

INTESA  SANPAOLO

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI GESTIONE DI INTESA SANPAOLO S.p.A.
SULLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI CENTRO LEASING SOCIETÀ
PER AZIONI IN INTESA SANPAOLO S.p.A.**

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI GESTIONE DI INTESA SANPAOLO S.P.A. SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI CENTRO LEASING SOCIETÀ PER AZIONI IN INTESA SANPAOLO S.P.A., REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2501-QUINQUIES COD. CIV. NONCHÉ DELL'ART. 70 DEL REGOLAMENTO APPROVATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, IN ATTUAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58.

La presente relazione, redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies cod. civ. e dell'art. 70 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 in attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti quotati, descrive l'operazione di fusione per incorporazione di Centro Leasing Società per Azioni (di seguito anche "Centro Leasing" o la "Società Incorporata") in Intesa Sanpaolo S.p.A. (di seguito anche "Intesa Sanpaolo" o "ISP" o la "Società Incorporante").

L'integrazione proposta rientra nell'ambito del progetto di riorganizzazione del comparto leasing del Gruppo facente capo a Intesa Sanpaolo S.p.A. (il "Progetto") finalizzato alla creazione di un polo specialistico mediante la concentrazione in un unico soggetto delle attività attualmente svolte da LEASINT S.p.A. (di seguito "LEASINT"), Centro Leasing e Neos Finance S.p.A. (di seguito anche "Neos Finance").

La fusione di Centro Leasing in ISP è peraltro subordinata al rilascio, anteriormente all'iscrizione del Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese, della richiesta autorizzazione da parte della Banca d'Italia ai sensi degli artt. 56 e 57 del D. Lgs. 1.9.1993, n. 385 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di seguito "TUB").

La fusione sarà sottoposta, per la competente decisione – fermo il rispetto delle condizioni previste dal terzo comma dell'art. 2505 cod. civ. – al Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo, ai sensi dell'art. 17.2 dello Statuto.

Le motivazioni di convenienza e le modalità realizzative dell'operazione sono, di seguito, più diffusamente illustrate.

1. LE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

1.1 INTESA SANPAOLO S.P.A. E IL RELATIVO GRUPPO

Il Gruppo Intesa Sanpaolo è il maggiore gruppo bancario in Italia, con 11,1 milioni di clienti e circa 5.200 filiali, ed uno dei principali in Europa.

Intesa Sanpaolo nasce il 1° gennaio 2007 dalla fusione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa, banche che hanno giocato un ruolo da protagonista nel processo di consolidamento del sistema bancario italiano divenendo due dei maggiori gruppi a livello nazionale.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo è il leader italiano nelle attività finanziarie per famiglie ed imprese, in particolare nell'intermediazione bancaria (con una quota del 16% dei prestiti e del 17% dei depositi), nei fondi pensione (23%), nel risparmio gestito (24%), nel leasing (13%) e nel factoring (33%).

Inoltre il Gruppo con una copertura strategica del territorio tramite le sue controllate locali si colloca tra i principali gruppi bancari in diversi Paesi del Centro-Est Europa e nel Medio Oriente e Nord Africa dove serve 8,3 milioni di clienti attraverso una rete di oltre 1.500 filiali: è al primo posto in Serbia, al secondo in Croazia e Slovacchia, al terzo in Albania, al quinto in Bosnia-Erzegovina, Egitto e Ungheria, all'ottavo in Slovenia.

Al 31 marzo 2013, il Gruppo Intesa Sanpaolo presenta un totale attivo di 667.107 milioni di Euro, crediti verso clientela per 371.561 milioni di Euro, raccolta diretta bancaria di 379.263 milioni di Euro e raccolta diretta assicurativa e riserve tecniche di 83.804 milioni di Euro.

L'attività del Gruppo si articola in cinque business units:

