

Relazione del Consiglio di Amministrazione di Banca BSI Italia S.p.A. in merito all'assunzione temporanea di partecipazione qualificata nel capitale sociale di BG SGR a fronte di conferimento in natura ed ai sensi dell' articolo 2501 *quinquies* del codice civile

Signori Azionisti,

siamo a presentarVi la fase esecutiva di una complessiva operazione di riorganizzazione del gruppo Banca Generali, che riguarda la Vs. società e che è finalizzata da un lato a concentrare le attività di gestione di portafogli dalla stessa svolte nella SGR di gruppo e dall'altro a concentrare in un'unica società le attività bancarie del gruppo.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base delle motivazioni che nel prosieguo vengono riprese, ha assunto una decisione strategico organizzativa relativa a questo settore: la fusione per incorporazione di Banca BSI Italia S.p.A. in Banca Generali S.p.A., da attuarsi previo conferimento del ramo di azienda organizzato per la gestione delle attività di gestione di portafogli in BG SGR S.p.A., a fronte di un aumento di capitale riservato da parte di quest'ultima.

E' necessario ora, al fine di dare concreta esecuzione alla decisione di cui sopra, realizzare l'iter societario previsto per la fusione ed assumere le conseguenti deliberazioni.

Presentiamo quindi al Vs. esame ed alla Vs. approvazione il progetto di fusione relativo alla fusione per incorporazione di Banca BSI Italia S.p.A. in Banca Generali S.p.A., previa cessione da parte della prima del ramo di azienda dalla stessa organizzato per la gestione delle attività di gestione di portafogli.

Relativamente ai tempi di realizzazione delle predette operazioni, si prevede, come nel prosieguo meglio dettagliato:

- (i) che Banca BSI Italia S.p.A. conferisca, con efficacia 1 gennaio 2010 (espletate le attività di carattere societario ed ottenute le autorizzazioni previste), quale prima operazione della giornata, il ramo di azienda organizzato per l'esercizio dell'attività di gestione di portafogli a BG SGR S.p.A., a fronte di un aumento riservato del capitale sociale di quest'ultima;
- (ii) che Banca BSI Italia S.p.A. venga incorporata in Banca Generali S.p.A. con efficacia 1 gennaio 2010, quale operazione immediatamente successiva a quella sub (i).

Parte Generale

1. Obiettivi perseguiti

Come noto il modello di business del gruppo Banca Generali prevede una forte focalizzazione sul private banking, considerato un'area di forte sviluppo.

A tal fine, nel corso del 2006 è stato avviato all'interno del Gruppo Generali un progetto finalizzato a convogliare tutte le attività del gruppo Generali in Italia rivolte all'attività di Private Banking in un' unica società. Una prima fase di tale disegno si è realizzata, con decorrenza 1 luglio

2006, con la acquisizione da parte di Banca Generali del 100% del capitale sociale di Banca BSI Italia S.p.A., e con il successivo conferimento, con decorrenza 1 gennaio 2007, da parte di Banca Generali in Banca BSI Italia del ramo d'azienda organizzato per la gestione dell'attività di Private Banking. A seguito di queste due operazioni Banca Generali detiene il 100% di Banca BSI Italia, che gestisce 7,7 miliardi di euro, attraverso 232 Private Bankers e 65 Relationship Managers. A proseguimento di tale progetto, con efficacia 1 ottobre 2008, Banca BSI Italia ha acquisito il 100% del capitale sociale di Banca del Gottardo Italia S.p.A., società che ha poi provveduto ad incorporare con efficacia 1 gennaio 2009.

Per effetto delle citate operazioni il Gruppo Banca Generali attualmente opera nel settore del Private Banking attraverso Banca BSI Italia.

Attraverso la fusione per incorporazione di Banca BSI Italia (di seguito anche Banca BSI) in Banca Generali, si intendono perseguire diversi obiettivi. In particolare:

a) la possibilità di sfruttare, in misura superiore all'attuale, le sinergie operative con Banca Generali e, più in generale, con il Gruppo Generali. E' evidente infatti che, particolarmente in momenti di forte turbolenza e sfiducia della clientela nei confronti delle istituzioni finanziarie, il brand Generali sia considerato un importante punto di forza, in grado di mantenere e sviluppare la clientela. La divisione dedicata all'attività di Private Banking conserverà una forte specializzazione dei canali distributivi, mantenendo inalterata la distinzione tra i Relationship Manager (legati alla società da un rapporto di lavoro dipendente) e i Private Bankers (promotori finanziari legati alla società da un contratto di agenzia), che in questo periodo ha funzionato bene in termini di gestione e sviluppo della clientela. Sempre come oggi inoltre la divisione manterrà la sua specificità in termini di prodotti e, più in generale, di livelli di servizio alla clientela;

b) il superamento delle problematiche afferenti ad una insufficiente strutturazione di Banca BSI Italia in tematiche di governo societario, quali ad esempio la pianificazione di impresa, la patrimonializzazione, il risk management ed i controlli. E' evidente infatti che con la incorporazione in Banca Generali la divisione di Private Banking potrà concentrarsi sul suo compito specifico, cioè quello di gestione e sviluppo della clientela, mentre di tutte le funzioni di governo, di staff ed operative si occuperà direttamente, e non più in outsourcing, la struttura di Banca Generali

c) la possibilità per la divisione di Private Banking di concentrarsi sul suo compito specifico, cioè quello di gestione e sviluppo della clientela, mentre di tutte le funzioni di governo, di staff ed operative si occuperà direttamente, e non più in outsourcing, la struttura di Banca Generali;

d) l'abbattimento in misura sensibile di tutti i costi operativi oggi afferenti alla gestione di Banca BSI Italia come banca autonoma e separata. I costi che possono esser ridotti vanno dalla gestione societaria alle strutture informatiche e sono quantificabili a regime in circa 3-4 milioni di euro per esercizio. A questi va aggiunta l'IVA infragruppo che, sulla base della nuova normativa, dovrebbe essere applicata ai servizi in outsourcing erogati da Banca Generali e che sarebbe quantificabile in circa 1,3 milioni di euro all'anno. E' infatti obiettivo del Gruppo Banca Generali, in questi momenti di crisi dei mercati finanziari, applicare il massimo rigore alla gestione dei costi, riducendo quei

costi che non intaccano la possibilità di sviluppo dell'attività, i livelli di servizio ed i necessari controlli. Si ritiene che, in un probabile scenario di prosecuzione della crisi economica, per gli intermediari finanziari sia assolutamente decisiva la capacità di ridurre i costi, per controbilanciare l'effetto negativo sui ricavi creato dai mercati finanziari e mantenere quindi la sufficiente redditività delle aziende.

Il Gruppo Banca Generali, con le ricordate operazioni di acquisto, nel 2006, di Banca BSI Italia, di conferimento nel 2007 alla stessa del ramo d'azienda organizzato per la gestione dell'attività di Private Banking e di acquisizione (e poi integrazione) di Banca del Gottardo Italia nel 2008, ha effettuato una forte scelta strategica nel settore del Private Banking. I risultati in termini di crescita sono stati soddisfacenti e si ritiene che esistano ancora molti spazi da occupare in questo settore. Particolarmente in momenti come quello attuale l'integrazione dell'attività di Private Banking in un'unica banca, fortemente caratterizzata dal brand Generali, può garantire ottime possibilità di sviluppo. La scelta quindi conferma la decisione strategica assunta a suo tempo e ne vuole rafforzare l'intensità e la velocità di crescita.

La riunificazione delle attività tipiche delle strutture di Private Banking in Banca Generali consentirà quindi di: (i) eliminare un apparato societario, con i relativi oneri organizzativi che vi sono forzatamente connessi; (ii) ottenere sinergie operative nello svolgimento dei diversi adempimenti connessi alla conduzione societaria; (iii) ottimizzare la struttura dei costi operativi, che potrà beneficiare delle efficienze generate dalla concentrazione di tutte le attività di linea e dei servizi di supporto; in tal modo sarà possibile migliorare anche la qualità dei processi stessi; (iv) potenziare il livello di efficacia dei controlli interni; (v) cessare tutte le attività di outsourcing oggi prestate dalla capogruppo verso la società.

Al fine di perseguire al meglio gli obiettivi di cui sopra, come nel prosieguo meglio specificato, le linee guida attorno alle quali si articolerà la struttura organizzativa di Banca Generali dopo l'incorporazione di Banca BSI Italia saranno le seguenti:

- (a) accorpamento nelle omologhe strutture di Banca Generali delle funzioni operative e di controllo di Banca BSI, con effetti positivi sull'efficacia, sull'efficienza e sul monitoraggio delle attività da svolgere;
- (b) semplificazione della struttura di governo e coordinamento delle reti commerciali, allocando a diretto riporto del Direttore Generale di Banca Generali la divisione dedicata all'attività "Retail" (comprendente l'attuale rete di promotori finanziari di Banca Generali) e la divisione dedicata all'attività di "Private Banking", composta dalle strutture di vendita dei Private Banker e dei Relationship Manager di Banca BSI Italia;
- (c) semplificazione informatica e amministrativa, in quanto l'integrazione tra Banca Generali e Banca BSI Italia consentirà, una volta effettuata la migrazione informatica, la dismissione della piattaforma applicativa di quest'ultima.

