

Allegato "B" al repertorio n. 109.900/17.281

**ASSEMBLEA SPECIALE DEI TITOLARI DI AZIONI DI
RISPARMIO NON CONVERTIBILI DI**

**INTESA  SANPAOLO
S.p.A.**

30 APRILE 2007 (*Prima convocazione*)

2 MAGGIO 2007 (*Seconda convocazione*)

4 MAGGIO 2007 (*Terza convocazione*)

RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE

INTESA SANPAOLO S.p.A.

*Capogruppo del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo
iscritto all'albo dei Gruppi Bancari
Sede sociale Torino, Piazza San Carlo n. 156
Capitale Sociale Euro 6.646.436.318,60
Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino
e Codice Fiscale 00799960158, Partita IVA 10810700152
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
e al Fondo Nazionale di Garanzia.
Iscritta all'Albo delle Banche al n. 5361*

Assemblea Speciale dei titolari di Azioni di Risparmio Non Convertibili

30 Aprile, 2 Maggio e 4 Maggio 2007

RELAZIONE DEL RAPPRESENTANTE COMUNE

A seguito di richiesta di convocazione ex art. 146, secondo comma, D.Lgs. n. 58/98, il Rappresentante Comune ha provveduto, nei termini di legge, alla convocazione di un'assemblea speciale recante il seguente ordine del giorno:

- Informativa sull'opportunità di attuare un'operazione di conversione obbligatoria alla pari delle azioni di risparmio non convertibili in azioni ordinarie della Società. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- Attribuzione al Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio non convertibili dell'incarico di presentare agli organi societari formale richiesta di convocazione di Assemblea Straordinaria e successiva Assemblea Speciale ai sensi di legge, aventi ad oggetto la conversione delle azioni di risparmio non convertibili in circolazione della società Intesa SanPaolo in pari numero di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie attualmente in circolazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

La pubblicazione della convocazione è avvenuta nei termini di legge sulla G.U. del 29 marzo 2007, n. 37 Parte Seconda, nonché su Il Sole 24 Ore, La Stampa, Il Corriere della Sera, Financial Times e Wall Street Journal del 30 marzo 2007.

Al fine di illustrare le proposte all'ordine del giorno, il Rappresentante Comune ha provveduto a redigere la presente Relazione, riservandosi ogni ulteriore eventuale intervento in sede assembleare.

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio non convertibili avente ad oggetto l'informativa sull'opportunità di attuare un'operazione di conversione obbligatoria alla pari delle azioni di risparmio non convertibili in azioni ordinarie della società Intesa SanPaolo S.p.A. onde, laddove lo riteniate, attribuire al Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio non convertibili l'incarico di presentare agli organi societari richiesta di convocazione di Assemblea Straordinaria della Banca Intesa SanPaolo S.p.A. e successiva Assemblea Speciale degli azionisti di risparmio non convertibili, ai sensi di legge, aventi ad oggetto la conversione delle azioni di risparmio non convertibili in circolazione della società Intesa SanPaolo S.p.A. in pari numero di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie attualmente in circolazione.

Tale richiesta, se deliberata in questa sede, non comporta - come a Voi ben noto - alcun obbligo giuridico, da parte degli organi sociali competenti, a procedere nella direzione ipotizzata.

Non è infatti previsto nel nostro Ordinamento un potere del Rappresentante Comune di esigere o anche di chiedere "formalmente" la convocazione dell'Assemblea Straordinaria.

A prescindere quindi dal tenore che assumerà la delibera (ove fosse adottata) dell'odierna Assemblea Speciale, l'iniziativa sarebbe configurabile, dal punto di

1

vista tecnico, alla stregua di una semplice "informativa" del Rappresentante Comune agli organi sociali circa l'esito dell'Assemblea Speciale.

Il Consiglio di Gestione ed il Consiglio di Sorveglianza sarebbero chiamati a prenderne atto, senza tuttavia che sorga in capo agli Organi medesimi alcun obbligo specifico.

h.