- Banca dei Territori - questa divisione, che include le banche controllate italiane, si basa su un modello che prevede il mantenimento e la valorizzazione dei marchi regionali, il potenziamento del presidio commerciale locale e il rafforzamento delle relazioni con gli individui, le piccole imprese e i professionisti, le PMI, le imprese mid corporate e gli enti nonprofit. Il private banking, la bancassicurazione, il leasing, il factoring e il credito industriale rientrano tra le attività di questa Divisione.
- Corporate e Investment Banking - questa divisione ha come mission il supporto ad uno sviluppo equilibrato e sostenibile delle imprese e delle istituzioni finanziarie in un'ottica di medio/lungo termine, su basi nazionali ed internazionali, proponendosi come "partner globale", con una profonda comprensione delle strategie aziendali e con un'offerta completa di servizi. La Divisione include le attività di M&A, finanza strutturata e capital markets (svolte tramite Banca IMI), nonché di merchant banking ed è presente in 30 Paesi a supporto dell'attività cross-border dei suoi clienti con una rete specializzata costituita da filiali, uffici di rappresentanza e controllate che svolgono attività di corporate banking. La Divisione è attiva nel settore del Public Finance come partner globale per la pubblica amministrazione, le public utilities e la realizzazione delle infrastrutture.
- Banche Estere - questa divisione include le controllate che svolgono attività di retail e commercial banking nei seguenti Paesi: Albania (Intesa Sanpaolo Bank Albania), Bosnia-Erzegovina (Intesa Sanpaolo Banka Bosna i Hercegovina), Croazia (Privredna Banka Zagreb), Egitto (Bank of Alexandria), Federazione Russa (Banca Intesa), Repubblica Ceca (la filiale di Praga della VUB Banka), Romania (Intesa Sanpaolo Bank Romania), Serbia (Banca Intesa Beograd), Slovacchia (VUB Banka), Slovenia (Banka Koper), Ucraina (Pravex-Bank) e Ungheria (CIB Bank).
- Eurizon Capital è la società leader in Italia nel settore dell'asset management, con circa 150 miliardi di Euro di risparmio gestito.
- Banca Fideuram è la prima rete di promotori finanziari in Italia con 5.120 private banker e 97 filiali sul territorio nazionale.

1.2 CENTRO LEASING SOCIETA' PER AZIONI

Centro Leasing è attualmente partecipata al 88,19% da LEASINT e per il residuo da azionisti diversi.

La società è un intermediario finanziario iscritto all'elenco generale di cui all'art. 106 TUB e nell'elenco speciale ex art. 107 TUB.

Centro Leasing è una società operativa nel leasing focalizzata sulla gestione commerciale delle attività extra captive e si rivolge prevalentemente al mercato Retail e alle PMI.

2. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA

La fusione proposta rientra nell'ambito del progetto di riorganizzazione del comparto leasing del Gruppo, finalizzato alla creazione di un polo specialistico mediante la concentrazione in un'unica società delle attività attualmente svolte da LEASINT, Centro Leasing e Neos Finance, beneficiando di un migliore coordinamento dell'attività e di economie di costo.

L'integrazione, anche sul piano societario, delle tre realtà consentirà:

- di concentrare in LEASINT il presidio del mercato del leasing, con un'offerta specialistica prevalentemente indirizzata ai clienti delle reti distributive captive di ISP, in particolare a favore della Banca dei Territori;
- di garantire, tramite LEASINT, un adeguato presidio dei rischi delle attività provenienti da Centro Leasing e, in ottica di progressivo *run off*, delle attività provenienti da Neos Finance.

Il modello di business è basato sul consolidamento dell'attuale modello di LEASINT, focalizzato sul canale distributivo bancario avvalendosi della rete captive del Gruppo, che, post integrazione, verrà inizialmente articolato su tre poli operativi (Milano, Firenze e Bologna).

Nel dettaglio, il Progetto di riordino si articolerà nelle seguenti operazioni societarie:

a) la fusione per incorporazione di Neos Finance in Centro Leasing (la "**Fusione Neos/Centro Leasing**"), con emissione di nuove azioni di Centro Leasing al servizio della fusione, da assegnare a ISP quale unico azionista di Neos Finance;

(b) la fusione per incorporazione di Centro Leasing, quale risultante dalla fusione sub (a) e subordinatamente alla sua esecuzione, in Intesa Sanpaolo (la "**Fusione**"), restando stabilito che tale operazione si potrà perfezionare anche nella stessa data di efficacia di quella di cui alla precedente lettera a), ma in un momento ad essa immediatamente successivo;

(c) il conferimento a LEASINT da parte di ISP di un ramo d'azienda sostanzialmente costituito dall'aggregato delle attività e passività ad essa rivenienti dalla Fusione.

Si evidenzia peraltro che, prima dell'efficacia della Fusione Neos/Centro Leasing, ISP provvederà ad acquistare la partecipazione da LEASINT detenuta in Centro Leasing, pari all'88,19% del capitale sociale (la "**Partecipazione**"). Per effetto dell'acquisto della Partecipazione e ad esito della Fusione Neos/Centro Leasing, la partecipazione da ISP così detenuta nel capitale sociale di Centro Leasing, prima degli effetti della presente fusione, sarà pari al 92,39% del capitale sociale.