Dall'operazione sono previsti anche importanti effetti sinergici sulle risorse umane.

Come sopra precisato, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno che l'operazione di incorporazione di Banca BSI Italia avvenga solo previo scorporo da parte della stessa del ramo di azienda organizzato per la gestione dell'attività di gestione di portafogli.

Tale decisione permetterà di accentrare nella società di gestione del gruppo in Italia l'attività di gestione di portafogli attualmente svolta da Banca BSI Italia. Considerati il ruolo di SGR di gruppo svolto da BG SGR, il cui core business è proprio quello di concentrare la capacità produttiva dell'asset management destinato alla clientela retail all'interno del gruppo bancario Banca Generali, e le possibilità di realizzare sia sinergie di costi che efficientamento dei processi, si è deliberata la cessione, ai sensi dell'articolo 58 del D. Lgs. 385/1993, del suddetto ramo di azienda (e conseguentemente dei rapporti contrattuali nello stesso ricompresi) a BG SGR. Si prevede che tale operazione possa essere realizzata attraverso un aumento del capitale sociale di BG SGR riservato a Banca BSI Italia, che lo eseguirà conferendo il ramo di azienda organizzato per la gestione dell'attività di gestione di portafogli, con i relativi contratti e personale addetto.

2. Aspetti giuridici dell'operazione complessiva

Lo strumento giuridico individuato al fine di realizzare complessivamente il delineato progetto consiste nella realizzazione, in sequenza, di due operazioni di carattere societario.

In particolare si prevede:

A) che BG SGR S.p.A. deliberi un aumento in natura del capitale sociale, ai sensi degli articoli 2440 e 2441 del codice civile, riservato a Banca BSI Italia, che lo eseguirà conferendo il ramo di azienda organizzato per l'esercizio dell'attività di gestione di portafogli. L'aumento quindi risulterà privo del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, comma quarto, del Codice Civile;

B) la fusione per incorporazione di Banca BSI Italia S.p.A. in Banca Generali, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile.

Ai fini della realizzazione dell'operazione sub A), ci si avvale di quanto previsto dall'articolo 2343-ter del codice civile, introdotto con il D. Lgs. 4 agosto 2008, n. 142 (in attuazione della direttiva 2006/68/CE, che modifica la direttiva 77/91/CEE relativamente alla costituzione delle società' per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del capitale sociale). Detta norma prevede che, nel caso di conferimento di beni in natura o crediti, non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti, corrisponda al valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità.

Chi conferisce beni o crediti ai sensi di detta norma deve presentare la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza delle condizioni ivi indicate. Tale documentazione deve essere allegata al relativo atto.

In ottemperanza a tale previsione la controllante Banca Generali, anche per conto di Banca BSI Italia, ha provveduto a conferire apposito incarico alla società di revisione KPMG S.p.A., individuata quale esperto, dotato della comprovata professionalità ed indipendente.

Successivamente all'esecuzione del conferimento del Ramo d'Azienda – essendo BG SGR inclusa nell'ambito della vigilanza consolidata di Banca Generali ai sensi dell'articolo 65 del D. Lgs. 385/1993 - verrà data notizia dell'avvenuto conferimento mediante pubblicazione di un avviso sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, secondo quanto previsto dall'art. 58, D.Lgs. n. 385/93, e dal Titolo III, Capitolo 5, Sezione II della circolare della Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999.

Per quanto riguarda l'operazione sub B) la fusione sarà effettuata ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501 e seguenti del Codice civile, mediante incorporazione di Banca BSI Italia in Banca Generali.

L'operazione sarà realizzata sulla base delle situazioni patrimoniali delle due società alla data del 30 giugno 2009 ai sensi dell'art. 2501 quater del Cod.Civ.

Ai sensi dell'art. 57 del Regolamento Emittenti Banca Generali dovrà trasmettere alla Consob un documento informativo, ai sensi dell'articolo 70, comma 4 del medesimo Regolamento.

Il progetto di fusione verrà depositato per l'iscrizione nel Registro delle Imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione, ad intervenuta autorizzazione da parte della Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 57 del D. Lgs. 385/93 e della Sezione II Cap. IV Titolo III della circolare della Banca d'Italia di data 21.4.99. N. 229.

Qualora nelle more del processo autorizzativo di cui sopra dovesse decorra il termine di 120 giorni di cui all'art. 2501 quater del cod. civ., la situazione patrimoniale delle due società partecipanti all'operazione di fusione verrà aggiornata alla data del 30 settembre 2009.

Ottenuta la autorizzazione dalla Banca d'Italia, a norma dell'art. 2501 ter del cod. civ., il progetto di fusione sarà iscritto presso gli Uffici del Registro delle Imprese dove hanno sede le società partecipanti all'operazione almeno 30 giorni prima della data prevista per le rispettive Assemblee Straordinarie. Inoltre sarà depositato presso le sedi sociali di ciascuna società partecipante alla fusione.

Tenuto conto che il capitale sociale della società incorporanda è interamente posseduto dal socio unico incorporante, Banca Generali, si rendono applicabili le semplificazioni previste dall'art. 2505 del codice civile (Incorporazione di società interamente possedute) e pertanto non deve procedersi alla determinazione del rapporto di cambio delle azioni nè, conseguentemente, si deve richiedere la nomina di uno o più esperti a norma dell'art. 2501 sexies del cod.civ..

L'operazione sarà oggetto, congiuntamente, da parte di Banca Generali S.p.A., BG SGR e Banca BSI Italia S.p.A. di richiesta di autorizzazione ed informazione preventiva alla Banca d'Italia.

L'operazione verrà eseguita solo successivamente all'ottenimento delle prescritte autorizzazioni.

* * *

Parte A

Conferimento da parte di Banca BSI Italia del ramo di azienda relativo all'attività di gestione di portafogli a BG SGR a fronte di un aumento di capitale riservato da parte di quest'ultima

1A. Definizione del ramo di azienda oggetto di cessione

Per dar luogo al conferimento del Ramo d'Azienda, Banca BSI Italia ha individuato il complesso di beni organizzato per l'esercizio dell'attività di Gestione di Portafoglio, e quindi, le attività, passività e rapporti contrattuali costituenti nel loro insieme il ramo d'azienda ai sensi dell'art. 2112, comma 5, cod. civ., che nella sua consistenza e rappresentazione contabile è riflesso nella situazione patrimoniale pro-forma di riferimento del ramo alla data del 31 dicembre 2008, che si allega sub "A" alla presente relazione.

A tale fine si evidenzia, come al fine di individuare correttamente il complesso del ramo da conferire, è stata redatta una situazione patrimoniale al 31.12.2008 pro-forma che includesse già gli effetti patrimoniali della fusione per incorporazione della controllata Banca del Gottardo Italia, operazione avvenuta con efficacia 01.01.2009. Pertanto il ramo oggetto di conferimento è costituito pro-forma anche della componente delle gestioni di portafoglio della incorporata Banca del Gottardo Italia.

L'attività oggetto di conferimento si sostanzia nella prestazione del servizio di gestione di portafogli, che prevede che il mandante conferisca alla società l'incarico di gestire il patrimonio affidato dal mandante medesimo, attraverso l'investimento in quote e/o azioni di fondi comuni/sicav ed in titoli azionari/obbligazionari, in mercati sia italiani che esteri espressi in divisa, nonché di compravendita di divisa a pronti e a termine

In particolare sono ricompresi nel Ramo d'Azienda pro-forma:

- (a) i mandati di gestione di portafoglio in essere con clienti al 31.12.2008
- (b) il personale dedicato, alla data di efficacia del conferimento, alla gestione dei mandati di cui sopra e che, attualmente, è pari a 11 risorse;
- (c) il contratto di outsourcing con Banca Generali per l'attività di back-office relativamente ai titoli inseriti nelle gestioni di portafoglio;
- (d) gli asset inseriti nelle gestioni di portafoglio alla data di efficacia del conferimento al netto della liquidità, che, al 31 dicembre 2008, sono pari ad euro 1,2 miliardi;
- (e) i rapporti di conto corrente utilizzati per la gestione della liquidità presente nelle singole posizioni di gestione di portafogli, in essere alla data di efficacia del conferimento che, al 31 dicembre 2008, ammontano a 44,3 milioni di euro;
- (f) la quota parte di avviamento e di attività immateriali afferenti il ramo di azienda e derivante dall'acquisizione della incorporata Banca del Gottardo Italia, calcolata in proporzione agli asset under management conferiti, rispetto al totale degli stessi per un importo pari a 8,8 milioni di euro

2A. Relazioni di affari ed altri collegamenti tra Banca BSI S.p.A., BG SGR e con la partecipante al capitale della stessa Banca Generali S.p.A.

Le società coinvolte nell'operazione di conferimento sono entrambe soggette al controllo diretto e totalitario di Banca Generali S.p.A.

A completamento dell'operazione di conferimento Banca BSI Italia diverrà azionista di BG SGR, ma, pur cambiando l'assetto proprietario diretto della conferitaria BG SGR, la posizione di controllo da parte di Banca Generali S.p.A. su tutte le società partecipanti all'operazione non risulterà modificata nella sostanza. Successivamente, a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione di Banca BSI Italia in Banca Generali e di cui alla Parte B della presente Relazione, BG SGR tornerà ad essere partecipata integralmente e direttamente da Banca Generali.

Con riferimento alle relazioni di affari ed agli altri collegamenti tra i soggetti interessati si evidenzia quanto segue:

Rapporti tra Banca BSI Italia e Banca Generali:

- rapporti intercreditizi di conto corrente e deposito con Banca Generali
- rapporti intercreditizi di impiego a breve termine della raccolta mediante operazioni di pronti contro termine con la controllante Banca Generali;
- rapporti di custodia ed amministrazione titoli e di intermediazione mobiliare con Banca Generali;
- accordo di collocamento del servizio di gestione patrimoniale di Banca BSI Italia da parte di Banca Generali,
- accordo per la distribuzione dei prodotti bancari di Banca Generali da parte di BSI Italia,
- contratti di outsourcing di servizi aziendali con Banca Generali;
- distacchi attivi e passivi di personale con la controllante Banca Generali

Rapporti tra Banca BSI Italia e BG SGR:

- accordo di collocamento dei fondi e delle GPF di BG SGR da parte di Banca BSI Italia,
- contratto di consulenza in materia di investimenti con la consociata BG Sgr per l'attività di consulenza da questa prestata in relazione alla politica di gestione delle gestioni di portafogli.

Rapporti tra BG SGR e Banca Generali:

- rapporti intercreditizi di conto corrente con Banca Generali;
- convenzioni di collocamento di OICR e GPF con Banca Generali;
- contratti di outsourcing di servizi con Banca Generali;
- contratto di consulenza in materia di investimenti con la controllante Banca Generali

3A. Riferimenti in ordine ai rapporti finanziari e operativi in essere tra BG SGR e gli altri soggetti appartenenti al gruppo Generali, gli enti finanziari del gruppo Generali e le altre società del gruppo

Per quanto riguarda i rapporti che sono in essere tra BG SGR e le altre società del gruppo si evidenzia quanto segue:

- con Simgenia SIM ha in essere un accordo per il collocamento di fondi e delle gestioni patrimoniali da essa promosse;
- con BG Fiduciaria ha in essere un contratto di consulenza in materia di investimenti per l'attività di consulenza da questa prestata in relazione alla politica di gestione delle gestioni di portafogli;
- con BG Fiduciaria ha in essere un contratto per la gestione delle aree attrezzate;
- con BG Selection Sicav ha in essere un contratto di advisory per l'attività di consulenza da questa prestata in relazione alla politica di gestione delle gestioni di portafogli.

Per quanto riguarda i rapporti che sono in essere tra BG SGR e le altre società del gruppo Generali si evidenzia quanto segue:

- con GII ha in essere rapporti di service relativi all'attività di Amministrazione Fondi e Risk Management;
- con Fondi Alleanza SGR ha in essere una delega per la gestione di alcuni fondi da essa promossi;
- con GBS ha in essere rapporti di fornitura di servizi informatici e amministrativi;
- con Generali Properties ha in essere un contratto di locazione dell'immobile in via Ugo Bassi 6;
- con Assicurazione Generali ha in essere rapporti di service relativi all'attività di formazione ed alla tutela nel trattamento dei dati personali.

4A. Determinazione dell'importo di aumento del capitale e del prezzo di emissione

Ai fini della determinazione del prezzo di emissione si è reso necessario procedere alla valutazione del Ramo d'Azienda da conferirsi da Banca BSI Italia S.p.A. e alla valutazione della società conferitaria BG SGR S.p.A.

A tal fine sono stati adottati criteri di valutazione comunemente utilizzati anche nella prassi internazionale, per operazioni analoghe e per imprese operanti in questo settore.

Ai fini della valutazione è stata esaminata tutta la documentazione pubblicamente disponibile necessaria allo svolgimento dello stesso; in particolare sono stati esaminati:

- i bilanci al 31 dicembre 2006, 2007 e 2008 di BG SGR e di Banca BSI Italia;
- la Situazione Patrimoniale di Riferimento della Situazione economica "pro-forma" del Ramo relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, redatta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS;
- le proiezioni economico-finanziarie per il periodo 2009-2011 relative a BG SGR e al Ramo,
- l'evoluzione attesa delle masse afferenti i mandati di gestione del Ramo e di BG SGR;

- le informazioni pubblicamente disponibili (quali dati di bilancio, prezzi di Borsa, numero di azioni in circolazione, previsioni economico-patrimoniali elaborate dai principali analisti finanziari) necessarie all'applicazione di metodologie di mercato, quali la Comparable Pricing Analysis ed alla definizione di multipli di Borsa utilizzabili nella fattispecie.

Quale metodo principale è stato utilizzato il metodo *Dividend Discount Model* ("DDM") – nella variante "*Excess Capital*" – il quale stima il valore di un'azienda o di un ramo d'azienda sulla base dei flussi di cassa futuri attribuibili agli azionisti. Tale metodo risulta ampiamente utilizzato dalla più consolidata prassi valutativa e supportato dalla migliore dottrina in materia di valutazione di azienda, con particolare riferimento a realtà operanti nel settore finanziario. Quale metodo di controllo è stato utilizzato il metodo dei *Multipli di mercato*, nella versione *Multipli di Borsa*. I criteri di valutazione utilizzati sono descritti di seguito:

1. *Dividend Discount Model – Excess Capital*

Il metodo del *Dividend Discount Model* determina il valore di un'azienda o di un ramo d'azienda in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie il metodo utilizzato è il DDM nella variante *Excess Capital*, in base al quale il valore economico di una società o di un ramo d'azienda è pari alla sommatoria dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di pianificazione esplicita e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione minimo, coerente con le istruzioni dettate in materia dall'Autorità di Vigilanza e compatibile con la natura e l'evoluzione attesa delle attività;
- valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita, coerente con un pay-out ratio (rapporto dividendo/utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile. Tale valore è indicato nel seguito anche come Terminal Value.

Tale metodo, nella sua formulazione, risulta particolarmente appropriato per la determinazione del valore economico di una realtà che opera nel settore finanziario in quanto:

- (i) enfatizza la capacità dell'oggetto della valutazione di generare flussi di cassa per l'azionista;
- (ii) considera in modo ottimale i livelli di patrimonializzazione "assorbiti" dall'operatività connessa all'attività caratteristica, operando una distinzione tra la dotazione patrimoniale dell'oggetto di valutazione ed il patrimonio effettivamente richiesto dall'attività, in coerenza con il profilo di rischio sottostante.

La formula su cui si basa la metodologia DDM è la seguente:

$$W = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1 + k_e)^i} + \frac{TV}{(1 + k_e)^n}$$

dove:

W = valore del capitale economico della Società;

- ke = costo del capitale proprio;
- Di = flusso di cassa potenzialmente distribuibile nel periodo i-esimo di pianificazione esplicita;
- n = periodo esplicito di pianificazione (espresso in numero di anni);
- TV = valore residuo o Terminal Value assunto come valore attuale della rendita perpetua del dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita;

Il costo del capitale proprio è stato calcolato sulla base del Capital Asset Pricing Model, considerando l'attuale struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento; in particolare il ke risulta dalla somma del tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio e di un premio per il rischio specifico che rifletta la rischiosità del contesto del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività del Ramo.

La formula utilizzata per il calcolo del costo del capitale proprio è la seguente:

$$k_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

dove:

- Rf = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento lordo del Benchmark Italia decennale al 29 aprile 2009 (pari a circa il 4,3%);
- β = coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso. In particolare, il coefficiente beta è stato desunto da un campione di società comparabili quotate prendendo a riferimento il valore medio pari a circa 1,38 (società operanti nel settore asset management) (Fonte: Bloomberg);
- Rm - Rf = premio, ovvero rendimento differenziale, richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio pari nella fattispecie a circa il 5%.

Sulla base di quanto sopra esposto, il costo del capitale proprio di BG SGR e del Ramo è stato stimato pari a circa 11,15%.

Il valore residuo da riconoscere alla Società e al Ramo (Terminal Value) oggetto di valutazione presenta delle caratteristiche peculiari, in quanto si deve necessariamente tenere conto dei seguenti aspetti: (i) il tasso di crescita di lungo termine da applicare al risultato di periodo, (ii) il livello minimo di patrimonializzazione, anch'esso affetto da una dinamica di crescita.

Ai fini della determinazione del valore residuo (Terminal Value), pertanto, risulta prioritaria la definizione del dividendo sostenibile atteso, nel caso di specie determinato applicando la seguente formula:

$$g = ROE * (1 - payout\ ratio)$$

dove:

- g = tasso di crescita atteso di lungo periodo dopo il periodo di pianificazione esplicita (2,0%). Tale tasso è da mettersi in relazione al tasso di crescita nominale dell'economia sul lungo periodo. Si assume, infatti, prudenzialmente, che nel lungo periodo ogni settore ed ogni società nel settore, converga ad un tasso di crescita pari a quello dell'economia nel suo complesso;
- ROE = Redditività sostenibile nel lungo termine;
- Payout ratio = tasso di distribuzione degli utili, ovvero Dividendi/Utili netti;
- (1-payout) = Percentuale di utili reinvestita per finanziare la crescita dell'attività di gestione (detto anche plowback ratio).

Sulla base di tale formula, per livelli di ROE e di tassi di lungo termine maggiori di zero, il dividendo sostenibile sarà necessariamente una frazione del risultato di periodo in quanto una parte dello stesso dovrà finanziare, attraverso un incremento del Patrimonio Netto, la crescita futura.

Il risultato netto sostenibile, assunto quale base per il calcolo del dividendo sostenibile di lungo periodo, è stato determinato sulla base del reddito netto dell'ultimo annuo del periodo esplicito, incrementato del tasso di crescita sostenibile di lungo periodo.

Di conseguenza il *Terminal Value* è pari a:

$$TV = \frac{D_{n+1}}{k_e - g}$$

dove:

- D_{n+1} = dividendo sostenibile atteso dopo il periodo di pianificazione esplicita;
- k_e = costo del capitale proprio, come precedentemente calcolato;
- g = tasso di crescita atteso dopo il periodo di pianificazione esplicita.

Sulla base dell'applicazione della metodologia del DDM nella variante Excess Capital, il valore di BG SGR è ricompreso in un range tra 50,2 milioni e 55,5 milioni di euro, mentre il ramo oggetto del conferimento di Banca BSI Italia è ricompreso in un range tra 11,7 milioni e 14,1 milioni.

2. Multipli di Borsa

Il metodo dei Multipli di Borsa consiste nell'identificare il valore della società o ramo oggetto di valutazione a partire dalla valorizzazione implicita che il mercato azionario mostra per realtà ritenute comparabili con l'oggetto di indagine.

Con riferimento a tale metodo, è stato considerato il valore mediano relativamente a un campione di tredici società quotate, attive nel settore dell'*asset management*.

L'applicazione del suddetto metodo è stata condotta a partire dalle quotazioni medie di borsa degli ultimi 3 mesi, nonché dai dati patrimoniali e dai risultati economici delle società appartenenti ai campioni considerati. I dati sono stati reperiti dai bilanci ufficiali e dagli statuti delle società nonché dalla fonte dati *Bloomberg* (fonte: IBES per i dati attesi).

I multipli delle società comparabili considerati sono:

- Avviamento ("Goodwill o "GW") / Masse in gestione ("Assets under Management" o "AuM");
- Price/Earnings ("P/E") 2010.

Nella fattispecie:

- il multiplo GW/AuM è stato applicato alle masse in gestione al 31 dicembre 2008 delle rispettive realtà oggetto di valutazione (le Società del campione analizzato presentano un valore mediano GW/AuM pari allo 0,88%).
- il multiplo P/E 2010 è stato applicato all'utile 2010 previsto e rettificato per il rendimento (al netto dell'effetto fiscale) derivante dal Deficit/Excess capital identificato (al tasso Euribor). Al valore così ottenuto è stato sommato il Deficit/Excess Capital sopra descritto (le società del campione analizzato presentano un valore mediano P/E 2010 pari a 10,78% e un NAV/AuM pari a 0,10%).

Sulla base dell'applicazione della metodologia del metodo dei multipli di mercato, il valore di BG SGR è ricompreso in un range tra 48,5 milioni e 54,0 milioni di euro, mentre il ramo oggetto del conferimento da parte di Banca BSI Italia è ricompreso in un range tra 11,0 milioni e 13,3 milioni.

In sintesi i risultati delle valutazioni sono riportati nelle tabelle seguenti:

BG sgr	Valore massimo € mln	Valore minimo € mln	Valore centrale € mln
Metodo principale			
Dividend Discount Model – Excess Capital (DDM – Excess Capital)	55,5	50,2	52,6
Metodi di controllo			
Metodi di mercato: Multipli di Borsa	54,0	48,5	

Ramo Banca Bsi	Valore massimo € mln	Valore minimo € mln	Valore centrale € mln
Metodo principale			
Dividend Discount Model – Excess Capital (DDM – Excess Capital)	14,1	11,7	12,8
Metodi di controllo			
Metodi di mercato: Multipli di Borsa	13,3	11,0	

Sulla base dei valori risultanti dall'applicazione dei singoli metodi di valutazione - come riassunti nel documento preliminare "Indicazioni di valore relative al Ramo di Azienda Gestioni di Portafoglio di Banca BSI Italia e a BG SGR S.p.A.", rilasciato in data 6 maggio 2009 dalla società KPMG e che si acquisisce agli atti, il valore economico puntuale del ramo di azienda organizzato da Banca BSI Italia per l'attività di gestione di portafogli e quello di BG SGR è stato individuato nel valore centrale del range determinato dal metodo principale (DDM Excess Capital) che, come riportato nelle tabelle di cui sopra, assegna al Ramo d'Azienda un valore centrale di 12,8 milioni di euro e alla SGR un valore centrale di 52,6 milioni di euro.

Riassumendo sulla base delle valutazioni sopra descritte, i valori delle singole entità oggetto di conferimento sono per:

- il Ramo d'Azienda organizzato da Banca BSI Italia S.p.A. per lo svolgimento dell'attività di Gestione di Portafogli ed oggetto di conferimento, un valore complessivo di 12.800.000,00 euro ;
- la società conferitaria BG SGR S.p.A. un valore complessivo di 52.600.000,00 euro.

Sulla base di tali valutazioni è stato determinato il numero di azioni che la società conferitaria BG SGR S.p.A. dovrà emettere al servizio del conferimento:

Numero di azioni della società conferitaria BG SGR S.p.A. a fronte del conferimento del ramo d'azienda di Banca BSI Italia S.p.A.	315.133
---	---------

Per realizzare detto conferimento BG SGR dovrà quindi deliberare un aumento del capitale sociale per un importo massimo complessivo di Euro 1.575.665, comprensivo di un arrotondamento negativo di 0,40 euro, necessario a evitare decimali nell'importo del capitale sociale, da effettuarsi mediante l'emissione di un numero massimo di 315.133 azioni ordinarie, da emettersi con godimento regolare, tutte riservate alla società conferente Banca BSI Italia S.p.A.

Per effetto di tale operazione il capitale sociale della conferitaria BG SGR S.p.A. passerebbe da Euro 6.475.000,00 ad Euro 8.050.665,00.

Dal momento che tale operazione di conferimento rientra tra quelle under common control l'iscrizione del conferimento avverrà al valore contabile dello sbilancio delle poste attive e passive afferenti il ramo conferito al 31/12/2008, pari a 9,5 milioni di euro, anche in quanto si ritiene che tale metodo di contabilizzazione sia il più idoneo a rappresentare, anche contabilmente, l'operazione di ristrutturazione del comparto delle gestioni di portafoglio nel Gruppo Banca Generali.

Pertanto alla luce di quanto sopra indicato, il prezzo complessivo di emissione delle azioni della società conferitaria BG SGR S.p.A. verrà determinato come sbilancio degli attivi sui passivi afferenti il ramo conferito pari ad un valore massimo di 9.500.000 di euro. Considerato che, sulla base delle valutazioni sopra espresse, BG SGR dovrà emettere n. 315.133 azioni, viene a determinarsi in euro 30,146, il prezzo unitario di emissione delle 315.133 azioni riservate a Banca BSI Italia S.p.A., corrispondente ad un valore nominale per azione di Euro 5,00 e ad un sovrapprezzo unitario di 25,146 Euro.

5A. Tempi di attuazione dell'operazione

L'operazione verrà perfezionata una volta assunte da parte degli organi sociali delle società coinvolte le necessarie delibere ed ottenute le prescritte autorizzazioni e si prevede possa avere decorrenza dalle ore 00.00.01 del primo gennaio 2010, quale prima operazione della giornata.

Successivamente verrà data attuazione alla parte del progetto relativa alla fusione per incorporazione di Banca BSI Italia in Banca Generali.

6A. Effetti sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria

L'acquisizione da parte di BG SGR del Ramo d'Azienda da Banca BSI Italia presenta evidenti impatti nei confronti sia della Società cedente, che di quella acquirente.

Sotto il profilo economico reddituale il ramo d'azienda presenta un contributo all'utile lordo di Banca BSI previsto in crescita da 4 milioni di Euro del 2009 a 5,5 milioni di Euro del 2011. Tale contributo è previsto che si trasferisca interamente a BG SGR, dal momento che, stante l'appartenenza allo stesso gruppo, non è preventivabile alcuna variazione negativa in termini di masse gestite.

Tale apporto tuttavia va decurtato dalla retrocessione che normalmente viene applicata tra gestore (in questo caso BG SGR) e distributore (in questo caso Banca BSI Italia), convenzionalmente stabilita nel 65% e pari nel nostro caso a 3,7 milioni di Euro di commissioni passive previste per il 2010 e a 4,1 milioni di euro previste per il 2011. Per tale motivo, dedotta tale retrocessione, il contributo netto effettivo all'utile lordo di BG SGR è previsto in 1 milione di Euro per il 2010 e in 1,4 milioni di Euro per il 2011.

Variazione del Conto Economico di Banca BSI Italia a seguito della cessione del ramo

	2010		2011	
	BSI	BSI Post Operazione	BSI	BSI Post Operazione
Margine d'interesse	14,5	13,6	16,2	15,2
Margine da servizi	24,5	22,5	24,2	22,0
Margine d'intermediazione	39,0	36,1	40,4	37,2
Costi di struttura	-37,6	-35,8	-39,7	-37,9
Risultato Operativo	1,4	0,3	0,7	-0,7
accantonamenti	-8,8	-8,8	-9,3	-9,3
Utile / perdita ante imposta	-7,4	-8,4	-8,6	-10,0
Utile/ perdita d'esercizio	-6,4	-7,3	-7,4	-8,6

Un effetto netto rispetto ai conti consolidati sarà invece rappresentato dalle razionalizzazioni rese possibili dall'integrazione soprattutto in ambito gestionale. Infatti, sotto il profilo dei costi amministrativi, mentre in una prima fase, non sono ipotizzati saving significativi, a regime si

ipotizza la riduzione di 6 FTE con un risparmio che supererà i 500.000 Euro nel 2011 a motivo del livello medio di remunerazione del personale interessato relativamente elevato.

7A. Effetti sui Requisiti di Vigilanza

Si riporta di seguito la ricostruzione della composizione del patrimonio di vigilanza individuale di Banca BSI Italia ante conferimento del Ramo d'Azienda stimato sulla situazione pro-forma al 31.12.2008, calcolata tenendo conto che la fusione per incorporazione di Banca del Gottardo fosse avvenuta con efficacia 31.12.2008, e ad avvenuto perfezionamento dell'operazione di conferimento del suddetto ramo

Patrimonio di vigilanza individuale (in migliaia di euro)	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
	Banca Bsi	Banca Bsi pro-forma post-fusione	Banca Bsi post conferimento
Patrimonio base			
Capitale sociale	80.235	80.235	80.235
Sovrapprezzi	0	0	0
Riserve + utile a nuovo	10.821	10.417	10.417
utile esercizio	(18.782)	(18.782)	(18.782)
dividendi da distribuire	0	0	0
azioni proprie	0	0	0
avviamento	0	(31.352)	(26.419)
riserva negativa titolo afs	(528)	(528)	(528)
Immobilizzazioni immateriali	(1.077)	(9.658)	(5.801)
Totale	70.669	30.332	39.122
Patrimonio supplementare :			
prestito subordinato	35.334	15.166	19.561
riserva rivalutazione	0	0	0
quota imputabile riserva positiva titoli afs	0	0	0
altri elementi	(75)	(75)	(75)
Totale	35.259	15.091	19.486
Patrimonio di terzo livello :			
passività subordinate non computabili in tier2	481	481	481
Totale	481	481	481
Totale patrimonio di vigilanza al 31/12	106.409	45.904	59.089

Dalla suddetta tabella si evince che l'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda, rispetto alla situazione pro-forma, determina in capo alla conferente Banca BSI Italia un miglioramento del patrimonio di vigilanza, per effetto della riduzione delle immobilizzazioni immateriali e di goodwill afferenti l'attività del ramo stesso conferite a BG SGR.

Si riporta di seguito la ricostruzione della composizione del coefficiente di solvibilità individuale di Banca BSI Italia ante conferimento del Ramo d'Azienda stimato sulla situazione pro-forma al 31.12.2008 post-fusione di banca del Gottardo, e ad avvenuto perfezionamento dell'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda

Patrimonio e coefficienti di solvibilità (in migliaia di euro)	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
	Banca Bsi	Banca Bsi pro-forma post-fusione	Banca Bsi post conferimento
Patrimonio di vigilanza	106.409	45.904	59.089
Rischi di credito e di mercato	22.538	31.185	31.185
Stima rischio operativo	3.231	3.231	3.231
totale requisiti patrimoniali al netto riduzione del 25%	19.327	25.812	25.812
eccedenza patrimoniale	87.082	20.092	33.277
Attività ponderate rischi di credito/mercato	241.584	322.647	322.647
Patrimonio di Vigilanza TIER1 /Attività Ponderate	29,3%	9,4%	12,1%
Patrimonio di Vigilanza /Attività Ponderate	44,0%	14,2%	18,3%

Dalla suddetta tabella si evince che l'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda, rispetto alla situazione pro-forma, determina in capo alla conferente Banca BSI Italia un miglioramento del total capital ratio, che passerebbe dal 14,2% al 18,3%, offrendo comunque ampi margini per lo sviluppo dell'attività della banca.

8A. Impatti organizzativi ed informatici

L'operazione in parola, che comporterà, al 1° gennaio 2010, per BG SGR S.p.A. l'acquisizione da Banca BSI Italia del ramo d'azienda organizzato per lo svolgimento dell'attività di gestione di portafogli, avrà come attività propedeutiche importanti variazioni nell'ambito dei sistemi informativi e diverse variazioni in ambito organizzativo e di processo.

La SGR attualmente, sia per quanto concerne l'esercizio della gestione collettiva del risparmio sia per la gestione di portafogli, si avvale della piattaforma informatica e dei servizi di back office forniti in outsourcing da IntesaSanpaolo S.p.A. (di seguito anche "ISP").

Diverse valutazioni di carattere strategico e tecnico hanno condotto la società alla decisione di procedere a migrare le basi dati dalla piattaforma ISP a quella dell'outsourcer informatico CSE S.c.a r.l., già utilizzato sia da Banca Generali che da Banca BSI (e a suo tempo anche da Banca del Gottardo Italia S.p.A.)

Di seguito le motivazioni principali:

- il livello di servizio fornito al cliente detentore di un mandato di gestione di portafogli di Banca BSI Italia tramite la piattaforma CSE è ritenuto soddisfacente, in particolare su prodotti di fondamentale importanza per la clientela private, come le gestioni individuali;

- l'outsourcer ha assicurato il rispetto delle tempistiche progettuali pur essendo i piani di lavoro in parziale sovrapposizione con quelli per la fusione tra Banca Generali e Banca BSI;
- in termini di personalizzazione ed implementazione di ogni tipologia, CSE appare più flessibile di ISP, fornitore i cui Servizi Informatici di Gruppo appaiono ancora notevolmente impegnati nelle code di attività conseguenti alle integrazioni societarie dell'omonimo Gruppo Bancario.

Il passaggio alla nuova piattaforma informatica comporterà:

- a) la migrazione dell'attuale portafoglio gestioni della SGR dai sistemi ISP a quelli CSE (con data a finire 31 ottobre 2009);
- b) la migrazione delle gestioni individuali dal sistema CSE di Banca BSI al nuovo sistema CSE della SGR (con data a finire 1° gennaio 2010);
- c) la permanenza pro tempore della gestione collettiva del risparmio (fondi) della SGR sulla piattaforma ISP;
- d) la conseguente re-internalizzazione in BG SGR delle attività di back office ed amministrative oggi svolte da ISP per i prodotti lavorati sulle proprie piattaforme IT.

Da ciò derivano due date cardine e due fasi principali di progetto, che possono essere così sinteticamente descritte:

A) obiettivi da conseguire entro il 31 ottobre 2009:

- la predisposizione della nuova struttura applicativa CSE per BG SGR con relativa parametrizzazione e azzeramento dei gap applicativi riscontrati nella fase di analisi congiunta con ISP (per le gestioni di portafogli e finalizzata alla loro migrazione),
- la mappatura delle attività svolte in outsourcing da ISP, e la conseguente riconfigurazione dei processi interni in SGR per l'esecuzione di tali attività (anche attraverso il ricorso ad attività di outsourcing presso la capogruppo),
- la ricostituzione di un back office clienti in ambito SGR, con relativo dimensionamento e selezione del personale necessario,
- il ridisegno di processi organizzativi, in particolare nell'area operations e amministrazione, per conseguire opportuni efficientamenti,
- l'affidamento di alcune nuove attività amministrative in outsourcing a strutture di Banca Generali, con relativo dimensionamento e formazione del personale necessario,
- l'addestramento del personale SGR all'utilizzo delle applicazioni CSE (sia front che back),
- l'accorpamento delle segnalazioni e dei registri obbligatori della SGR (attualmente gestiti in maniera univoca da ISP), a causa della presenza di due sistemi informativi diversi con prodotti diversi (gestione di portafogli e fondi),

B) obiettivi da conseguire entro il 1 gennaio 2010:

- la migrazione delle gestioni individuali di Banca BSI dai sistemi CSE-BSI ai sistemi CSE-BG SGR,

Le ulteriori, possibili e significative sinergie ed efficienze di processo e di costo tra le strutture organizzative di BG SGR e di Banca Generali, in funzione sia della re-internalizzazione di alcune attività allo stato in outsourcing su ISP sia dello spin-off delle gestioni di portafogli da Banca BSI, verranno compiutamente realizzate al perfezionarsi della prevista integrazione dell'asset management.

* * *

Parte B

Fusione per incorporazione in Banca Generali S.p.A.

1B. Illustrazione della fusione e motivazioni della stessa con particolare riguardo agli obiettivi gestionali delle società partecipanti all'operazione ed ai programmi formulati per il loro conseguimento

1. Società partecipanti alla fusione

Banca BSI Italia – Società per Azioni, con sede a Milano in Piazza S. Alessandro n. 4, iscritta al n. 01129040281 del Registro Imprese di Milano (di seguito anche “BSI Italia”).

Banca BSI Italia, iscritta al n. 5513 dell'Albo delle Aziende di Credito, è partecipata al 100% da Banca Generali S.p.A. - capogruppo dell'omonimo Gruppo Bancario iscritto all'albo dei gruppi bancari.

BSI Italia svolge tutte le attività bancarie tipiche ed è anche autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento.

BSI Italia alla data del 31 dicembre 2008 detiene lo 0,50% del capitale sociale di CSE e lo 0,05% di GBS.

Inoltre alla data di efficacia della fusione la medesima deterrà, per effetto dell'operazione di cui sub A) numero 315.133 azioni ordinarie del valore nominale di euro 5,00 cadauna del capitale sociale di BG SGR S.p.A.

Infine Banca BSI Italia, al 31.12.2008, detiene in portafoglio N. 78.000 azioni della controllante Banca Generali, di cui 60.000 finalizzate al piano di stock-option del presidente della società e numero 2.143 azioni della controllante indiretta Assicurazioni Generali S.p.A., finalizzate all'attività di cassa incaricata nel riacquisto delle frazioni di azioni Assicurazioni Generali non negoziabili e rivenienti da aumenti di capitale effettuate a titolo gratuito.

Il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2008 è pari a 71.745.621 Euro; il capitale sociale è di Euro 80.235.162,00 interamente versato, suddiviso in numero 15.549.450 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 5,16. Le riserve e le perdite portate a nuovo sono pari a 10.292.951 Euro, la perdita dell'esercizio è pari a Euro 18.782.492.

Il patrimonio di vigilanza sulla base della situazione patrimoniale al 31.12.2008 è pari a 106.409 migliaia di euro; il coefficiente di solvibilità è pari al 44,05% con un requisito patrimoniale minimo pari a 19.327 migliaia di euro ed un eccedenza di 87.172 migliaia di euro euro.

Banca Generali – Società per Azioni, con sede a Trieste in Via Macchiavelli n. 4, iscritta al n. 00833240328 del Registro Imprese di Trieste (di seguito anche “Banca Generali”).

Banca Generali, iscritta al n. 5358 dell'Albo delle Aziende di Credito e capogruppo dell'omonimo Gruppo Bancario iscritto all'albo dei gruppi bancari è controllata da Assicurazioni Generali S.p.A.

Banca Generali svolge tutte le attività bancarie tipiche ed è anche autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento.

Banca Generali alla data del 31 dicembre 2008 detiene il 100% del capitale sociale delle seguenti partecipazioni:

Denominazione	Sede	% quota di partecipazione
- Simgenia S.p.A.	Trieste	100,00%
- BG Fiduciaria SIM S.p.A.	Trieste	100,00%
- BG SGR S.p.A.	Trieste	100,00%
- Banca BSI Italia S.p.A.	Milano	100,00%
- BG Investment Luxembourg S.A.	Luxembourg	100,00%
- S. Alessandro Fiduciaria S.p.A.	Milano	100,00%

Infine Banca Generali al 31.12.2008 deteneva in portafoglio N. 697.146 azioni proprie, finalizzate a dare attuazione ai piani di stock-granting in essere e 44.188 azioni della controllante Assicurazioni Generali finalizzate a dare esecuzione ad un piano di stock-option a favore dell'Amministratore Delegato.

Il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2008 è pari a 184.116.219 Euro; il capitale sociale è di Euro 111.313.176,00 interamente versato, suddiviso in numero 111.313.176 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 1,00. Le riserve e gli utili portati a nuovo sono pari a 60.775.263 Euro, l'utile dell'esercizio è pari a Euro 12.027.780.

Il patrimonio di vigilanza sulla base della situazione patrimoniale al 31.12.2008 è pari a 171.179 migliaia di euro; il coefficiente di solvibilità è pari al 17,28% con un requisito patrimoniale minimo pari a 79.244 migliaia di euro ed un eccedenza di 91.935 migliaia di euro.

2. Motivazioni della fusione

Per quanto riguarda le motivazioni della fusione si rinvia a quanto analiticamente descritto al paragrafo 1 della Parte Generale.

2B. Trattamento contabile della fusione

A seguito dell'operazione di fusione per incorporazione, la società incorporante (Banca Generali) prenderà in carico attività e passività della società incorporata (Banca BSI Italia) alla data di effetto civilistica della fusione stessa, prevista al momento per il 1° gennaio 2010, salvo diversa determinazione nell'atto di fusione.

In considerazione del fatto che la suddetta operazione riguarda l'incorporazione per fusione da parte della controllante Banca Generali della controllata integralmente Banca BSI Italia, essa non rientra nell'ambito della disciplina dell'IFRS 3.

Banca Generali, in qualità di incorporante, dovrà contabilizzare le differenze di fusione che derivano dalle differenze fra il valore della partecipazione nella società incorporata iscritte nella propria situazione patrimoniale e il netto patrimoniale di questa ultima.

Come sotto riportato tali differenze sono definite "differenza negativa di fusione" oppure "disavanzo di fusione" allorquando il costo iscritto in bilancio della partecipazione è superiore al patrimonio netto della partecipata come nel caso di specie.

Rilevazione disavanzo di fusione			
	Patrimonio netto incorporata pro-forma al 31/12/2008, al netto della rettificazione azioni della controllante e IFRS2	Valore della partecipazione nel bilancio dell'incorporante	Disavanzo di fusione
Banca Bsi Italia	71.114.753	102.155.168	31.040.415

Il patrimonio netto di Banca BSI Italia preso in considerazione per la determinazione del disavanzo di fusione è riferito ad una situazione pro-forma al 31.12.2008 della stessa Banca BSI Italia, calcolata considerando come se la fusione per incorporazione di Banca del Gottardo fosse avvenuta con data efficacia 31.12.2008, ossia in altri termini considerando nel patrimonio netto anche il disavanzo riveniente dalla fusione per incorporazione di Banca del Gottardo in Banca BSI Italia. Il patrimonio netto di Banca BSI Italia è stato ulteriormente rettificato per tenere conto delle azioni della controllante Banca Generali detenute dalla stessa e dell'elisione della passività afferente al piano di stock-option del Presidente del Consiglio di Amministrazione, al cui servizio le stesse erano state acquistate

Pertanto, a seguito della fusione per incorporazione emergerà un disavanzo, pari ad euro 31.040.415, determinato come differenza tra il valore della partecipazione di Banca BSI Italia iscritta nel bilancio dell'incorporante pari ad euro 102.155.168 , ed il patrimonio netto di Banca BSI Italia pro-forma, che verrà portato a diretta riduzione del patrimonio netto dell'incorporante in quanto operazione effettuata tra soggetti under common control e quindi fuori dall'ambito di applicazione dell' IFRS 3.

Dal momento che la data prevista di efficacia dell'operazione di incorporazione sarà il 1° gennaio 2010, il valore del disavanzo di fusione potrà variare a seguito del risultato di esercizio conseguito da Banca BSI Italia nel corso dell'esercizio 2009, fermo restando l'imputazione dello stesso a patrimonio netto.

3B. Data a decorrere dalla quale le operazioni della società incorporata saranno imputate al bilancio della incorporante

Siccome Banca Generali detiene integralmente il capitale sociale di Banca BSI Italia, la proposta operazione di fusione per incorporazione verrà attuata, a valori di libro, ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., senza necessità di stabilire alcun rapporto di cambio o conguaglio in denaro a favore dell'unico azionista Banca Generali.

Non ci saranno pertanto riflessi sul capitale sociale della incorporante, in quanto la stessa già detiene l'intero capitale sociale dell'incorporanda. Verrà conseguentemente annullata la partecipazione detenuta dall'incorporante nel capitale di Banca BSI Italia.

Si prevede che gli effetti della fusione decorreranno, ai sensi dell'art. 2504 bis del cod.civ., a far data dal 01 gennaio 2010, quale operazione immediatamente successiva al conferimento di cui alla Parte A della presente Relazione. La data di efficacia della fusione sarà comunque determinata nell'atto di fusione, avvalendosi della facoltà concessa dal secondo comma dell'articolo 2504 bis del cod.civ.

Per gli effetti di cui all'art. 2501 ter, n. 6, del codice civile, dal 1° gennaio 2010 saranno imputati al bilancio della società incorporante utilità e frutti afferenti l'incorporata.

Alla data di efficacia della fusione Banca Generali con riferimento ai dati del 31.12.2008, per effetto della fusione stessa, subentrerà nelle partecipazioni detenute ad Banca BSI Italia e, ai sensi dell'articolo 2357 bis del cod. civ., in numero 78.000 azioni proprie ed in numero 2.143 azioni emesse dalla controllante Assicurazioni Generali S.p.A.

4B. Riflessi tributari dell'operazione sulle società partecipanti alla fusione

La fusione potrà essere realizzata in regime di neutralità fiscale, ai sensi dell'articolo 172 del DPR 917/86 e pertanto la stessa non genererà oneri fiscali relativi all'IRES e all'IRAP né in capo a Banca Generali né in capo alla società incorporata.

5B. La struttura organizzativa

1. La struttura di sede

Una volta effettuata con efficacia 1° gennaio 2010, e quale prima operazione della giornata, la cessione del ramo d'azienda organizzato per l'esercizio dell'attività di gestione di portafogli da Banca BSI Italia a BG SGR, si procederà immediatamente, come già evidenziato nella corrente relazione, alla fusione per incorporazione di Banca BSI Italia in Banca Generali. Tale iniziativa sarà in special modo caratterizzata dalla creazione e strutturazione della Divisione Private, a conseguimento degli obiettivi di business già menzionati in premessa.

L'operazione di divisionalizzazione sarà caratterizzata da una forte attenzione agli aspetti organizzativi ed operativi a supporto della nuova struttura; nel contempo verranno colte le opportunità, insite in questo tipo di operazioni, di perseguire efficientamenti e risparmi.

La riconduzione dell'attuale Banca BSI Italia a Divisione Private di Banca Generali consentirà di generare numerose ottimizzazioni e snellimenti di processo, tra cui ad esempio:

1. diminuzione significativa delle attività di parametrizzazione e gestione delle applicazioni informatiche da parte delle strutture amministrative (a seguito della dismissione della piattaforma di Banca BSI Italia),
2. semplificazione delle fasi di elaborazione dati e dei successivi controlli (spunte e quadrature) in capo ai back office,
3. eliminazione della tramitazione di Banca BSI Italia da parte di Banca Generali per
 - l'invio degli ordini ai Mercati Finanziari,
 - l'intera operatività di settlement dei titoli,
 - l'intera operatività sui sistemi di pagamento esteri,con cessazione delle attività correlate,
4. il possibile accorpamento dei due piani di Disaster Recovery e Business Continuity, che richiedono una costante manutenzione con periodici e onerosi test di funzionamento.

In tale prospettiva, particolare attenzione verrà posta alla rivisitazione della struttura organizzativa di Banca Generali, con accentramento delle funzioni di staff presenti in entrambe le Banche e verifica dei dimensionamenti delle funzioni della capogruppo bancaria che già oggi svolgono attività in outsourcing, ad es., Internal Audit, Legale, Personale, Risk Management – ovvero altre attività (es. Crediti, già oggi svolta in Banca BSI in stretto coordinamento e secondo le linee guida del Gruppo Bancario).

A supporto degli elevati livelli di servizio necessari per il mantenimento e sviluppo della clientela della nuova Divisione, verranno invece potenziati e focalizzati i servizi più funzionali alle attività di Private Banking, come, a puro titolo di esempio, l'Investment Advisory.

La rivisitazione di strumenti, processi e livelli di servizio consentirà alla Divisione Private di meglio focalizzare la sua attività sull'assistenza e lo sviluppo della clientela Private attraverso i due canali commerciali, quello tradizionale dei Relationship Manager e quello dei Private Banker;

Sono peraltro in corso di attenta valutazione tutte le ulteriori sinergie possibili e le azioni di razionalizzazione di costo e di struttura organizzativa da porre in essere fin dalla data di decorrenza dell'integrazione in parola.

2. Le Succursali

L'operazione di fusione di Banca BSI in Banca Generali porterà anche a una rivisitazione nella configurazione delle Reti di Succursali delle due Banche. Attualmente Banca Generali opera sul territorio attraverso una Rete di 34 Succursali, mentre a Banca BSI ne fanno capo altre 9.

A partire dalla data di perfezionamento dell'operazione societaria (1 gennaio 2010) Banca Generali subentrerà nella titolarità delle Succursali di Banca BSI e precisamente:

Milano - piazza S.Alessandro 4
Roma - via Vittorio Veneto 84

Torino- via Maria Vittoria 6
Bologna - via Farini 3
Napoli - via dei Mille 40
Bergamo - via Camozzi 5
La Spezia - via Chiodo 159
Firenze - via G.Amendola 12
Treviso- piazza Rinaldi 10

Alla data di efficacia dell'operazione è previsto che dette succursali entrino a far parte dell'ambito di coordinamento e controllo già attivo per le Succursali di Banca Generali, senza rilevanti modifiche nei servizi erogati.

Peraltro, anche per la Rete delle Succursali è prevista un'azione di razionalizzazione e rifocalizzazione, con effetti nel corso del 2010, che potranno riguardare sia il numero complessivo degli sportelli, sia la quantità e qualità dei servizi offerti, con speciale attenzione a quelli rivolti e appositamente studiati per la clientela Private.

Al riguardo, già nel corso del 2009 si intendono effettuare e consolidare le necessarie valutazioni strategiche, alle quali dovrà seguire la puntuale pianificazione delle conseguenti attività operative. Pertanto, nell'ambito della struttura di governo progettuale è stato creato un apposito gruppo di lavoro, costituito da esponenti di Banca Generali e Banca BSI Italia, cui è stato affidato il compito di sviluppare le suddette valutazioni e definire le linee guida della rivisitazione della Rete di sportelli risultante dall'operazione di fusione.

Anche in questo caso, oltre ai primari obiettivi di efficacia commerciale, verranno perseguite tutte le necessarie azioni di razionalizzazione dei costi di struttura.

6B. Le procedure informatico-contabili

La migrazione informatica dal sistema CSE utilizzato da BSI (che come già accennato sarà dismesso) al sistema CSE utilizzato da Banca Generali (il sistema target) è fattore critico di successo per la continuità operativa della nuova Divisione Private dal 1° gennaio 2010.

L'indubbio vantaggio di predisporre una migrazione tra piattaforme informatiche omologhe e gestite dallo stesso outsourcer coesiste con la necessità di implementare sulla piattaforma informativa target funzionalità e personalizzazioni necessarie alla peculiarità del servizio private

Alla data sono già state completate con l'outsourcer le analisi preliminari relative alle strategie di migrazione dei dati di Banca BSI Italia; sono inoltre in corso gli incontri tra Banca Generali, Banca BSI Italia e CSE, volti a identificare e analizzare nel dettaglio nuove necessità funzionali eventualmente non ricomprese tra quelle fornite dall'attuale piattaforma IT.

7B. Gli impatti sul personale

La situazione di partenza del personale nelle società interessate alle operazioni sopra descritte è la seguente:

l'organico di Banca Generali al 31 marzo 2009 ammonta a 568 unità.

l'organico di Banca BSI Italia al 31 marzo 2009 ammonta a 130 unità.

Il personale di Banca BSI Italia è preposto principalmente a funzioni commerciali, di supporto e controllo commerciale e di controllo delle attività in outsourcing in quanto, come previsto dal modello organizzativo attualmente presente nel Gruppo Bancario, Banca BSI Italia S.p.A. mantiene presso Banca Generali S.p.A. le funzioni di staff, gestione e supporto operativo.

Nell'ambito del personale di Banca BSI Italia 12 dipendenti appartengono alla Direzione Investimenti dove viene svolta l'attività di gestione patrimoniale, mentre 91 dipendenti appartengono alla Direzione Commerciale RM e di questi ultimi 62 sono Relationship Manager.

L'organico di BG SGR al 31 marzo 2009 ammonta a 30 unità; nell'ambito di tale personale 11 dipendenti fanno parte della Direzione Investimenti.

L'operazione di fusione per incorporazione di Banca BSI Italia in Banca Generali consentirà di razionalizzare il numero di risorse dedicate ad attività che verranno eliminate in quanto non più necessarie per il governo ed il coordinamento di Banca BSI Italia come azienda autonoma (ad esempio, l'eliminazione delle attività di outsourcing control, coordinamento reti vendita, etc.) o per gestire l'amministrazione ed il controllo di due società anziché una sola (ad esempio, la redazione di un unico bilancio e i relativi adempimenti collegati).

Si sono quindi calcolati risparmi per almeno 15 risorse relative al personale delle due banche.

L'operazione di conferimento da Banca BSI Italia a BG SGR del ramo di azienda organizzato per l'esercizio dell'attività di gestione di portafogli, permetterà di razionalizzare le strutture dedicate alle attività di gestione di portafogli, con una contrazione delle risorse dedicate all'attività di gestione per almeno 6 risorse complessive a regime.

Le operazioni societarie evidenziate comporteranno la necessità di attivare le procedure di confronto con le Organizzazioni Sindacali, nei termini previsti dalla legge e dal CCNL Credito. In particolar modo, la sopra dichiarata sussistenza di tensioni occupazionali, potrà dar luogo anche all'attivazione della specifica procedura prevista per il possibile accesso, previo apposito accordo sindacale, alle prestazioni straordinarie erogate dal "Fondo di Solidarietà" del settore credito.

8B. Gli Impatti reddituali

La prevista fusione, con la trasformazione di Banca BSI Italia nella divisione private di Banca Generali, prevede la realizzazione di una serie di effetti positivi. Tali effetti sono tutti legati alla significativa semplificazione organizzativa conseguente all'unificazione delle due entità legali. Essi riguardano ai fini economici soprattutto tre aspetti:

1. la semplificazione organizzativa coinvolge svariate funzioni aziendali a partire dagli organi di governo. L'integrazione e la conseguente razionalizzazione consentono di realizzare efficienze di costo che, per quanto riguarda il personale di sede, sono quantificate inizialmente in 15 FTE, a cui si aggiungono ulteriori risparmi di costi amministrativi per ca. 1 milione di euro a regime (si pensi solo all'eliminazioni dei costi relativi a Consiglio di Amministrazione, Sindaci, revisori, compliance, ecc.)

2. da un punto di vista informatico la mancata duplicazione dei sistemi porta a importanti risparmi nel tempo sia dal punto di vista delle licenze che degli sviluppi e delle manutenzioni relative agli svariati sistemi in uso.
3. inoltre la recente normativa che ha introdotto il pagamento dell'IVA infragruppo, unita all'importante valore di outsourcing realizzato da Banca Generali a favore di Banca BSI Italia, comporta un aggravio di costo stimabile in 1,3 milioni di Euro annui. L'integrazione delle due strutture ne consentirà il risparmio.

I risparmi sotto riportati, già significativi, vanno intesi come minimali, in quanti sono emersi da una prima analisi e potrebbero ampliarsi significativamente a seguito di un esame più approfondito.

Di contro, non sono ravvisabili effetti negativi sul piano economico determinati dalla scomparsa del marchio BSI, in quanto la nuova divisione private presumibilmente trarrà vantaggio dal poter utilizzare l'ambito marchio Generali ed inoltre conserverà le sue caratteristiche differenzianti sotto il profilo logistico, commerciale e di standard di servizio. Pertanto sul versante dei ricavi non sono ipotizzate variazioni rispetto alla sommatoria delle due attuali entità legali.

La tabella allegata riassume dunque i risparmi a regime previsti, che alla fine di un iniziale periodo di messa a punto, si realizzeranno compiutamente a partire dal 2011.

	2010	2011	FTE
Costo Personale di sede	532	1.085	15
Spese Amministrative	542	1.068	
Spese It	1.440	1.440	
Totale	2.514	3.593	15
Iva Infragruppo	1.272	1.272	

9B. Rispetto delle regole prudenziali in materia di adeguatezza patrimoniale, di concentrazione dei rischi e di trasformazione delle scadenze

Con riferimento al rispetto da parte di Banca Generali delle regole prudenziali in materia di adeguatezza patrimoniale e di concentrazione dei rischi, la suddetta operazione di incorporazione avrà gli impatti di seguito descritti. I dati riportati evidenziano, sulla base dei valori espressi al 31 dicembre 2008, gli impatti sui requisiti di vigilanza derivanti dalla fusione per incorporazione dopo aver tenuto conto pro-forma degli effetti delle operazioni già deliberate e o realizzate quali:

- fusione per incorporazione di Banca del Gottardo da parte di Banca BSI Italia realizzata con efficacia 01.01.2009;
- cessione del controllo di Simgenia;
- subentro nel contratto di finanziamento subordinato stipulato da Banca BSI Italia con Banca BSI S.A;
- fusione per incorporazione di Generali Investment Luxembourg in BG Investment Luxembourg;

- conferimento delle gestioni di portafoglio da parte di Banca BSI Italia a favore della controllata BG SGR.

In particolare, si prevede che la fusione per incorporazione, rispetto alla situazione pro-forma determinata tenendo conto di quanto sopra, determinerà una riduzione del patrimonio di vigilanza della società incorporante da 179.068 migliaia di euro a 155.807, per effetto del disavanzo di fusione derivante dall'annullamento delle partecipazioni di Banca BSI Italia per un importo di 31,0 milioni di euro, contabilizzata a patrimonio netto, nonché per effetto delle immobilizzazioni immateriali e del goodwill derivante dall'operazione di acquisizione e successiva fusione di Banca del Gottardo in Banca BSI Italia, al netto della quota parte conferita in BG SGR, che determina una contrazione del patrimonio di base, solo in parte compensata dall'apporto del prestito subordinato di 40 milioni di euro in essere tra l'incorporanda Banca BSI Italia e Generali Versicherung AG.

Il patrimonio di vigilanza individuale presenterà comunque un buon margine di copertura a fronte dei requisiti patrimoniali minimi richiesti dall'attuale normativa di Vigilanza.

Patrimonio di vigilanza individuale (in migliaia di euro)	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
	Banca Generali	Banca Generali pro-forma	Banca Generali post fusione Banca Bsi in Banca Generali
Patrimonio base			
Capitale sociale	111.313	111.313	111.313
Sovraprezzi	22.804	22.804	22.804
Riserve + utile a nuovo	51.377	60.084	29.043
utile esercizio	12.028	12.028	12.028
dividendi da distribuire	(6.637)	(6.637)	(6.637)
azioni proprie	(6.652)	(6.652)	(6.652)
avviamento	(2.991)	(2.991)	(29.410)
riserva negativa titolo afs	(6.793)	(6.793)	(6.793)
Immobilizzazioni immateriali	(3.309)	(3.309)	(9.110)
deduzione 50% partecipazione in Simgenia	0	(409)	(409)
Totale	171.140	179.438	116.177
Patrimonio supplementare :			
prestito subordinato	0	0	40.000
riserva rivalutazione	39	39	39
quota imputabile riserva positiva titoli afs	0	0	0
deduzione 50% partecipazione in Simgenia	0	(409)	(409)
Totale	39	(370)	39.630
Totale patrimonio di vigilanza al 31/12	171.179	179.068	155.807

Di seguito viene evidenziato altresì l'impatto che l'operazione di fusione per incorporazione, rispetto alla situazione pro-forma così come definita sopra, determinerà sul total capital ratio di Banca Generali, che passerà dal 18,3% al 13,0%.

Patrimonio e coefficienti di solvibilità (in migliaia di euro)	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
--	------------	------------	------------

	Banca Generali	Banca Generali pro-forma	Banca Generali post fusione Banca Bsi in Banca Generali
Patrimonio di vigilanza	171.179	179.068	155.807
Rischi di credito e di mercato	88.353	87.285	110.298
Stima rischio operativo	17.305	17.305	17.305
totale requisiti patrimoniali al netto riduzione del 25%	79.244	78.443	95.702
eccedenza patrimoniale	91.936	100.625	60.105
Attività ponderate rischi di credito/mercato	990.544	980.535	1.196.275
Patrimonio di Vigilanza TIER1 /Attività Ponderate	17,3%	18,3%	9,7%
Patrimonio di Vigilanza /Attività Ponderate	17,3%	18,3%	13,0%

Per quanto concerne i rischi di concentrazione di Banca Generali, dopo l'operazione di fusione, le posizioni in essere al 31.12.2008, continuano a rispettare i limiti massimi rispetto al patrimonio di vigilanza consentiti dalla normativa; il numero delle posizioni di grande rischio si incrementa di una unità (da 6 a 7) con un totale complessivo di grandi rischi che passa da 142.256 migliaia di euro a 158.821 migliaia di euro.

A livello di requisiti consolidati l'operazione di fusione per incorporazione di Banca BSI Italia da parte di Banca Generali non determina alcun impatto in quanto la società incorporanda è detenuta integralmente dalla capogruppo ed incorporante Banca Generali.

Banca BSI Italia S.p.A.
per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato