

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CASSA DI RISPARMIO DEL
VENETO SPA
SULLA SCISSIONE PARZIALE DI CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE S.P.A.
IN FAVORE DI INTESA SANPAOLO S.P.A., CASSA DI RISPARMIO DEL VENETO
S.P.A. E CASSA DI RISPARMIO IN BOLOGNA S.P.A.**

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CASSA DI RISPARMIO DEL VENETO SPA SUL PROGETTO DI SCISSIONE PARZIALE DI CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE S.P.A. IN FAVORE DI INTESA SANPAOLO S.P.A., CASSA DI RISPARMIO DEL VENETO S.P.A. E CASSA DI RISPARMIO IN BOLOGNA 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., come richiamato dall'art. 2506 ter cod. civ., nonché 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, descrive l'operazione di scissione parziale non proporzionale di CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE S.P.A. (di seguito anche "CRF" o la "Società Scissa") a favore di INTESA SANPAOLO S.P.A. (di seguito anche "ISP" ovvero la "Società Beneficiaria ISP"), CASSA DI RISPARMIO DEL VENETO S.P.A. (di seguito anche "CR Veneto" o la "Società Beneficiaria CR VENETO"), CASSA DI RISPARMIO IN BOLOGNA S.P.A. ("Carisbo" di seguito la "Società Beneficiaria CARISBO"), per la cui approvazione siete stati convocati in Assemblea Straordinaria.

Più specificamente, la presente relazione descrive l'operazione di scissione parziale non proporzionale di Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A., che prevede l'assegnazione:

- a) del ramo d'azienda costituito da n. 23 punti operativi della Società Scissa operanti in Lombardia e nel Lazio, oltre che della partecipazione dalla Società Scissa detenuta nel capitale di Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A., a favore di ISP (il "Compendio ISP");
- b) del ramo d'azienda costituito da un punto operativo della Società Scissa, operante in Veneto, a favore di CR Veneto (il "Ramo CR Veneto");
- c) del ramo d'azienda costituito da n. 32 punti operativi della Società Scissa, operanti in Emilia Romagna, a favore di Carisbo (il "Ramo Carisbo").

Tale operazione (di seguito anche la "Scissione") si inquadra nell'ambito del progetto di riordino territoriale del Gruppo facente capo a Intesa Sanpaolo S.p.A. finalizzato al completamento del modello organizzativo della Banca dei Territori che prevede univocità di marchio a livello territoriale. Le motivazioni strategiche e le modalità realizzative dell'operazione sono, di seguito, più diffusamente illustrate.

1. LE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

1.1 Società Scissa

“**Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.**”, con sede legale in Firenze, Via Carlo Magno, 7, codice fiscale, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze e partita IVA 04385190485, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 828.836.017,00, Banca iscritta all’Albo delle Banche, appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari, società soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A., aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

CRF è entrata nel Gruppo ISP nel luglio 2007, è partecipata al 89,711% da ISP che detiene n. 743.559.069 azioni ordinarie e, per la quota residua, rappresentata da n. 85.276.948 azioni ordinarie, pari allo 10,289% del capitale sociale, dall’Ente Cassa di Risparmio di Firenze (“**Ente Firenze**”), con sede in Firenze, Via Bufalini, 6. Peraltro, è previsto il perfezionamento, con effetti antecedenti a quello che sarà stabilito per la presente Scissione, di un’operazione di conferimento di ramo d’azienda da parte di ISP a CRF ad esito della quale la partecipazione riferibile ad ISP sarà pari al 90,862% del capitale sociale di CRF e quella dell’Ente Firenze pari al 9,138%.

Banca CR Firenze venne fondata, con la denominazione di Società della Cassa di Risparmio, il 30 marzo 1829. Trasformata in società per azioni il 10 aprile 1992, la Banca ha iniziato un piano strategico di sviluppo che l’ha portata da un lato a rafforzarsi nelle aree di insediamento tradizionali e, dall’altro, ad espandersi in aree territoriali contigue, caratterizzate da numerosi elementi di affinità. Il Gruppo Cassa di Risparmio di Firenze nasce nel 1998 a seguito delle prime acquisizioni partecipative: nel 1997 ha acquisito il 51% del capitale della Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia, subito seguito dall’acquisto di partecipazioni in Cassa di Risparmio di Civitavecchia (1997) ed in Cassa di Risparmio di Orvieto (1998). Nel 2000 ha acquisito una partecipazione nel capitale della Cassa di Risparmio di Mirandola, nel giugno 2001 nella Cassa di Risparmio di Forlì e nel luglio 2003 nella Cassa di Risparmio di La Spezia.

Un’ulteriore fase espansiva ha luogo nel Marzo 2006 quando viene rilevato il controllo di Banca Daewoo (Romania) S.A., oggi denominata Banca C.R. Firenze Romania S.A., con l’obiettivo di realizzare un rapido inserimento in un mercato bancario in corso di riorganizzazione ed efficientamento fornendo, nel contempo, un adeguato supporto alle aziende del territorio presidiato già ampiamente presenti in un’area che per esse offre significative opportunità di sviluppo.

Nel luglio 2007 i soci Ente Cassa di Risparmio di Firenze, Fondazione Cassa di Risparmio di la Spezia, Fondazione Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia e SO.FI.BA.R. S.p.A. hanno raggiunto un accordo con Intesa Sanpaolo S.p.A., anch’essa già presente nel capitale sociale, finalizzato all’acquisizione da parte di quest’ultima del controllo della Banca. L’operazione si è conclusa nell’aprile del 2008 dopo un’offerta pubblica di acquisto e la conseguente revoca della quotazione del titolo azionario sul mercato telematico di Borsa Italiana. Banca CR Firenze fa oggi parte del Gruppo Intesa Sanpaolo.

2.2. Società Beneficiarie

- (a) **“Intesa Sanpaolo S.p.A.”**, con sede legale in Torino, Piazza San Carlo, n. 156 e sede secondaria con rappresentanza stabile in Milano, via Monte di Pietà, n. 8, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 00799960158, Partita IVA 10810700152, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 8.545.561.614,72, Banca iscritta all’Albo delle Banche, Capogruppo del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo è il maggiore gruppo bancario in Italia, con 10,8 milioni di clienti e 5.600 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 protagonisti 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), nella bancassicurazione (19%), nei fondi pensione (23%), nel risparmio gestito (25%) 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 circa 1.600 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 2012, il Gruppo Intesa Sanpaolo presenta un totale attivo di 652.630 milioni di euro, crediti verso clientela per 378.050 milioni di euro, raccolta diretta bancaria di 371.555 milioni di euro e raccolta diretta assicurativa e riserve tecniche di 77.003 milioni di euro.

L’attività del Gruppo si articola in *business units*.

- La Divisione 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 e gli enti *nonprofit*. Il *private banking*, la bancassicurazione e il credito industriale rientrano tra le attività di questa Divisione.

- La 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 leasing, factoring e *merchant banking* ed è presente in 29 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* con la controllata Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo, che opera come partner globale per la pubblica

amministrazione, le *public utilities* e la realizzazione delle infrastrutture con team specialistici di prodotto e una rete territoriale dedicata.

- La Divisione 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 e Banca CR Firenze 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 137 miliardi di euro di risparmio gestito.

- Banca Fideuram è la prima rete di promotori finanziari in Italia con 4.922 private banker e 97 filiali sul territorio nazionale.

(b) **“Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.”**, , con sede legale in Padova, Corso Garibaldi, 22/26, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Padova 02089931204, Partita IVA 03591520287, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 781.169.000,00, Banca iscritta all'Albo delle Banche, appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento del socio unico Intesa Sanpaolo S.p.A., aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia

(c) **“Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.”**, con sede legale in Bologna, via Farini, 22, codice fiscale, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna e Partita IVA 02089911206, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 696.692.000,00, Banca iscritta all'Albo delle Banche, appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento del socio unico Intesa Sanpaolo S.p.A., aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

3. MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE, OBIETTIVI GESTIONALI E PROGRAMMI PER IL LORO CONSEGUIMENTO

Il piano territoriale 2011-2013, approvato dal Consiglio di Gestione nella riunione del 18 aprile 2011, prevede interventi di razionalizzazione della rete di sportelli e di riordino dei marchi nelle regioni che ancora presentano sovrapposizioni ed è finalizzato al completamento del modello organizzativo della Banca dei Territori che prevede univocità di marchio a livello territoriale e delle linee generali di azione con le quali realizzare il riassetto della presenza nella Regione Toscana.

Per quanto specificamente attiene ai benefici derivanti dalle operazioni di scissione sopra descritte, le stesse contribuiranno al processo di semplificazione societaria del Gruppo e avranno il vantaggio di superare l'attuale sovrapposizione di banche diverse nello stesso

territorio. In ordine ai vantaggi di un'impostazione siffatta, in termini di efficacia commerciale è atteso:

- uno snellimento dei processi di gestione del credito, con conseguente riduzione dei tempi di risposta al cliente;
- l'unificazione della relazione cliente-gestore (superamento dell'attuale frequente condivisione tra più Banche) con conseguente maggiore attenzione al rischio di credito ed una più efficace gestione del *pricing*.

I vantaggi in termini di efficienza sono da ricondursi a:

- razionalizzazione della presenza distributiva;
- semplificazione delle strutture di coordinamento e degli organi amministrativi con conseguenti ulteriori vantaggi economici.

La realizzazione del progetto di riordino è prevista entro la fine del 2012.

4. STRUTTURA DELL'OPERAZIONE E ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DELLA SCISSIONE

L'operazione di Scissione prevede:

- a) l'assegnazione alla Società Beneficiaria ISP del compendio costituito dall'intera partecipazione costituente il 100% del capitale della Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A. - società con sede legale in Ascoli Piceno, Corso Mazzini,190, codice fiscale, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ascoli Piceno, e partita IVA 00097670442, capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 70.755.020,00 Banca iscritta all'Albo delle Banche, appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. - (la "**Partecipazione**") e dal ramo d'azienda costituito da n. 23 punti operativi della Società Scissa operanti in Lombardia e nel Lazio (il "**Ramo ISP**").

La Partecipazione è costituita (i) da n. 180.840 azioni ordinarie della Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A., del valore nominale unitario di Euro 258,23, già di titolarità della Società Scissa, rappresentanti il 66% del capitale (la "**Partecipazione Attuale**") e (ii) da ulteriori n. 93.160 azioni ordinarie, del valore nominale unitario di Euro 258,23, di cui è prevista l'acquisizione da parte della Società Scissa (l'"**Acquisizione**"), rappresentanti il 34% del capitale (la "**Partecipazione Ulteriore**") della medesima Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.

Il Ramo ISP è costituito dal ramo d'azienda organizzato per l'esercizio dell'attività bancaria e finanziaria presso i 23 (ventitre) punti operativi della Società Scissa operanti in Lombardia e nel Lazio specificatamente descritte nell'allegato sotto la lettera "E" al Progetto di Scissione . Il Ramo verrà assegnato alla Società Beneficiaria nella universalità dei rapporti giuridici attivi e passivi che lo compongono in unità economicamente organizzata, nell'insieme delle attività e passività comunque connesse all'attività bancaria e finanziaria svolta e riportate con la relativa valorizzazione al 31 dicembre 2011 indicata nello schema allegato al Progetto di scissione. Il valore contabile del Compendio ISP è pari alla somma: (i) del valore al

quale sono iscritti nei libri contabili della Società Scissa al 31 dicembre 2011 la Partecipazione Attuale e il Ramo ISP e quindi pari ad Euro 107.563.700,00:

| | | |
|--------------------------------------|--------------------|---|
| Partecipazione CR Ascoli (66%) | 134.684.700 | |
| Riserva negativa | -33.321.000 | (oggetto di trasferimento nell'ambito della presente operazione under common control) |
| PN Ramo Filiali (incluso avviamento) | 6.200.000 | |
| TOTALE | 107.563.700 | |

Ad esso si aggiunge il valore di carico pro forma alla medesima data della Partecipazione Ulteriore. L'assegnazione dello stesso alla Società Beneficiaria ISP determinerà una corrispondente riduzione del patrimonio netto contabile di CRF mediante riduzione del capitale sociale per Euro 77.443.108,00 e riduzione delle riserve disponibili per la differenza tra il valore patrimoniale e la riduzione del capitale sociale

Corrispondentemente, la società Beneficiaria ISP iscriverà una riduzione del valore di carico della partecipazione nella Società Scissa a fronte dell'iscrizione della Partecipazione Attuale e Ulteriore in CR Ascoli e del Ramo ISP.

L'assegnazione del Compendio ISP della Società Scissa avverrà secondo il principio della continuità contabile.

- b) l'assegnazione alla beneficiaria CR Veneto del ramo d'azienda organizzato per l'esercizio dell'attività bancaria e finanziaria presso il punto operativo situato in Veneto e appartenente a CRF, come identificato nell'allegato sotto la lettera "G" al Progetto di Scissione. Il Ramo CR Veneto è assegnato alla Società Beneficiaria CR Veneto nell'universalità dei rapporti giuridici attivi e passivi che lo compongono in unità economicamente organizzata, nell'insieme delle attività e passività - comunque connesse all'attività bancaria e finanziaria svolta - riportate con la relativa valorizzazione al 31 dicembre 2011 indicata nello schema allegato al Progetto di Scissione. L'assegnazione del Ramo CR Veneto della Società Scissa avverrà secondo il principio della continuità contabile. Il valore contabile del Ramo CR Veneto al 31 dicembre 2011 è pari ad Euro 787.029,00 e quindi l'assegnazione dello stesso alla Società Beneficiaria CR Veneto determinerà una corrispondente riduzione del patrimonio netto contabile della Società Scissa, mediante riduzione del capitale sociale per Euro 309.245,00 e riduzione di Euro 477.784 delle riserve disponibili. Conseguentemente, la società Beneficiaria CR Veneto aumenterà il proprio patrimonio netto contabile di un pari importo mediante incremento della riserva "Avanzo di Scissione".
- c) l'assegnazione alla beneficiaria Carisbo del ramo d'azienda organizzato per l'esercizio dell'attività bancaria e finanziaria presso i 32 (trentadue) punti operativi operanti in Emilia Romagna appartenenti a CRF, quali identificati nell'elenco allegato sotto la lettera "I" al Progetto di Scissione. Il Ramo Carisbo è assegnato alla Società Beneficiaria Carisbo nell'universalità dei rapporti giuridici attivi e passivi che lo

compongono in unità economicamente organizzata, nell'insieme delle attività e passività - comunque connesse all'attività bancaria e finanziaria svolta - riportate con la relativa valorizzazione al 31 dicembre 2011 indicata nello schema allegato al presente Progetto di Scissione.

L'assegnazione del Ramo Carisbo della Società Scissa avverrà secondo il principio della continuità contabile.

Il valore contabile del Ramo Carisbo al 31 dicembre 2011 è pari ad Euro 43.076.467 (comprensivo del valore dell'avviamento pari a Euro 8.400.000,00) e quindi l'assegnazione dello stesso alla Società Beneficiaria Carisbo determinerà una corrispondente riduzione del patrimonio netto contabile di CRFI, mediante riduzione del capitale sociale per Euro 14.711.672,00 e riduzione di Euro 28.364.795, delle riserve disponibili.

Corrispondentemente, la società Beneficiaria Carisbo aumenterà il proprio patrimonio netto contabile di un pari importo mediante incremento della riserva "Avanzo di Scissione"(comprensivo del valore dell'avviamento).

Ai sensi di quanto richiesto dell'art. 2506- *ter* cod.civ., si attesta che il valore effettivo del Compendio di ISP e dei Rami CR Veneto e CARISBO assegnati per effetto della Scissione alle Beneficiarie sono almento pari al relativo valore contabile.

5. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO E METODI DI VALUTAZIONE ESEGUITI

5.1 PREMESSA

Al fine di supportare gli amministratori nell'attività valutativa le parti partecipanti all'operazione si sono avvalse del supporto di di Deloitte Financial Advisory Services (di seguito "**Advisor**")

L'Advisor ha effettuato una **valutazione dei valori economici di CRF e dei Rami scissi su basi relative**, ricorrendo a metodologie valutative **coerenti tra loro** e ritenute appropriate al caso specifico nell'ambito delle metodologie comunemente accettate dalla prassi e dalla dottrina professionale e ritenute idonee a rappresentare le caratteristiche economiche, patrimoniali e finanziarie delle Società coinvolte.

5.2 APPROCCIO VALUTATIVO

Per la stima dei valori economici relativi di CRF, CR Ascoli e degli altri Rami scissi, 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/ramo 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.

5.3 DESCRIZIONE DELLE METODOLOGIE

DIVIDEND DISCOUNT MODEL NELLA VARIANTE DELL'“EXCESS CAPITAL”

Il DDM rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare, tale metodo, nella variante dell'“*Excess Capital*”, stabilisce che il valore economico di una banca è dato dal valore attuale netto di un flusso di dividendi determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'Autorità di Vigilanza.

Sulla base di tale metodo, il valore economico di una banca 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.

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 “ K_e ”): 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.

5.4 PRINCIPALI ASSUNZIONI

L'Advisor ha determinato il numero di azioni CR Firenze detenute da Intesa Sanpaolo da annullare a seguito dell'operazione di scissione elaborando proprie previsioni economico finanziarie con riferimento ai rami oggetto di scissione, a CR Ascoli e alla scissa CRFI, considerate l'assenza di proiezioni economico finanziarie aggiornate da parte del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Esse sono state elaborate sulla base di uno scenario di mercato desunto dalle previsioni Prometeia per il sistema bancario italiano e delle caratteristiche proprie di ciascuna entità da valutare.

Principali assunzioni per lo sviluppo delle proiezioni

¹ $K_e = R_f + Beta * (R_m - R_f)$ dove: R_f = 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); $R_m - R_f$ = premio per il rischio richiesto dal mercato

| | |
|------------------------------|---|
| Periodo di previsione | <ul style="list-style-type: none"> 5 anni (2012 – 2016) |
| Scenario di mercato | <ul style="list-style-type: none"> Previsioni Prometeia – aggiornamento a febbraio 2012 |
| Evoluzione masse intermedie | <ul style="list-style-type: none"> Sviluppo sulla base delle previsioni Prometeia per il triennio 2012 – 2014 Ripresa del mercato nel 2015 e 2016 con crescite in linea con quelle previste nel piano d'impresa di Gruppo |
| Redditività masse intermedie | <ul style="list-style-type: none"> Variazione dell'attuale spread su impieghi e raccolta diretta da clientela di ciascuna entità in linea con le previsioni Prometeia per il periodo 2012-2014 ed ipotesi di incremento di 10 bps all'anno nel periodo 2015-2016 Incidenza delle commissioni nette sulle masse intermedie in graduale aumento |
| Rettifiche su crediti | <ul style="list-style-type: none"> Rettifiche su crediti costanti nel 2012 Riduzione nel periodo 2013-2016 fino a raggiungere il valore di 0,66% (target Banca dei Territori da piano d'impresa) |
| Costi operativi | <ul style="list-style-type: none"> Costi ipotizzati flat nel periodo 2012-2014 in considerazione che l'adeguamento del costo del personale sia riassorbito dalla riduzione delle altre spese amministrative Per il periodo 2015-2016 si è ipotizzato un adeguamento generale dei costi operativi all'inflazione attesa (2,0% annuo) |
| Imposte | <ul style="list-style-type: none"> IRES 27,5% + IRAP 5,35% |
| RWA | <ul style="list-style-type: none"> Incidenza degli RWA riferiti al rischio di credito rispetto agli impieghi mantenuta costante per il periodo 2012-2015 |

L'Advisor ha stimato il valore dei rami scissi attraverso l'applicazione del modello Dividend Discount Model (DDM) nella versione Excess Capital alle proiezioni economico finanziarie precedentemente sviluppate:

Principali parametri utilizzati nel Modello:

- Costo del capitale di rischio (Ke): 10,50% e analisi di sensitivity nell'intervallo di valori tra 10,0% - 11,0%
- Tasso di crescita di lungo periodo (g): 2%
- Common equity ratio target: costante e pari a 7%
- Total capital ratio target: in graduale aumento dal 8% al 10,5% secondo quanto previsto da Basilea III

5.5 STIMA DEI VALORI ECONOMICI E DEL RAPPORTO DI ANNULLAMENTO

Su tali basi l'Advisor ha individuato range di valori economici per ciascuna delle entità coinvolte e range di coefficienti di annullamento di azioni CRF sulla base del rapporto tra i valori economici dei compensi oggetto di scissione e della Società Scissa (i "Rapporti di Annullamento").

In considerazione delle modalità non proporzionali con le quali si realizza la Scissione, i Rapporti di Annullamento saranno applicati esclusivamente alla partecipazione detenuta da ISP, con emissione – da parte della Società Scissa e all'esito della Scissione - di un nuovo certificato azionario, in sostituzione del precedente, rappresentativo della partecipazione del socio ISP come ridotta per effetto dell'operazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha condiviso e fatto proprie le considerazioni valutative espresse dall'Advisor incaricato, sia sotto il profilo metodologico che dei risultati.

All'interno dei *range* di valori economici individuati dall'Advisor, il Consiglio di ISP e i Consigli di Amministrazione delle società coinvolte hanno determinato i valori dei singoli Rami scissi, del Compendio patrimoniale scisso ad ISP (comprensivo del ramo di 78 filiali e della partecipazione in CR Ascoli) e della società scissa CRF, da prendere a riferimento per la determinazione "puntuale" dei coefficienti di annullamento delle azioni CRFI detenute da Intesa Sanpaolo.

Valori dei compendi

| Valori economici (€ mln) | min | valore per rapporto annull. | max |
|--------------------------------------|---------|--------------------------------|---------|
| CR Firenze | 2.611,3 | 2.720,9 | 2.866,2 |
| Compendio ISP (Ramo ISP + CR Ascoli) | 239,3 | 254,2 | 267,4 |
| Ramo CR Veneto | 1,0 | 1,0 | 1,1 |
| Ramo Carisbo | 46,0 | 48,3 | 52,7 |

fonte: analisi Deloitte

Con riferimento a CRF il range di valori ricomprende il valore patrimoniale della società nel Bilancio di ISP al 31 dicembre 2011, comprensivo dell'avviamento e degli *intangibles* residui post *Impairment Test* eseguito nel bilancio del relativo esercizio.

Coefficienti di annullamento

| Azioni da annullare (nr) | min | azioni da annullare | max |
|--------------------------------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| Compendio ISP (Ramo ISP + CR Ascoli) | -69.205.904 | -77.443.108 | -84.867.466 |
| Ramo CR Veneto | -282.664 | -309.245 | -356.197 |
| Ramo Carisbo | -13.308.225 | -14.711.672 | -16.732.867 |
| TOTALE | -82.796.793 | -92.464.025 | -101.956.530 |

fonte: analisi Deloitte

Il limite inferiore del range di azioni da annullare è stato ottenuto rapportando il valore economico minimo del ramo scisso al valore economico massimo della Scissa. Viceversa il limite superiore del range è stato ottenuto rapportando il valore economico massimo del ramo scisso al valore economico minimo della società Scissa.

Si evidenzia peraltro che il progetto di riordino di CRF, che prevede anche il conferimento da parte di ISP di un ramo di azienda costituito da 78 filiali e della scissione non proporzionale da CRF alla costituenda Casse dell'Umbria di un ramo di azienda costituito da 17 filiali, comporterà per la Cassa un incremento complessivo di nr. 2.528.330 azioni ordinarie a favore del socio ISP, con conseguente effetto diluitivo dell'Ente CRF dello 0,031%.

5.6 DIFFICOLTÀ RILEVATE IN SEDE DI VALUTAZIONE

L'analisi del valore economico di CRF e dei Rami scissi e le conclusioni alle quali l'Advisor è giunto devono essere interpretate alla luce delle seguenti difficoltà incontrate nel corso delle analisi:

- mancanza di previsioni economico-patrimoniali aggiornate di CRF e CR Ascoli. Tale difficoltà è stata superata sviluppando proiezioni per le Società basate su previsioni Prometeia;
- discrezionalità nella scelta di alcuni parametri di valutazione e incertezza relativamente alla tenuta di alcune ipotesi rispetto a cambiamenti del contesto di mercato.

Lo sviluppo, da parte dell'Advisor, di analisi di sensitività, per tenere conto dei diversi scenari valutativi, consente di mitigare tali aspetti

6. IMPATTI SULLA SITUAZIONE TECNICA E ORGANIZZATIVA

L'operazione non avrà impatto sulla struttura organizzativa delle banche nè sui sistemi di controlli interni.

Il trasferimento dei punti operativi non comporterà interventi di carattere informatico in quanto le stesse già operano sul medesimo sistema informativo, con conseguente mantenimento dei modelli organizzativi, distributivi e di servizio conformi agli standard di Gruppo, del relativo catalogo prodotti e degli strumenti di valutazione e gestione dei rischi.

7. PROFILI GIURIDICI

La Scissione si realizza con modalità non proporzionali, talché al solo socio ISP della Società Scissa viene assicurata la prosecuzione nelle Società Beneficiarie e viene assegnato uno specifico compendio patrimoniale, mentre il socio della Società Scissa diverso da ISP vedrà un correlato accrescimento percentuale della propria partecipazione nella Società Scissa, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 2506, secondo comma, cod. civ.

Più precisamente:

- a fronte dell'assegnazione del Compendio ISP alla Società Beneficiaria ISP: *(i)* non è prevista alcuna assegnazione di azioni della Società Beneficiaria ISP a favore dell'Ente Firenze; *(ii)* corrispondentemente, è previsto l'annullamento di n. 77.443.108 azioni detenute da ISP nella Società Scissa; *(iii)* non si darà peraltro luogo ad emissione di nuove azioni ISP a fronte del compendio patrimoniale ad essa assegnato, in applicazione del divieto contenuto nell'art. 2504 *ter* cod. civ.;
- a fronte dell'assegnazione del Ramo CR Veneto alla Società Beneficiaria CR Veneto *(i)* non è prevista alcuna assegnazione di azioni della Società Beneficiaria CR Veneto a favore dell'Ente Firenze; *(ii)* corrispondentemente, è previsto l'annullamento di n. 309.245 azioni detenute da ISP nella Società Scissa; *(iii)* non si darà peraltro luogo ad emissione di nuove azioni CR Veneto in quanto ISP è unico azionista della stessa;
- a fronte dell'assegnazione del Ramo Carisbo alla Società Beneficiaria Carisbo *(i)* non è prevista alcuna assegnazione di azioni della Società Beneficiaria Carisbo a favore dell'Ente Firenze; *(ii)* corrispondentemente, è previsto l'annullamento di n. 14.711.672

azioni detenute da ISP nella Società Scissa; *(iii)* non si darà peraltro luogo ad emissione di nuove azioni Carisbo in quanto ISP è unico azionista della stessa.

A seguito dell'annullamento di azioni di cui sopra, l'Ente Firenze vedrà accrescersi la percentuale del capitale sociale detenuto nella Società Scissa, permanendo invece inalterato il valore economico complessivo della medesima partecipazione.

Non è previsto un conguaglio in denaro.

Si precisa che, con l'approvazione del progetto di Scissione, l'Ente Firenze rinuncia (i) ad optare per una partecipazione alle Società beneficiarie proporzionale alla sua partecipazione alla Società Scissa nonché (ii) a far acquistare le proprie azioni nella Società Scissa ai sensi degli art. 2505-*bis* e. 2506-*bis* cod. civ..

La Scissione si realizzerà sulla base del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 delle società partecipanti all'operazione, che sostituirà la situazione patrimoniale ai sensi dell'art. 2501-*quater*, comma 2, c.c., richiamato dall'art. 2506-*ter*, comma 1, c.c..

In dipendenza ed al servizio della scissione oggetto del presente progetto, il capitale sociale della Società Scissa (articolo 5) verrà ridotto di Euro 92.464.025,00 (novantaduemilioniquattrocentosessantaquattromilaventicinque/00) mediante annullamento di n. 92.464.025 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 (uno/00) ciascuna, tutte di titolarità dall'azionista Intesa Sanpaolo S.p.A. Non sono previste altre modifiche allo statuto della Società Scissa in conseguenza dell'operazione di scissione.

Non sono previste modifiche statutarie derivanti dalla Scissione per le Società Beneficiarie. In allegato al Progetto di Scissione sono riportati gli statuti di tutte le società partecipanti alla scissione.

Non sono previsti particolari trattamenti per categorie di soci o possessori di titoli diversi dalle azioni della Società Scissa e della Società Beneficiaria, né vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Scissione.

La Scissione è soggetta al rilascio dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia ai sensi e per gli effetti di quanto previsto dall'art. 57 del D. Lgs. n. 385/93. Pertanto l'iscrizione ai sensi dell'art. 2506 *bis*, comma 5, c.c., del progetto di Scissione nei competenti Registri delle Imprese non potrà avere luogo sino a quando non sia stato rilasciato tale provvedimento autorizzativo.

Verificandosi le condizioni di cui all'art. 2505-*bis*, cod.civ. la Scissione verrà sottoposta per la competente decisione al Consiglio di Gestione di ISP, conformemente a quanto previsto dall'art. 17.2 dello Statuto della Banca. Ciò a meno che i soci di ISP, che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale, non richiedano (ai sensi dell'art. 2505, comma 3, c.c.) – entro otto giorni da quando il progetto di Scissione sarà depositato presso il Registro delle Imprese – che la deliberazione di approvazione della Scissione venga adottata dall'assemblea straordinaria.

Ai sensi del combinato disposto degli articoli 57, terzo comma, TUB e 2503 c.c., la Scissione potrà essere attuata solo dopo quindici giorni dall'ultima delle iscrizioni delle delibere di Scissione, termine riservato per l'opposizione dei creditori.

Gli effetti della Scissione, ai sensi dell'art. 2506-*quater* c.c., decorreranno dall'ultima delle date delle iscrizioni dell'atto di Scissione presso i registri delle imprese competenti ovvero dalla diversa data successiva eventualmente indicata nell'atto di Scissione.

Per gli effetti di cui all'art. 2501-*ter*, comma 1, n. 6), c.c., richiamato dall'art. 2506-*quater*, c.c., dalla data di decorrenza degli effetti giuridici della Scissione saranno imputati al bilancio delle Società Beneficarie gli effetti contabili della Scissione medesima.

Non sono previsti trattamenti particolari per specifiche categorie di soci o di possessori di titoli diversi dalle azioni né per la Società Scissa né per la Società Beneficiaria, né vantaggi particolari a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Scissione.

La Scissione non comporterà alcuna variazione nella composizione dell'azionariato di ISP.

La Scissione non darà luogo a recesso ai sensi degli artt. 2437 e seguenti c.c.

8. PROFILI FISCALI

Ai sensi dell'art. 173 del D.P.R. n. 917/86, la Scissione non dà luogo al realizzo né alla distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Società Scissa trasferiti alle Società Beneficarie.

Il compendio oggetto di Scissione trasferito alla Società Beneficiaria conserva i valori fiscalmente riconosciuti presso la Società Scissa.

Ai sensi del comma 9 dell'art. 173 del TUIR, le riserve in sospensione d'imposta iscritte nell'ultimo bilancio della Società Scissa debbono essere ricostituite dalla Società Beneficiaria in proporzione alla quota di patrimonio trasferita e, corrispondentemente, le riserve della Società Scissa si riducono.

Ai fini delle imposte sui redditi l'efficacia della Scissione non è retroattiva e coincide con quella stabilita ai sensi dell'art. 2506-*quater* c.c.

Trattandosi di scissione parziale, gli obblighi di versamento degli acconti relativi sia alle imposte proprie che alle ritenute su redditi altrui rimangono in capo alla Società Scissa, mentre le posizioni soggettive della Società Scissa e i relativi obblighi strumentali sono ripartiti fra la stessa Società Scissa e la Società Beneficiaria in proporzione delle rispettive quote di patrimonio contabile trasferite o rimaste, salvo che trattisi di posizioni soggettive connesse specificatamente, o per insieme, agli elementi del patrimonio scisso, nel qual caso seguono tali elementi presso i rispettivi titolari.

La Scissione costituisce operazione esclusa dall'ambito di applicazione dell'imposta sul valore aggiunto ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/72, ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa.

Padova, 28 giugno 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente - Giovanni Costa