La presente fusione è pertanto subordinata all'efficacia della Fusione Neos/Centro Leasing e all'assegnazione a ISP, per effetto di essa, di una partecipazione tale da determinare, in capo a ISP medesima, tenuto conto delle altre azioni detenute, il possesso del 92,39% del capitale sociale della Società Incorporata.

3. DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Ai fini dell'individuazione del rapporto di cambio tra le azioni ISP e le azioni Centro Leasing, il Consiglio di Gestione della Società Incorporante si è avvalso del supporto dell'advisor Deloitte Financial Advisory S.r.l. (di seguito anche "Deloitte" o "l'Advisor").

La stima del valore di Centro Leasing da considerare ai fini della fusione è stata effettuata valutando separatamente la società ante fusione per incorporazione di Neos Finance e Neos Finance stessa. Ciò in quanto la Fusione è subordinata all'efficacia della Fusione Neos/Centro Leasing.

Neos Finance è controllata totalitariamente dalla Capogruppo Intesa Sanpaolo. La società è la risultante della scissione parziale a favore di "Intesa Sanpaolo Personal Finance S.p.A." (già Moneta S.p.A.), perfezionata in data 1° aprile 2013, per effetto della quale attualmente residua nella società stessa il solo ramo operativo del leasing retail, in particolare automobilistico. L'attività è in progressivo esaurimento, avendo la società, fra l'altro, già dismesso le reti agenziali.

Le valutazioni di Neos Finance e Centro Leasing sono state stimate alla data di riferimento del 31 marzo 2013 ricorrendo a metodologie valutative ritenute appropriate al caso specifico, comunemente accettate dalla prassi e dalla dottrina professionale e ritenute idonee a rappresentare le caratteristiche economiche, patrimoniali e finanziarie delle società coinvolte.

Per la stima dei valori economici relativi di Neos Finance e Centro Leasing, l'Advisor si è avvalso di metodologie fondamentali, in particolare del Dividend Discount Model nella variante dell'*Excess Capital* (DDM).

Tale metodologia permette di apprezzare il valore di una società sulla base del suo piano di sviluppo e delle sue caratteristiche intrinseche. Inoltre, la scelta di utilizzare il metodo DDM nell'accezione dell'*Excess Capital* è una prassi condivisa nel settore finanziario, nel quale la misura dei flussi di cassa di pertinenza degli azionisti è influenzata dal livello di patrimonializzazione richiesto dalle Autorità di Vigilanza.

Sulla base di tale metodo, il valore economico di una società è pari alla somma di:

- valore attuale dei flussi di cassa (i.e. dividendi) futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti sulla base di un *business plan* pluriennale, mantenendo un livello di patrimonializzazione ritenuto adeguato a consentire lo sviluppo futuro;
- valore attuale del valore terminale, calcolato considerando il flusso di cassa (i.e. dividendo) dell'ultimo anno di previsione esplicita, il costo dei mezzi propri ed il tasso di crescita perpetuo pari al 2%.

L'applicazione del DDM si articola nelle seguenti fasi:

- identificazione dei flussi economici futuri e dell'arco temporale di riferimento;
- determinazione del tasso di crescita perpetua e del tasso di attualizzazione (di seguito, anche "Ke"): il tasso di attualizzazione dei flussi corrisponde al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli investitori/azionisti per investimenti con

analoghe caratteristiche di rischio ed è calcolato sulla base del Capital Asset Pricing Model ("CAPM") secondo la formula usualmente utilizzata¹;

- calcolo del valore terminale, che rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa teoricamente distribuibili agli azionisti nel lungo termine, oltre il periodo di previsione esplicita.

L'Advisor ha stimato il valore di Neos Finance e di Centro Leasing elaborando proprie previsioni economico finanziarie, condivise con il management, sulla base delle caratteristiche proprie di ciascuna entità da valutare.

In considerazione dell'ipotesi di *run-off* di NEOS al termine del periodo di pianificazione stimato, non è stato calcolato, rispetto a quanto precedentemente descritto, alcun valore terminale per la valutazione di NEOS.

3.1 Valutazione Neos Finance

Queste le principali assunzioni per lo sviluppo delle proiezioni:

- orizzonte temporale di previsione 2013 – 2018 al termine del quale si è ipotizzato il *run-off* del business;
- smontamento degli impieghi sulla base della loro durata residua;
- ricavi e i costi 2014-2018 sono stati stimati mantenendo costanti le incidenze del margine d'intermediazione e dei costi di struttura desunte dai dati del budget 2013 e pari rispettivamente a 3,48% (margine d'intermediazione/impieghi medi) e 1,78% (costi di struttura/impieghi medi);
- evoluzione delle rettifiche nette su crediti stimata secondo due differenti scenari, quello base ottenuto applicando il modello di gestione del rischio di credito utilizzato dalla funzione Risk Management di Neos Finance e quello best ottenuto applicando una riduzione del 10% delle rettifiche stimate nello scenario base;
- IRES ed IRAP pari rispettivamente a 27,5% e 5,57%;
- le attività di rischio ponderate (RWA) sono state stimate considerando un rapporto di ponderazione degli impieghi rispetto agli RWA a fronte del rischio di credito pari al 77,6% mentre l'assorbimento patrimoniale a fronte del rischio operativo è stato stimato considerando la sola componente riferita al business del leasing, coerentemente con l'assetto societario previsto a completamento del Progetto. Gli assorbimenti patrimoniali sono stati scontati del 25% come previsto dalle istruzioni di vigilanza per le realtà appartenenti ad un gruppo bancario.

L'Advisor ha stimato il valore di Neos Finance attraverso l'applicazione del modello DDM alle proiezioni economico finanziarie precedentemente sviluppate considerando un costo del capitale di rischio (Ke) pari a 11,20%, un Tier 1 ratio target costante e pari al 6%. Sulla base di tali parametri l'Advisor ha stimato un intervallo di valori per il 100% della società compreso tra Euro 45,93 mln (Scenario base) ed Euro 47,39 mln (Scenario best), indicando

¹ $Ke = Rf + Beta * (Rm - Rf)$ dove: Rf = tasso di rendimento di investimenti privi di rischio; Beta = fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato di riferimento (misura della volatilità di un titolo rispetto al mercato); Rm - Rf = premio per il rischio richiesto dal mercato.

in Euro 46,66 mln il valore della società al 31 marzo 2013, importo medio tra gli estremi dell'intervallo sopra riportato. Il valore di Neos Finance include il versamento di Euro 30 mln a carico della Capogruppo e programmato al fine di ripianare le perdite eccedenti il terzo del capitale.

3.2 Valutazione Centro Leasing ante fusione per incorporazione di Neos Finance

Queste le principali assunzioni per lo sviluppo delle proiezioni:

- orizzonte temporale di previsione di 5 anni (2013 – 2017);
- smontamento degli impieghi sulla base della loro durata residua come riportato nel bilancio al 31 dicembre 2012;
- rinnovo del 90% dei crediti scaduti in ogni periodo assumendo che la nuova produzione sia realizzata prevalentemente attraverso il canale diretto;
- incremento della redditività del portafoglio impieghi di 73 bps nel periodo 2013-2016, in linea rispetto alle previsioni del settore (Fonte: Assilea);
- i costi operativi sono stati indicizzati rispetto all'inflazione attesa, assunta pari al 2%. Nel 2014 si è ipotizzato di conseguire un risparmio di Euro 1,70 mln attraverso un processo di riorganizzazione della struttura;
- normalizzazione in 4 anni dell'incidenza delle rettifiche nette su crediti fino a raggiungere il valore target di 0,66% nel 2016;
- IRES ed IRAP pari rispettivamente a 27,5% e 5,07%;
- le attività di rischio ponderate (RWA) sono state stimate considerando un rapporto di ponderazione degli impieghi rispetto agli RWA a fronte del rischio di credito pari al 87,02% mentre l'assorbimento patrimoniale a fronte del rischio operativo è stato stimato utilizzando la metodologia standard (15% della media del margine di intermediazione degli ultimi 3 anni). Gli assorbimenti patrimoniali sono stati scontati del 25% come previsto dalle istruzioni di vigilanza per le realtà appartenenti ad un gruppo bancario.

L'Advisor ha stimato il valore di Centro Leasing attraverso l'applicazione del modello DDM alle proiezioni economico finanziarie precedentemente sviluppate considerando un costo del capitale di rischio (Ke) pari a 11,20%, un Tier 1 ratio target costante e pari al 6%. Sulla base di tali parametri l'Advisor ha stimato in Euro 84,50 mln il valore del 100% di Centro Leasing al 31 marzo 2013. Tale valore risulta in linea con il prezzo della transazione tra Banca CR Firenze e Leasint avvenuta a dicembre 2012 ed avente ad oggetto una quota pari al 30,10% del capitale sociale di Centro Leasing.

3.3 Rapporto di cambio Neos Finance – Centro Leasing

Il rapporto di cambio da considerare ai fini della fusione per incorporazione di Neos Finance in Centro Leasing è stato stimato dall'Advisor sulla base dei rispettivi valori per azione.

Valore 100% Neos Finance (Euro mln)	46,66
Numero azioni Neos Finance	15.693.322
Valore per azione Neos Finance (Euro) (A)	2,97

Valore 100% Centro Leasing (Euro mln)	84,50
Numero azioni Centro Leasing	43.790.975
Valore per azione Centro Leasing (Euro) (B)	1,93
Rapporto di cambio (A)/(B)	1,539

Applicando il rapporto di cambio sopra riportato, l'Advisor ha stimato in 24.152.022 il numero di nuove azioni Centro Leasing da emettere a favore di Intesa Sanpaolo a seguito della fusione per incorporazione di Neos Finance. Si evidenzia che dette valutazioni in quanto condivise dai rispettivi organi amministrativi sono poste a fondamento, come risulta dal relativo progetto di fusione, dell'integrazione di Neos Finance in Centro Leasing. Per effetto dell'operazione di fusione, pertanto, la quota del capitale di Centro Leasing detenuta da Intesa Sanpaolo passerà da 88,19% a 92,39%. Il restante 7,61% del capitale, rappresentato da 5.172.294 azioni, sarà detenuto dagli attuali azionisti terzi di Centro Leasing.

3.4 Difficoltà di valutazione

L'analisi del valore economico di Neos Finance e Centro Leasing, la stima del rapporto di cambio e le conclusioni alle quali l'Advisor è giunto devono essere interpretate alla luce delle seguenti difficoltà incontrate nel corso delle analisi:

- le ipotesi alla base delle proiezioni economico-finanziarie assumono un'importanza rilevante nello sviluppo del DDM; di conseguenza, le valutazioni svolte con tale metodo sono condizionate dal verificarsi delle assunzioni e dal raggiungimento degli obiettivi sui quali si fondano le proiezioni, aleatori per natura;
- in considerazione del fatto che per le entità da valutare non risultavano disponibili proiezioni economico finanziarie predisposte dal management del Gruppo Intesa Sanpaolo, Deloitte ha elaborato stime proprie condivise con il management. Tali stime hanno richiesto elementi soggettivi di giudizio e di analisi;
- Neos Finance e Centro Leasing presentano differenti caratteristiche sia per quanto riguarda il portafoglio crediti (prevalentemente *retail* per Neos Finance – *corporate* per Centro Leasing) sia per quanto riguarda le prospettive di sviluppo delle due società (*run-off* per Neos Finance – *going concern* per Centro Leasing).

3.5 Valutazione Centro Leasing post fusione per incorporazione di Neos Finance

Il valore complessivo di Centro Leasing post fusione per incorporazione di Neos Finance risulta pari alla somma dei valori delle due società ante operazione.

Valore 100% Centro Leasing ante fusione Neos Finance (Euro mln)	84,50
---	-------

Valore 100% Neos Finance (Euro mln)	46,66
Valore 100% Centro Leasing post fusione Neos Finance (Euro mln)	131,16
Numero complessivo azioni Centro Leasing ante fusione Neos Finance	43.790.975
Numero azioni Centro Leasing emesse a servizio della fusione Neos Finance	24.152.022
Numero complessivo azioni Centro Leasing post fusione Neos Finance	67.942.997
Valore per azione Centro Leasing post fusione Neos Finance (Euro)	1,93

3.6 Stima del prezzo delle azioni ordinarie Intesa Sanpaolo da prendere a riferimento per la fusione per incorporazione di Centro Leasing

Al fine di determinare il numero di azioni ordinarie Intesa Sanpaolo da assegnare agli azionisti terzi di Centro Leasing, l'Advisor ha fatto riferimento all'andamento del prezzo di borsa nell'ultimo periodo. L'orizzonte temporale di riferimento per la valorizzazione delle azioni Intesa Sanpaolo è stato definito dall'Advisor in modo da incorporare adeguatamente le più recenti aspettative di mercato riguardo il prezzo: in considerazione del fatto che da aprile 2013 il prezzo segue un trend rialzista e che la media osservata su orizzonti temporali pari od inferiori ad un mese è compresa tra 1,43 e 1,44 Euro per azione, l'Advisor ha considerato quale valore di riferimento il prezzo di Euro 1,44 per azione, corrispondente alla media aritmetica delle ultime 15 rilevazioni disponibili alla data del 5 giugno 2013.

3.7 Rapporto di cambio Centro Leasing – Intesa Sanpaolo

Il rapporto di cambio da considerare ai fini della fusione per incorporazione di Centro Leasing in Intesa Sanpaolo è stato stimato dall'Advisor sulla base dei rispettivi valori per azione.

Valore per azione Centro Leasing (Euro) (A)	1,93
Valore per azione Intesa Sanpaolo (Euro) (B)	1,44
Rapporto di cambio (A)/(B)	1,340

Il Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo ha condiviso e fatto proprie le considerazioni valutative espresse dall'Advisor, sia sotto il profilo metodologico che delle assunzioni sottostanti e dei risultati ottenuti. Il Consiglio ha ritenuto che i metodi di valutazione utilizzati siano coerenti con la migliore prassi e dottrina nazionale ed internazionale e pertanto appropriati ai fini della valutazione dei valori relativi del capitale economico delle società interessate alle fusioni, avendo anche presente le difficoltà e le limitazioni sopra richiamate.

In base a tali elementi valutativi è pertanto giunto alla determinazione del seguente rapporto di concambio:

- n. 1,340 azioni ordinarie Intesa Sanpaolo per ogni azione Centro Leasing detenuta dagli azionisti diversi dalla Società Incorporante.

Considerato che le azioni di Centro Leasing detenute da Intesa Sanpaolo ad esito della Fusione Neos/Centro Leasing verranno annullate senza sostituzione, la Fusione si realizzerà con emissione di massime n. 6.930.873 azioni ordinarie di Intesa Sanpaolo, del valore nominale unitario di Euro 0,52. Si precisa, al riguardo, sin d'ora che, in caso di esercizio del diritto di vendita ex art. 2505-*bis*, comma 1, cod. civ. da parte degli attuali azionisti terzi di Centro Leasing, le azioni Centro Leasing oggetto di vendita saranno acquistate da Intesa Sanpaolo e saranno pertanto annullate senza concambio, non dando luogo quindi ad alcuna emissione di azioni da parte di Intesa Sanpaolo.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti un servizio per il trattamento delle eventuali frazioni di azioni di Intesa Sanpaolo, senza aggravio di spese, bolli o commissioni, sì da consentire la quadratura dei quantitativi di titoli da assegnare.

Ove l'applicazione del predetto rapporto di cambio non consenta l'emissione da parte della Società Incorporante di un quantitativo intero di azioni, si procederà all'arrotondamento per difetto all'unità del quantitativo di azioni da assegnare complessivamente agli azionisti di Centro Leasing diversi dalla Società Incorporante. Conseguentemente, resterà a carico dell'intermediario incaricato del suddetto servizio il relativo onere, fermo il diritto degli azionisti di Centro Leasing di procedere all'acquisto o alla vendita delle rispettive frazioni secondo le relative utilità.

Le azioni di Intesa Sanpaolo saranno emesse in regime di dematerializzazione.

4. DATA A DECORRERE DALLA QUALE LE OPERAZIONI DELLA SOCIETA' INCORPORATA SONO IMPUTATE, ANCHE A FINI FISCALI, AL BILANCIO DELLA SOCIETA' INCORPORANTE

La decorrenza degli effetti giuridici della Fusione di cui al progetto di fusione di Centro Leasing in ISP sarà stabilita nell'atto di fusione. Essa potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2504-*bis* cod. civ.

Le operazioni della Società Incorporata saranno imputate al bilancio della Società Incorporante, anche ai fini fiscali, a partire dalla data di decorrenza degli effetti giuridici della Fusione.

5. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Ai sensi dell'art. 172 del Testo unico delle imposte sui redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR"), la fusione non costituisce realizzo né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Società Incorporata. Nella determinazione del reddito della società incorporante non si tiene conto dell'eventuale avanzo o disavanzo derivante dall'annullamento o dal concambio delle azioni della società incorporata.

Gli eventuali maggiori valori iscritti dalla società incorporante per effetto dell'imputazione del disavanzo, da concambio o da annullamento, con riferimento ad elementi patrimoniali della società incorporata non sono imponibili. Tuttavia, i beni pervenuti sono valutati fiscalmente in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi, facendo risultare da apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti in bilancio ed i valori fiscalmente riconosciuti. È applicabile l'imposta sostitutiva di cui all'art. 176, comma 2-ter, del TUIR e all'art. 15, commi 10 e 11, del D.L. 29 novembre 2008, n. 185 (convertito, con modificazioni, dalla L. 28 gennaio 2009, n. 2), al fine di ottenere il riconoscimento fiscale dei maggiori valori iscritti in bilancio sui beni della società incorporata.

Le riserve in sospensione di imposta iscritte nell'ultimo bilancio della società incorporata concorrono a formare il reddito della società incorporante se e nella misura in cui non siano state ricostituite nel suo bilancio prioritariamente utilizzando l'eventuale avanzo da fusione. Detta disposizione non si applica per le riserve tassabili solo in caso di distribuzione le quali, se e nel limite in cui vi sia avanzo di fusione concorrono a formare il reddito della società incorporante in caso di distribuzione dell'avanzo; quelle che anteriormente alla fusione sono state imputate al capitale della società incorporata si intendono trasferite nel capitale della società incorporante e concorrono a formare il reddito in caso di riduzione del capitale per esuberanza.

All'aumento di capitale e all'eventuale avanzo da annullamento o da concambio che eccedono la ricostituzione delle riserve in sospensione si applica il regime fiscale del capitale e delle riserve della società incorporata, diverse da quelle in sospensione di imposta, che hanno proporzionalmente concorso alla sua formazione. Il capitale e le riserve di capitale si considerano non concorrenti alla formazione dell'avanzo da annullamento fino a concorrenza del valore della partecipazione annullata.

La Società Incorporata ha esercitato congiuntamente con la controllante/incorporante Intesa Sanpaolo l'opzione per la tassazione di gruppo ai sensi degli artt. 117 e ss. del TUIR. Non sussistono perdite fiscali anteriori all'adesione al consolidato fiscale.

La Fusione costituisce 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, ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa.

6. PROFILI GIURIDICI

La presente Fusione è subordinata al rilascio delle richieste autorizzazioni da parte della Banca d'Italia, ai sensi degli artt. 56 e 57 del TUB. In particolare, il rilascio

dell'autorizzazione ex art. 57 TUB costituisce condizione per il deposito del Progetto di Fusione presso i competenti Registri delle Imprese.

Non è previsto un particolare trattamento per categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni né nella Società Incorporante né nella Società Incorporata.

Non sono previsti vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

Ai fini della presente Fusione, le situazioni patrimoniali di ISP e di Centro Leasing sono sostituite dal bilancio di esercizio di ciascuna delle suddette società al 31 dicembre 2012, ai sensi dell'art. 2501-*quater* cod. civ.

La Fusione sarà sottoposta per la competente decisione al Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo, conformemente a quanto previsto dall'art. 17.2 dello Statuto della società. Ciò a meno che i soci di Intesa Sanpaolo che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale, non richiedano (ai sensi dell'art. 2505, comma terzo, cod. civ. come richiamato dall'art. 2505-*bis*, comma terzo, cod. civ.) – entro otto giorni da quando il progetto di Fusione sarà depositato presso il Registro delle Imprese – che la deliberazione di approvazione della Fusione venga adottata dall'assemblea straordinaria.

Non vi sono patti parasociali aventi ad oggetto la Società Incorporante né la Società Incorporata.

La Fusione non avrà effetti sulla composizione dell'azionariato rilevante di ISP nonché sul relativo assetto di controllo.

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 2505-*bis* primo comma cod. civ., non viene redatta la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio di cui all'art. 2501-*sexies* cod. civ. Pertanto gli azionisti della Società Incorporata diversi da Intesa Sanpaolo avranno il diritto di far acquistare dalla Società Incorporante le proprie azioni al prezzo, alle condizioni e con le modalità precisate nel successivo paragrafo 7.

7. DIRITTO DI VENDITA E DI RECESSO

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 2505-*bis*, comma 1°, cod. civ., non viene redatta la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio di cui all'art. 2501-*sexies* cod. civ. Pertanto gli azionisti di Centro Leasing diversi da Intesa Sanpaolo avranno il diritto di far acquistare dalla Società Incorporante, in tutto o in parte, le proprie azioni al prezzo di Euro 1,93 per ogni azione Centro Leasing posseduta.

Tale prezzo è stato determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

Il Consiglio di Amministrazione di Centro Leasing, con il supporto dell'Advisor, e sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ha determinato tale prezzo:

- a) sulla base del valore del 100% di Centro Leasing post fusione per incorporazione di Neos Finance determinato così come descritto al paragrafo 3.5, pari a Euro 131,16 milioni, corrispondente ad un valore per azione pari a Euro 1,93;

- b) tenendo conto del prezzo a cui nel dicembre 2012 Banca CR Firenze ha ceduto a LEASINT la propria partecipazione in Centro Leasing, pari a Euro 1,93 per azione. Tale prezzo costituisce il più recente riferimento di mercato relativamente al valore della società;
- c) tenendo conto del fatto che le azioni di Centro Leasing non sono quotate in un mercato regolamentato né in un sistema di scambi organizzati;
- d) senza tener conto di una valutazione al 31 marzo 2013 di Centro Leasing basata sul metodo patrimoniale semplice in quanto tale valore non sconta l'impatto delle perdite che la Società realizzerà nel corso del 2013.

Tenuto conto delle caratteristiche specifiche di Neos Finance e Centro Leasing, il DDM è stato individuato quale metodo idoneo a determinare il valore intrinseco degli stessi. Tale metodo, peraltro, risulta generalmente adottato nella prassi per la valutazione di aziende operanti nel settore finanziario.

La scelta del DDM è stata motivata dal fatto che tale metodologia permette di apprezzare il valore di una società sulla base del suo piano di sviluppo e delle sue caratteristiche intrinseche. Inoltre, la scelta di utilizzare il metodo DDM nell'accezione dell'*Excess Capital* è una prassi condivisa nel settore finanziario, nel quale la misura dei flussi di cassa di pertinenza degli azionisti è influenzata dal livello di patrimonializzazione richiesto dalle Autorità di Vigilanza.

La valutazione di Centro Leasing stimata attraverso il DDM è stata sviluppata in ottica di continuità aziendale senza considerare premi o sconti legati a diritti di *governance*.

Le valutazioni sono state inoltre effettuate senza tener conto di eventuali sinergie e costi straordinari derivanti dalle fusioni.

Le considerazioni relativamente al prezzo di vendita devono essere interpretate alla luce delle seguenti difficoltà:

- le ipotesi alla base delle proiezioni economico-finanziarie assumono un'importanza rilevante nello sviluppo del DDM; di conseguenza, le valutazioni svolte con tale metodo sono condizionate dal verificarsi delle assunzioni e dal raggiungimento degli obiettivi sui quali si fondano le proiezioni, aleatori per natura;
- in considerazione del fatto che per le entità da valutare non risultavano disponibili proiezioni economico finanziarie predisposte dal management del Gruppo Intesa Sanpaolo, Deloitte ha elaborato stime proprie condivise con il management (cfr. paragrafi 3.1 e 3.2). Tali stime hanno richiesto elementi soggettivi di giudizio e di analisi.

Ai fini dell'esercizio del diritto di vendita, gli azionisti di Centro Leasing dovranno inviare una lettera raccomandata al seguente indirizzo: Centro Leasing S.p.A., Via S. Caterina d'Alessandria, 32/34, 50129 Firenze, entro il termine di quindici giorni dall'iscrizione della delibera assembleare di approvazione del Progetto di Fusione nel Registro delle Imprese di Firenze, con l'indicazione delle generalità del socio, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero delle azioni per le quali il diritto di vendita viene esercitato e provvedendo altresì al deposito presso la sede sociale, all'indirizzo suindicato, delle medesime azioni entro il termine di quindici giorni da detta comunicazione. Dette azioni non potranno essere cedute sino alla conclusione del procedimento.

Fermo il diritto di contestazione di cui al sesto comma dell'art. 2437-ter cod. civ., l'acquisto sarà regolato entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione di vendita e comunque prima della sottoscrizione dell'atto di fusione.

Si evidenzia che il diritto di vendita di cui al presente paragrafo è assorbente delle formalità relative al diritto di recesso, spettante agli azionisti di Centro Leasing ex art. 2437, comma 1°, lett. a), cod. civ. alla luce del diverso oggetto sociale bancario di Intesa Sanpaolo rispetto a quello della Società Incorporata.

8. STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

In conseguenza della Fusione la Società Incorporante aumenterà il capitale sociale di massimi Euro 3.604.053,96, mediante l'emissione di massime n. 6.930.873 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52, il tutto a servizio del rapporto di cambio stabilito per l'incorporazione di Centro Leasing di cui al punto 3 del Progetto di Fusione.

Resta fermo che il numero di azioni da emettere e l'importo dell'aumento di capitale a servizio della Fusione potranno subire delle variazioni in diminuzione, tenuto conto dell'eventuale esercizio del diritto di vendita spettante agli azionisti della Società Incorporata diversi da Intesa Sanpaolo, come meglio precisato al precedente punto 7.

A seguito della Fusione verrà modificato l'art. 5 dello statuto della Società Incorporante; in allegato al Progetto di Fusione, sotto la lettera a), viene riportato lo statuto della Società Incorporante che, a tale articolo, non riporta l'entità del capitale ed il relativo numero delle azioni ordinarie, stante quanto dianzi precisato.

Non sono previste altre variazioni dello statuto di Intesa Sanpaolo in conseguenza della Fusione.

Per il Consiglio di Gestione di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Il Presidente – Gian Maria Gros-Pietro