1. Caratteristiche delle azioni di risparmio non convertibili Intesa SanPaolo S.p.A.

1.1. Diritti spettanti ai titolari di azioni di risparmio non convertibili

Le Azioni di Risparmio costituiscono titoli privi del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società e in caso di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, non hanno diritto di partecipazione all'offerta.

Le azioni di risparmio di Intesa SanPaolo S.p.A. attribuiscono il diritto di intervento e di voto nelle assemblee speciali di categoria, nonché i privilegi indicati negli articoli 28.3 e 29 dello Statuto Sociale.

I privilegi di natura patrimoniale, spettanti ai titolari di azioni di risparmio non convertibili, ai sensi degli artt. 28.3 e 29 dello Statuto, consistono segnatamente in:

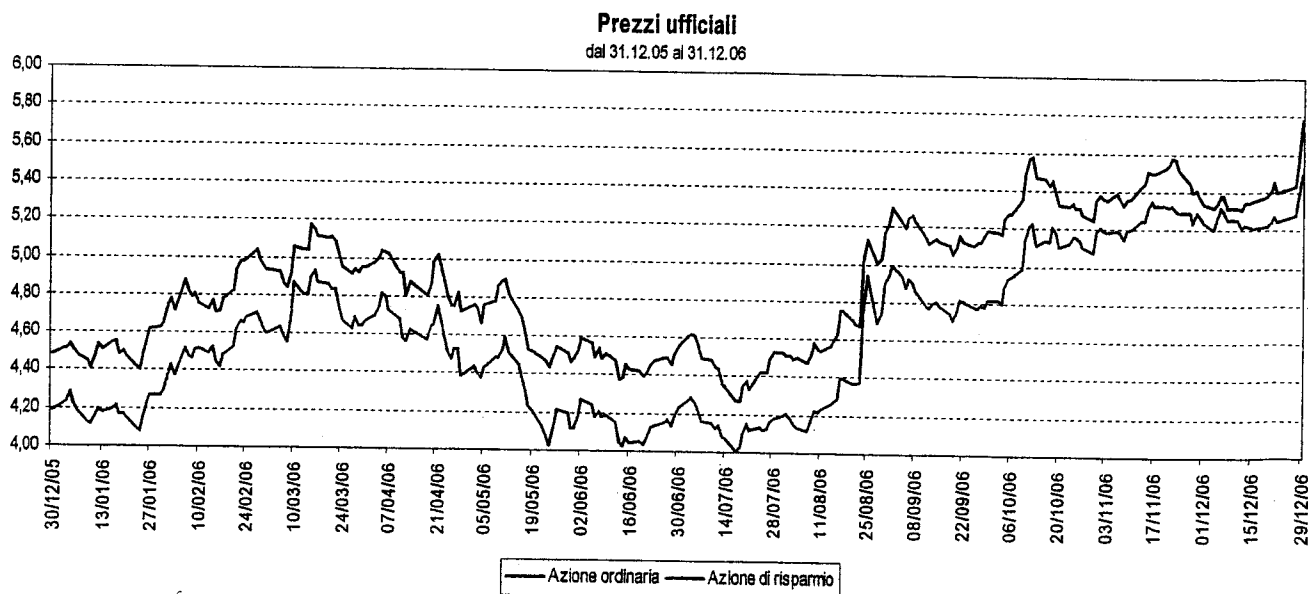
- assegnazione di un dividendo fino alla concorrenza del 5% del loro valore nominale (*dividendo prioritario*). In caso di assegnazione di un dividendo inferiore, la differenza viene computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi (*dividendo cumulativo*);
- assegnazione degli utili che residuano, e dei quali l'Assemblea delibera la distribuzione, a tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio non convertibili spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 2% del valore nominale dell'azione (*dividendo privilegiato*);
- attribuzione degli stessi diritti delle altre categorie di azioni, in caso di distribuzione di riserve;
- allo scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale;
- la riduzione del capitale per perdite non comporta riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni (*postergazione nella partecipazione alle perdite*);

• in caso di esclusione dalla negoziazione nei mercati regolamentati delle azioni ordinarie o di risparmio della Società, le azioni di risparmio mantengono i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'Assemblea straordinaria e di quella speciale.

1.2. Composizione del capitale azionario pre e post-fusione.

Dati al:	31.12.06 Banca Intesa		31.12.06 Sanpaolo IMI		02.01.07 Intesa Sanpaolo	
N. azioni ordinarie	6.015.588.662	86,58%	1.590.903.918	84,84%	11.849.117.744	92,70%
N. azioni risparmio	932.490.561	13,42%			932.490.561	7,30%
N. azioni privilegiate			284.184.018	15,16%		
N. complessivo azioni	6.948.079.223	100,00%	1.875.087.936	100,00%	12.781.608.305	100,00%

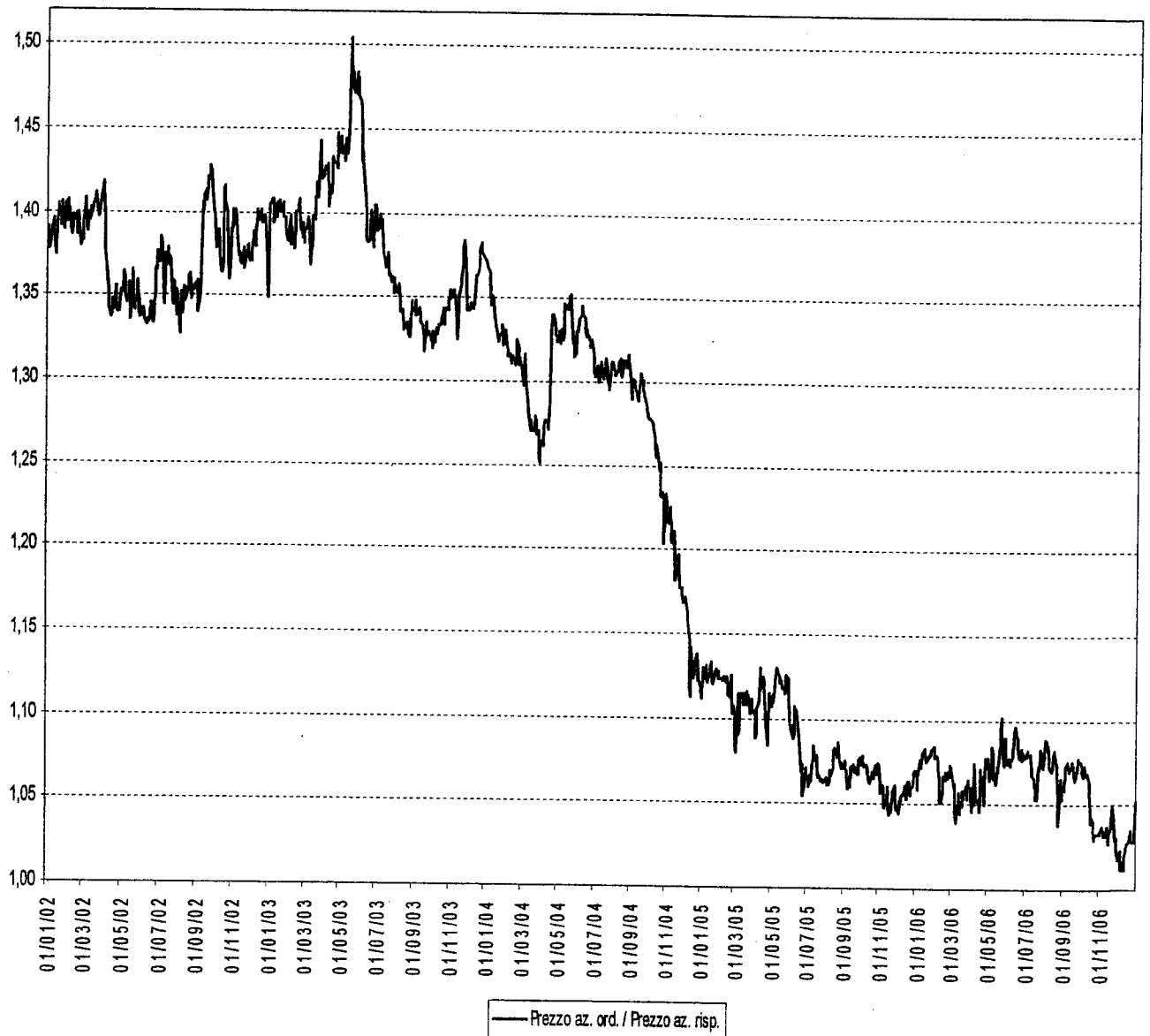
1.3. Andamento annuale dei prezzi delle azioni di risparmio non convertibili e delle azioni ordinarie di Banca Intesa S.p.A. prima della fusione con SanPaolo Imi S.p.A.



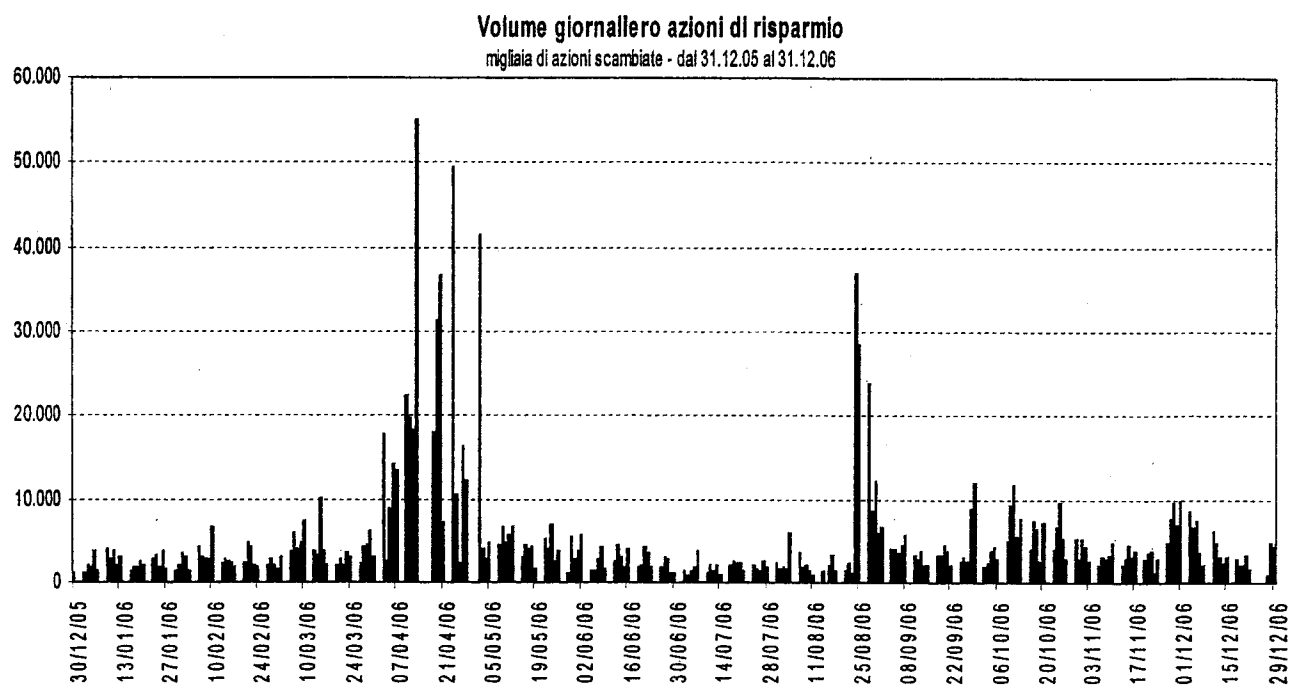
R.

1.4. *Andamento quinquennale del rapporto tra prezzo delle azioni ordinarie e prezzo delle azioni di risparmio di Banca Intesa prima della fusione con SanPaolo Imi S.p.A.*

Prezzo azioni ordinarie / Prezzo azioni risparmio
dal 01.01.02 al 31.12.06



1.5. *Quantità degli scambi su azioni di risparmio di Banca Intesa S.p.A. dell'ultimo anno*



1.6. *Dividendi degli ultimi cinque anni relativi alle azioni ordinarie e alle azioni di risparmio con evidenza dell'utile per azione (Banca Intesa S.p.A.)*

GRUPPO INTESA: Utile per azione

	2001	2002	2003	2004	2004 IAS	2005	2006
Utile dell'esercizio [A]	928	200	1.214	1.884	1.841	3.025	2.559
N. azioni al 31.12 (m) [B]	6.710	6.848	6.848	6.848	6.848	6.916	6.948
EPS [A / B]	0,14	0,03	0,18	0,28	0,27	0,44	0,37

h.

GRUPPO INTESA: Dividend yield

	2001	2002	2003	2004	2005
Azione ordinaria					
Dividendo per azione (*)	0,045	0,015	0,049	0,105	0,220
Prezzo medio del titolo	3,809	2,578	2,600	3,072	3,857
Dividend yield	1,18%	0,58%	1,88%	3,42%	5,70%
Azione risparmio					
Dividendo per azione (*)	0,080	0,028	0,060	0,116	0,231
Prezzo medio del titolo	2,437	1,878	1,887	2,403	3,550
Dividend yield	3,28%	1,49%	3,18%	4,83%	6,51%

(*)

I dividendi degli esercizi 2003 e 2002 non tengono conto del controvalore delle azioni attribuite gratuitamente ai soci, che con riferimento al loro valore di libro nei due bilanci (rispettivamente euro 3,180 ed euro 2,049 per ciascuna azione) era complessivamente pari a 1.013 milioni nel 2003 e 326 milioni nel 2002.

2. Motivi e opportunità della proposta di conversione

Con riguardo al primo punto posto all'ordine del giorno, la richiesta di far valutare in via preventiva all'assemblea di categoria un'ipotesi di conversione delle azioni di risparmio non convertibili in azioni ordinarie è stata promossa da un investitore istituzionale con partecipazione significativa (maggiore cioè dell'1%) del capitale sociale di categoria.

In considerazione dell'attuale capitalizzazione sul mercato finanziario delle azioni di risparmio non convertibili rispetto a quelle ordinarie, nonché della entità del rispettivo flottante, si è avanzata l'ipotesi che un'operazione di conversione obbligatoria alla pari delle azioni di risparmio in azioni ordinarie possa rispondere all'interesse della società, inteso come interesse di tutti gli azionisti.

La conversione obbligatoria alla pari tra le due categorie potrebbe, infatti, comportare oggettivo vantaggio economico in termini di:

h.

1) Semplificazione della struttura del capitale sociale della Società, con un possibile maggiore apprezzamento delle azioni ordinarie da parte degli investitori istituzionali e del mercato in generale ed incremento della capitalizzazione di mercato complessiva della società;

2) Con riguardo agli interessi degli azionisti di categoria deve osservarsi come la natura e la misura del privilegio sul piano dei diritti patrimoniali incorporati nelle azioni di risparmio non sembrerebbe più giustificare la diminuzione dei diritti amministrativi alle stesse riservate, con particolare riferimento all'esclusione dall'esercizio del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie.

Quanto detto risulta, peraltro, significativamente rappresentato dall'andamento storico del rapporto tra prezzo delle azioni di risparmio e prezzo delle azioni ordinarie. Tale rapporto risulta sensibilmente eroso nel tempo e attualmente potrebbe trovare giustificazione nel fatto che il mercato ritiene scontata la conversione.

In tale ottica, l'avvicinamento dei prezzi delle due categorie di azioni sembra potersi motivare non tanto in funzione della misura del privilegio patrimoniale incorporato nelle azioni di risparmio (priorità del 5% + privilegio del 2% del valore nominale dell'azione, che oggi è pari a Euro 0,52%), quanto probabilmente in funzione del valore del diritto di voto, tenuto conto dell'assetto proprietario della Società.

La conversione, nelle modalità divise (obbligatoria con rapporto alla pari) comporterebbe, d'altro canto, un immediato vantaggio patrimoniale all'azionista di risparmio, pari allo "sconto" attuale valutato come differenza tra prezzo dell'azione di risparmio e prezzo dell'azione ordinaria sul mercato.

3) Eliminazione degli oneri e dei costi attribuibili alla categoria stessa, quali, a titolo esemplificativo, quelli associati alla remunerazione del rappresentante della categoria, alle spese relative alla tenuta delle relative assemblee speciali nonché i costi collegati ai vincoli procedurali posti all'attuazione di

h.

eventuali operazioni straordinarie. In tali casi, infatti, potrebbe divenire necessaria l'approvazione dell'assemblea speciale di categoria ex art. 146 T.U.F. con inevitabile allungamento dei tempi e rischi di non attuazione di operazioni vantaggiose per la società;

4) In considerazione del ristretto numero di azioni di risparmio in circolazione, soprattutto a seguito della fusione con S. Paolo IMI S.p.A., la divisata operazione di conversione avrebbe un effetto diluitivo sui diritti di voto degli azionisti ordinari non significativo.

La differenza di prezzo corrente tra azione ordinarie e azione di risparmio che sarebbe riconosciuto agli azionisti di risparmio in ipotesi di conversione alla pari, data la misura attuale, non sembrerebbe, inoltre, comportare significativi trasferimenti di ricchezza tra categorie azionarie, tale da potere recare pregiudizio ai titolari di azioni ordinarie.

Si sottolinea, altresì, come tale operazione di conversione si porrebbe in linea con la prassi di mercato assistendosi negli ultimi anni ad una progressiva eliminazione delle azioni di risparmio da parte delle emittenti quotati.

In particolare occorre segnalare che negli ultimi 5 anni sono state deliberate complessivamente 24 operazioni di conversione di azioni di una categoria in azioni di un'altra categoria, di cui 13 operazioni hanno riguardato conversioni obbligatorie di azioni di risparmio in ordinarie con rapporto paritetico.

Tra queste da segnalare Alleanza Assicurazioni S.p.A. e Cofide S.p.A. (2002); Aedes S.p.A., NGP S.p.A., Mondadori S.p.A., Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A., Banca Finmat S.p.A. (2003); Intek S.p.A., Pininfarina S.p.A. (2004); Sopaf S.p.A. e Valentino S.p.A. (2005); BNL S.p.A e Jolly Hotels S.p.A. (2006).

Deve, infine, osservarsi, che la semplificazione della struttura del capitale sociale mediante eliminazione di strutture *duali* di categorie azionarie tali da menomare il principio di proporzionalità tra potere e rischio di gestione (*one share-one vote*) è soluzione che, per quanto oggetto di intenso dibattito, sembra

emergere come preferibile sul piano dell'efficienza, alle luce della letteratura economica, dei principi internazionali in materia di *Corporate Governance* (ICGN) e dello stesso recente orientamento espresso dalla Commissione europea .

3. Modalità di conversione (obbligatoria e con rapporto paritetico)

Con riferimento al rapporto di conversione (*paritetico*) e alle modalità di conversione (*obbligatoria*) che vengono proposti, questi trovano giustificazione e fondamento nelle seguenti considerazioni:

1) La disciplina giuridica societaria. Una conversione con rapporto diverso da quello paritetico potrebbe comportare complicazioni sul piano procedimentale ed attuativo.

Ciò in quanto la conversione *sotto la pari senza conguaglio in denaro* potrebbe richiedere una riduzione del capitale sociale, ovvero, al fine di mantenere inalterata la cifra dello stesso, l'utilizzo di riserve per coprire il valore differenziale. In caso di riduzione *sotto la pari con conguaglio in denaro*, poi, l'operazione non potrebbe avere natura obbligatoria e non avrebbe più le caratteristiche di una semplice operazione contabile, con le complicazione conseguenti, anche in termini di costi operativi ed amministrativi;

2) il rapporto di conversione alla pari potrebbe ritenersi congruo considerati i prezzi correnti delle due categorie, dell'andamento degli stessi nel medio periodo e, soprattutto, dell'andamento dei prezzi relativi misurato dallo *spread* azioni ordinarie/azioni di risparmio. In altri termini potrebbe ipotizzarsi che l'obbligatorietà della conversione con estinzione dei diritti privilegiati sia compensata non solo dallo sconto (per vero esiguo) di mercato - riconosciuto in sede di conversione - ma anche dal maggiore valore che potrebbe essere attribuito ai diritti di voto rispetto ai privilegi patrimoniali in essere. Valore che sembrerebbe già espresso dall'allineamento dai prezzi delle due azioni;

r

3) l'obbligatorietà della conversione, inoltre, si rivela necessaria per assicurare il raggiungimento dell'obiettivo divisato: la certezza circa la conversione di ogni azione di risparmio con tutti i conseguenti vantaggi sopra indicati. Sicurezza che non potrebbe essere raggiunta nell'ipotesi di conversione facoltativa, laddove taluni azionisti potrebbero residuare dopo l'operazione, con inevitabile e ancor più ingiustificabile permanenza della categoria;

4) la modalità di conversione in esame, infine, è stata utilizzata, come più sopra segnalato, nella prassi ormai consolidata per operazioni della specie: le tredici operazioni di conversione obbligatoria effettuate negli ultimi 5 anni, hanno previsto tutte un rapporto di conversione 1:1. Solo una operazione ha previsto un conguaglio in denaro da parte dei titolari di azioni di risparmio.

A seguito della conversione delle Azioni di Risparmio non convertibili in azioni ordinarie, dunque, gli Azionisti di Risparmio, oltre a poter esercitare il diritto di voto in tutte le assemblee, ordinarie e straordinarie, della Società, potrebbero beneficiare della maggiore liquidità di tali azioni e della prerogative tipiche della categoria di titoli azionari con diritto di voto.

Resta fermo, tuttavia, che la conversione comporterebbe l'estinzione dei privilegi patrimoniali sopra ricordati.

4. Mandato al Rappresentante comune degli azionisti di risparmio ed eventuali fasi del procedimento

Con riguardo al secondo punto posto all'ordine del giorno, qualora venga attribuito al Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio non convertibili l'incarico di presentare agli organi societari richiesta di convocazione di Assemblea Straordinaria della Intesa SanPaolo S.p.A. avente ad oggetto la conversione obbligatoria alla pari delle azioni di risparmio non convertibili in azioni ordinarie e qualora, a seguito di tale richiesta, i

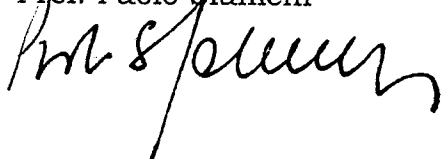
h

competenti Organi della Banca decidessero, nella loro piena discrezionalità, di procedere a convocare un'assemblea straordinaria, si renderebbe comunque necessario riunire nuovamente l'Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio non convertibili, ai sensi dell'art. 146, comma I, lett. b), D. Lgs. n. 58 del 1998 al fine di approvare, per quanto di propria competenza, detta eventuale deliberazione.

Milano, 6 Aprile 2007

Il Rappresentante Comune

Prof. Paolo Sfameni



h.