

INVESP

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
AI SENSI DELL'ART. 2501 *QUINQUIES* C.C.
SULLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI**

INVESP S.P.A.

E

PROSPETTIVE 2001 S.P.A.

IN

SANPAOLO IMI S.P.A.

..

Si presenta il progetto di fusione per incorporazione di INVESP S.p.A. nella controllante totalitaria SANPAOLO IMI S.p.A., unitamente a Prospettive 2001 S.p.A. (società anch'essa posseduta al 100% dalla medesima incorporante).

Come precisato nel progetto di fusione, l'operazione assume a riferimento le situazioni patrimoniali della Società incorporante e delle Società incorporande alla data del 30 giugno 2004, redatte (come richiesto dall'art. 2501-quater del codice civile) con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio ed approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

La deliberazione di fusione potrà essere assunta dal Consiglio di Amministrazione di ciascuna delle Società partecipanti alla fusione, ai sensi dell'art. 2505 codice civile, in forza delle disposizioni statutarie che risulteranno vigenti alla data di approvazione dell'operazione.

L'operazione, che è subordinata all'ottenimento delle autorizzazioni da parte dell'Autorità di Vigilanza ai sensi dell'art. 57 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lg.1.9.1993, n. 385), si inquadra nell'ambito del processo di razionalizzazione e semplificazione del portafoglio partecipativo del Gruppo SANPAOLO IMI.

In particolare la fusione per incorporazione proposta trova fondamento nella constatazione del raggiungimento degli obiettivi strategici ed operativi affidati alle Società incorporande anche alla luce dell'evoluzione qualitativa e quantitativa registrata nel tempo dai rispettivi portafogli partecipativi.

Le motivazioni strategiche e le modalità realizzative dell'operazione di integrazione sono meglio illustrate nell'ambito della presente relazione.

LE SOCIETA' PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

SANPAOLO IMI S.p.A. è la Capogruppo dell'omonimo Gruppo Bancario, nato dalla fusione per incorporazione dell'Istituto Mobiliare Italiano nell'Istituto Bancario San Paolo di Torino, realizzata nel 1998.

Negli anni successivi il Gruppo ha perfezionato importanti operazioni di concentrazione che lo hanno portato ad acquisire una presenza più ampia ed omogenea sul territorio nazionale. All'acquisizione del Banco di Napoli nel 2000 hanno fatto seguito, a fine 2002, la fusione per incorporazione dello stesso in SANPAOLO IMI e il successivo scorporo (2003) di Sanpaolo Banco di Napoli.

L'integrazione con il Gruppo Cardine (2002-2003) ha arricchito il Gruppo di sette banche - Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Banca Agricola di Cerea (assorbita dalla prima nel giugno 2003), Cassa di Risparmio in Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia, Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone e Cassa di Risparmio di Gorizia (confluite a dicembre 2003 in Friulcassa), Banca Popolare dell'Adriatico - di medie dimensioni operanti nel nord-est e lungo la dorsale adriatica con forte radicamento nei territori di riferimento.

Al 30 giugno 2004 il patrimonio netto del Gruppo ammontava a € 10.973 mln.

Il capitale sociale di SANPAOLO IMI S.p.A. è attualmente di 5.144.064.800 euro, interamente versato e suddiviso in 1.448.831.982 azioni ordinarie e 388.334.018 azioni privilegiate del valore nominale unitario di 2,80 euro. Si fa presente che, dalla data di decorrenza dell'operazione di scissione deliberata dall'assemblea degli azionisti dell'incorporante in data 30 giugno 2004, il capitale sociale della stessa aumenterà per un massimo di Euro 73.614.340,80 mediante emissione di massime 26.290.836 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,80 ciascuna.

Le azioni ordinarie SANPAOLO IMI S.p.A. sono ammesse alla quotazione ufficiale di borsa in Italia ("Mercato Telematico Azionario") e sono quotate presso la borsa di New York.

INVESP S.p.A. è una finanziaria di partecipazioni controllata al 100% da SANPAOLO IMI S.p.A. ed iscritta all'albo di cui all'art. 113 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lg.1.9.1993, n.385).

La "mission" assegnata alla società in parola nell'ambito di Gruppo consiste nella gestione, in un'ottica di massimizzazione del rendimento e di valorizzazione dell'investimento, di alcune partecipazioni considerate non strategiche nonché di alcune quote di interessenze non strumentali al controllo di specifiche articolazioni di business del Gruppo.

In coerenza con tali obiettivi, nel 2001 il socio unico SANPAOLO IMI ha conferito interessenze in Banca Fideuram (12,9%), in Beni Stabili (14,2%) ed in Finnat Investments (20%) ed altri investimenti finanziari fra cui Ubae Arab Bank (2%), Banca Agrileasing (1,96%) e Mediocredito Fondiario (0,62%).

Nel 2002, nell'ambito della scissione totale di Fincardine S.p.A., ad INVESP è stato inoltre trasferito un compendio patrimoniale formato da partecipazioni considerate a non specifica valenza strategica per il Gruppo, prospetticamente smobilizzabili in un congruo arco temporale, nonché da altri investimenti per i quali si prospettava l'opportunità di un intervento di riposizionamento e di riorganizzazione. Fra questi l'investimento nel broker assicurativo Poseidon Insurance Broker S.p.A. (100%) e l'interessenza in Eptaconsors S.p.A. (20,24%, successivamente incrementata fino al raggiungimento del controllo totalitario).

Nel corso del triennio 2001-2003 la politica di valorizzazione del proprio portafoglio partecipativo e di massimizzazione del relativo rendimento perseguita da INVESP si è tradotta:

- nell'attuazione di un articolato piano di riposizionamento e riorganizzazione del Gruppo Eptaconsors, completato con l'incorporazione di Eptaconsors ed Eptasim. Tale piano di ristrutturazione ha comportato la dismissione o cessazione delle attività a valenza non strategica (trading on line, scalping) o per le quali non si intravedevano prospettive di integrazione (intermediazione tradizionale, corporate finance, M&A), il progressivo trasferimento alle unità di business del Gruppo delle attività profittevoli e dotate di valore intrinseco (Eptafund, Eptafid), una attenta gestione dei processi di riallocazione della forza lavoro;
- nella cessione di una porzione significativa dei propri investimenti partecipativi quotati (dismissione sul mercato di una quota del 3,62% di Banca Fideuram, della totalità delle interessenze detenute in Beni Stabili -14,2%- ed Olivetti -0,3%);
- nella dismissione di investimenti partecipativi di minoranza non quotati.

Nel triennio citato INVESP ha realizzato, nel complesso, utili netti per € 368 milioni.

INVESP non ha dipendenti e si avvale per le attività amministrative e contabili dei servizi prestati dalle competenti strutture di Capogruppo secondo un rapporto di service regolato a condizioni di mercato.

Al 30 giugno 2004 le attività totali di INVESP ammontano a 428,8 milioni di euro a fronte di un patrimonio netto contabile di 420,5 milioni di euro.

Nell'attivo di bilancio si evidenziano in particolare le voci relative i) agli investimenti partecipativi residui, il cui dettaglio è fornito di seguito, e ii) all'impiego della liquidità generata dalla gestione (291,7 milioni di euro), di cui una parte (279,7 milioni di euro) investita in quote di una Sicav promossa da una società del Gruppo ed i cui impieghi sono esclusivamente effettuati in attività monetarie e finanziarie a bassissimo rischio. Nel passivo si evidenzia sostanziale assenza di indebitamento verso terzi, fatte salve alcune posizioni di limitato ammontare relative alla gestione pregressa delle incorporate Eptaconsors ed Eptasim.

Il portafoglio partecipativo della società, alla data del 30 giugno 2004, è così composto:

€/000		
SOCIETÀ PARTECIPATE	QUOTA %	VALORE DI BILANCIO
COMPAGNIA ASSICURATRICE UNIPOL S.P.A.	1,89 ¹ %	58.545
BANCA FIDEURAM S.P.A.	9,28%	47.376
CENTRO LEASING S.P.A.	12,33%	14.640
CENTRO FACTORING S.P.A.	10,81%	2.930
UBAE SPA	2,00%	2.091
SANPAOLO IMI INSURANCE BROKER S.P.A.	55,00%	1.175
SIFIN S.R.L.	30,00%	668
SUMMA FINANCE S.P.A.	20,00%	82
FINNAT INVESTMENTS S.P.A.	20,00%	71
SIA S.P.A.	0,14%	44
CRIF SPA	5,05%	15
IMMOBILIARE 21 S.R.L.	100,00%	18
EPTA GLOBAL INVESTMENT LTD	1,00%	3
CIOCCOLATO FELETTI S.P.A. (IN LIQ.)	95,00%	-
COTONIFICIO BRESCIANO OTTOLINI S.R.L. (IN LIQ.)	100,00%	-
EUROCASSE SIM S.P.A. (IN LIQ.)	2,38%	-
TOTALE		127.658

Si evidenzia in particolare che:

- le partecipazioni quotate costituiscono oltre l'80% del valore contabile del portafoglio (105,9 milioni di euro rispetto ai 21,7 milioni di euro delle non quotate);
- il valore di mercato delle partecipazioni quotate alla data di chiusura della situazione semestrale ammonta a circa 476 milioni di euro.

PROSPETTIVE 2001 S.p.A. è una finanziaria di partecipazioni controllata al 100% da SANPAOLO IMI ed iscritta all'albo di cui all'art. 113 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lg. 1.9.1993, n. 385).

Nel corso del 2002 Prospettive 2001, portata a termine una prima missione societaria connessa all'incasso di crediti derivanti dalla ristrutturazione finanziaria di un gruppo operante nel settore turistico, è stata resa beneficiaria di un compendio di partecipazioni nell'ambito della scissione totalitaria di Fincardine.

Per effetto di tale operazione Prospettive 2001 ha rilevato partecipazioni nella Banca Spirito Santo et de la Vénétie (18%), nelle casse emiliane Cassa di Risparmio di Ferrara (1,15%), Cassa di Risparmio di Ravenna (0,25%) e Banco di San Giorgio (0,003%), nonché azioni SANPAOLO IMI pari ad una quota dello 0,17% del capitale sociale.

Si configurava per Prospettive 2001 la possibilità di essere parte, a tendere, di un programma di (a) valorizzazione degli investimenti assunti nonché (b) di sviluppo di eventuali nuove opportunità di investimento.

¹ Il dato è relativo alla partecipazione al Capitale Totale. La partecipazione al Capitale Ordinario si attesta al 2,99.

Considerata l'evoluzione dello scenario di mercato si può ritenere che i presupposti per una implementazione della strategia nella direzione inizialmente prospettata siano da ritenere superati.

Prospettive 2001 nel corso del 2003 ha comunque perseguito il disinvestimento del pacchetto di azioni della Capogruppo attraverso la cessione sul mercato di borsa - nel rispetto della specifica normativa Consob vigente in tema di esecuzione delle negoziazioni sui titoli quotati nonché delle norme del codice civile in materia di alienazione di azioni della società controllante - della totalità dei titoli detenuti, realizzando una plusvalenza pari a 3,6 milioni di euro.

Anche Prospettive 2001, come INVESP, non ha dipendenti e si avvale per le attività amministrative e contabili dei servizi prestati dalle competenti strutture di Capogruppo secondo un rapporto di service regolato a condizioni di mercato.

Al 30 giugno 2004 le attività di Prospettive 2001 ammontano a 49,8 milioni di euro e sono fronteggiate da un patrimonio netto contabile di pressoché analogo importo (49,7 milioni di euro): la società pertanto non presenta sostanzialmente esposizione debitoria.

Si evidenzia che le disponibilità liquide sono prevalentemente impiegate in strumenti del mercato monetario e finanziario (commercial paper emessi da società del Gruppo) caratterizzati da un limitato profilo di rischio, da un orizzonte temporale di breve e medio periodo e dalla rapida liquidabilità delle somme investite.

Il portafoglio partecipativo della società, alla medesima data, è così composto:

SOCIETÀ PARTECIPATE	QUOTA %	€/000	
		VALORE	DI
		BILANCIO	
BANQUE ESPIRITO SANTO ET DE LA VENETIE	18,00%		9.699
CASSA DI RISPARMIO DI FERRARA	1,15%		5.697
CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA	0,25%		1.101
BANCO SAN GIORGIO	0,003%		2
TOTALE			16.499

FINALITA' E MODALITA' DELL'INTEGRAZIONE

Alla luce di quanto precedentemente illustrato INVESP e Prospettive 2001 si caratterizzano come due finanziarie di partecipazioni interamente controllate da SANPAOLO IMI che svolgono un attività di gestione dei rispettivi portafogli partecipativi, nell'ambito delle strategie del Gruppo ed in un'ottica di *yield enhancement*, con riguardo alle peculiarità di ciascun investimento ed in relazione alle effettive opportunità rilevate sui mercati.

Considerato l'andamento dei programmi di disinvestimento effettuati, l'evoluzione dei mercati finanziari e più in generale del quadro operativo si può ritenere che la specifica mission assegnata nell'ambito del Gruppo alle due articolazioni societarie possa oggi dirsi sostanzialmente esaurita.

In particolare :

- INVESP
 - ha completato il programma di dismissione delle partecipazioni non *core* per le quali si sono concretizzate opportunità di mercato;
 - ha portato a termine l'intervento di ristrutturazione e riposizionamento delle società controllate da Eptaconsors, conseguendo gli attesi benefici di semplificazione e sinergie di costo per il Gruppo.
- Prospettive 2001, preso atto dell'evoluzione dello scenario di mercato, ha circoscritto la propria operatività, in ottica di massimizzazione dei ritorni sul capitale investito, alla gestione finanziaria dei propri asset.

La fusione per incorporazione di INVESP e Prospettive 2001 nella Banca Capogruppo ha pertanto come finalità:

- il conseguimento a livello di Gruppo di economie di costo nell'ordine di € 400.000 annui, quale effetto del venir meno di oneri amministrativi discendenti dalla attuale presenza di soggetti giuridici distinti;
- la semplificazione della struttura di Gruppo, mediante accorciamento della linea di riporto, con la piena integrazione della gestione dei portafogli partecipativi;
- un livello crescente di convergenza dei processi operativi anche a fini di presidio dei rischi operativi e di mercato.

PROFILI GIURIDICI

Le azioni delle società incorporande sono interamente detenute dalla società incorporante. L'operazione di fusione verrà realizzata, dunque, secondo quanto previsto dall'art. 2505 c.c. ed in conformità con le modalità previste nel progetto di fusione.

In ragione di ciò non risulta necessario procedere all'emissione e/o all'assegnazione di nuove azioni ed alla determinazione del rapporto di cambio. A seguito della fusione si procederà all'annullamento della totalità delle azioni delle società incorporate.

Poiché all'operazione partecipa una Banca, la fusione è soggetta alla disciplina di cui all'art. 57 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) ed in particolare al rilascio dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia.

Non sono previste, in connessione con la fusione, modifiche dello statuto della Società incorporante.

La situazione patrimoniale redatta dalle società coinvolte nella fusione ai sensi dell'art.2501 *quater* c.c. è riferita alla data del 30 giugno 2004.

Sia la società incorporante che le società incorporande non hanno in circolazione obbligazioni convertibili in azioni, mentre la sola SANPAOLO IMI ha in circolazione titoli obbligazionari ordinari.

A seguito dell'entrata in vigore della Riforma del diritto societario, le deliberazioni relative alla fusione di società interamente possedute possono essere assunte direttamente dai Consigli di Amministrazione delle società coinvolte, laddove ciò sia espressamente previsto dallo statuto (cfr art. 2505 c.c.).

Tale possibilità è contemplata dal testo statutario di INVESP sottoposto all'approvazione dell'Assemblea in data 14 settembre 2004.

EFFETTI DELLA FUSIONE

La decorrenza degli effetti giuridici della fusione sarà stabilita nell'atto di fusione. Essa potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni previste dall'art.2504 c.c.

Le operazioni delle società incorporande saranno imputate al bilancio dell'incorporante, anche ai fini fiscali, a decorrere dal 1° gennaio dell'anno in corso alla data di efficacia giuridica della fusione.

Dalla data di efficacia giuridica, la società incorporante assumerà i diritti e gli obblighi delle società incorporate.

La fusione non produrrà effetti né sulla composizione dell'azionariato dell'incorporante né sui patti parasociali attualmente vigenti.

I beni costituenti il patrimonio delle società incorporande verranno attribuiti alla società incorporante a valori contabili.

Sotto il profilo patrimoniale, l'incorporazione di INVESP e di Prospettive 2001 nella Banca non determina emissioni azionarie, essendo le incorporande totalitariamente controllate da SANPAOLO IMI.

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, n. 917, la fusione non costituisce realizzo né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società fuse. Inoltre, non concorre a formare il reddito della società incorporante l'avanzo iscritto in bilancio per effetto dell'annullamento delle azioni delle società incorporate (differenza fra il patrimonio netto contabile delle società incorporate e il costo delle rispettive azioni annullate per effetto della fusione delle stesse società).

Le riserve in sospensione d'imposta, tassabili solo in caso di distribuzione, iscritte nell'ultimo bilancio della incorporata INVESP sono ricostituite nel bilancio dell'incorporante utilizzando l'avanzo da annullamento, al fine di mantenere evidenza

dell'originario regime fiscale. Nel patrimonio netto della incorporata Prospettive 2001 non sussistono riserve in sospensione di imposta.

Le perdite fiscali delle società incorporate possono essere portate in diminuzione del reddito della società incorporante ai sensi dell'art. 172, comma 7, del TUIR.

Ai fini delle imposte sui redditi, la retrodatazione al 1° gennaio degli effetti della fusione è compatibile con il comma 9 dell'art. 172 del medesimo testo unico.

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

Torino, 14 settembre 2004

p. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE