazione della società di revisione sui dati "pro-forma"**

La relazione della società di revisione KPMG S.p.A. concernente l'esame dei prospetti relativi alla situazione patrimoniale consolidata ed al conto economico consolidato pro-forma corredati delle note esplicative del Gruppo Allianz per il periodo dal 1° gennaio 2005 al 30 settembre 2005 è allegata sub 4 al presente Documento Informativo.

## 6. PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO

Nella Relazione sulla Fusione di Allianz sono riportati il bilancio consolidato pro-forma previsionale al 31 dicembre 2005 ed il conto economico pro-forma previsionale per il periodo dall'1 gennaio al 31 dicembre 2005, relativo alla futura Allianz SE. In applicazione della vigente normativa in Germania tali dati sono stati predisposti da Allianz al fine di mostrare ai suoi azionisti gli effetti derivanti dall'OPA e dalla successiva Fusione su Allianz SE.

Al fine di offrire agli azionisti di RAS informazioni equivalenti a quelle offerte agli azionisti di Allianz si riporta di seguito l'indicazione dei principali dati pro-forma contenuti nella Relazione sulla Fusione.

Come indicato nella Relazione sulla Fusione, per la redazione del suddetto bilancio, il Gruppo Allianz, poichè l'esercizio 2005 non risultava ancora concluso e quindi il conto economico ed il bilancio consolidato certificati al 31 dicembre 2005 del Gruppo non erano ancora disponibili, ha utilizzato un conto economico ed un bilancio al 31 dicembre 2005 previsionali, assumendo ai fini dei calcoli pro forma, che la Fusione sia avvenuta con effetto dall'1 gennaio 2005.

Per la previsione degli utili, il Gruppo Allianz ha utilizzato una metodologia c.d. di *rolling forecast*, con cui ha estrapolato l'andamento consuntivo più recente e lo ha proiettato per i mesi mancanti alla fine dell'esercizio. In applicazione di tale metodologia *rolling forecast*, il Gruppo Allianz ha stimato:

- il risultato netto per l'esercizio 2005 in 4,3 miliardi di Euro;
- il risultato operativo ordinario in quasi 7,6 miliardi di Euro, di cui il ramo Danni contribuisce per 4,1 miliardi, il ramo Vita e Malattia per 1,5 miliardi, il Banking per 0,9 miliardi e l'asset management per 1,1 miliardi di Euro.

In ogni caso, Allianz ha specificato nella propria Relazione sulla Fusione che non si può escludere che catastrofi naturali, andamenti negativi dei mercati finanziari o altri fattori possano avere una significativa influenza negativa sugli utili previsti.

Lo stato patrimoniale previsionale pro forma contenuto nella Relazione sulla Fusione indica attivi totali per 987,6 miliardi di Euro, di cui 41,2 miliardi di Euro sono a fronte del patrimonio netto di Gruppo, 5,9 miliardi di Euro sono a fronte del patrimonio netto di terzi e 940,5 miliardi di Euro sono a copertura delle passività.

Il conto economico previsionale pro forma del Gruppo Allianz mostra ricavi lordi complessivi pari a 92,6 miliardi di Euro. L'utile lordo dell'attività ordinaria ammonta a 7,7 miliardi di Euro. Dopo aver scontato imposte per 2,1 miliardi di Euro ed interessi di minoranza per 0,9 miliardi di Euro, l'utile netto ordinario pro forma, su base previsionale, sarebbe pari a 4,7 miliardi di Euro. I conti consolidati previsionali pro forma, comprensivi di stato patrimoniale e conto economico, includono la previsione dell'utile netto per l'esercizio 2005, così come esplicitato sopra, così come tutti gli impatti finanziari più significativi derivanti dalla prevista Fusione. Pertanto per ogni ulteriore dettaglio si rinvia alla Sezione 5 della Relazione sulla Fusione di Allianz.

Si ricorda infine che i dati riportati nel presente Capitolo sono dati previsionali che Allianz ha dovuto predisporre, in base alla normativa tedesca, ai fini della redazione della propria Relazione sulla Fusione.

## **Allegati**

1. Relazione del Consiglio di Amministrazione di RAS del 16 dicembre 2005
2. Progetto di Fusione e relativi allegati
3. Relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio
4. Relazione della società KPMG sull'esame dei dati pro-forma
5. Relazione sulla Fusione di Allianz
6. Documento di Merrill Lynch International
7. Documento di Price Waterhouse Coopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft