

# BANCA IFIS

---

## **Documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza effettuate con soggetti collegati**

**(ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e  
successive modifiche)**

**OPERAZIONE DI CONFERIMENTO DI RAMO D'AZIENDA ALLA  
CONTROLLATA IFIS NPL S.P.A.**

---

*Giugno 2018*



## SOMMARIO

|          |  |          |
|----------|--|----------|
| <b>1</b> | <b>PREMESSE</b> .....  | <b>2</b> |
| <b>2</b> | <b>RISCHI CONNESSI AI POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DERIVANTI DALL'OPERAZIONE IN ESAME</b> .....   | <b>2</b> |
| <b>3</b> | <b>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b> .....  | <b>2</b> |
| 3.1      | DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE .....  | 2        |
| 3.2      | INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA EFFETTUATA, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL'OPERAZIONE ..... | 3        |
| 3.3      | INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER LA BANCA DELL'OPERAZIONE ..   | 3        |
| 3.4      | MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO DELL'OPERAZIONE E VALUTAZIONE CIRCA LA SUA CONGRUITÀ .....  | 4        |
| 3.5      | ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE. INDICAZIONE DEGLI INDICI DI RILEVANZA APPLICABILI .....                                      | 4        |
| 3.6      | INCIDENZA SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DI BANCA IFIS E/O DELLE SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE .....   | 5        |
| 3.7      | ORGANI O AMMINISTRATORI CHE HANNO CONDOTTO O PARTECIPATO ALLE TRATTATIVE .....   | 5        |
| 3.8      | APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE .....   | 5        |
| 3.9      | DETERMINAZIONE DELLA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVANTE DAL CUMULO AI SENSI DELL'ART. 5, COMMA 2 DEL REGOLAMENTO CONSOB OPC.....  | 6        |
| <b>4</b> | <b>ALLEGATO: PARERE DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI</b> .....  | <b>7</b> |
| <b>5</b> | <b>ALLEGATO: PARERE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A. EX ART. 2343 C.C.</b> .....   | <b>9</b> |

## 1 Premesse

Il presente documento informativo (di seguito, il “**Documento**”) è stato predisposto da Banca IFIS S.p.A. (di seguito, “**Banca IFIS**” o l’“**Emittente**”) ai sensi dell’art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (di seguito, il “**Regolamento Consob OPC**”), nonché di quanto previsto dalla procedura per la gestione delle operazioni con Soggetti Collegati di Banca IFIS, il cui ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2016.

In particolare, il Documento è stato predisposto con riferimento alla deliberazione assunta in data 21/06/2018 dal Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS e avente ad oggetto l’approvazione del conferimento in natura (di seguito, l’“**Operazione**”), ad opera del socio unico Banca IFIS, del ramo d’azienda riconducibile alla Business Unit Non Performing Loans ad IFIS NPL S.p.A. (di seguito, “**IFIS NPL**”), società controllata in via totalitaria da Banca IFIS. Detta approvazione è stata subordinata all’esito favorevole dell’iter istruttorio condotto dalla Banca d’Italia per l’iscrizione all’albo degli intermediari finanziari ex art. 106 del TUB di IFIS NPL. Il provvedimento dell’Autorità di Vigilanza è pervenuto a Banca IFIS in data 22/06/2018.

Il presente documento e gli allegati pareri del Comitato Controlli e Rischi e dell’esperto indipendente ex art. 2343 c.c. sono messi a disposizione del pubblico mediante il deposito degli stessi presso la sede sociale e la pubblicazione sul sito internet di Banca IFIS ([www.bancaifis.it](http://www.bancaifis.it)). I predetti documenti, inoltre, vengono contestualmente inviati alla Consob mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell’art. 65 septies, comma 3, del Regolamento Emittenti.

## 2 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall’operazione in esame

Il conferimento di ramo d’azienda non espone la Banca a particolari rischi in considerazione delle sue caratteristiche, come illustrato nel seguito del presente Documento.

## 3 Informazioni relative all’operazione

### 3.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’operazione

L’Operazione si è articolata in primo luogo nella costituzione (avvenuta in data 5/12/2017) di un autonomo soggetto giuridico (IFIS NPL) controllato integralmente da Banca IFIS S.p.A., per il quale è stata richiesta l’autorizzazione all’esercizio dell’attività di concessione di finanziamenti e la conseguente iscrizione all’albo degli intermediari finanziari ex art. 106 del TUB. Dopo l’ottenimento di tale autorizzazione della Banca d’Italia, si intende ora dar luogo ad un aumento di capitale da liberare mediante conferimento in natura, ad opera del socio unico Banca IFIS, del ramo d’azienda riconducibile alla Business Unit Non Performing Loans. La situazione patrimoniale di conferimento viene sinteticamente riportata in un successivo paragrafo del presente documento. L’Operazione comporta inoltre il trasferimento alla conferitaria di poco più di 300 dipendenti e del marchio “CrediFamiglia”.

Il Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS nella seduta del 21/06/2017 ha deliberato di approvare il conferimento da parte di Banca IFIS S.p.A. a favore di IFIS NPL S.p.A. del ramo di azienda che si occupa dell’attività di acquisto e gestione di portafogli di crediti distressed nonché di cessioni di tali crediti nei limiti di quanto stabilito dal proprio modello di business, con contestuale aumento del capitale sociale di IFIS NPL. L’esecuzione di tale delibera è stata peraltro subordinata all’ottenimento delle necessarie autorizzazioni dell’Autorità di Vigilanza.

In data 22/06/2018 la Banca d’Italia ha trasmesso a Banca IFIS il provvedimento di autorizzazione (del 21/06/2018) ad effettuare l’Operazione in argomento.

L’Assemblea straordinaria di IFIS NPL per l’approvazione dell’aumento di capitale da liberarsi mediante il conferimento in natura della BU NPL e contestuale esecuzione del conferimento stesso era stata convocata in prima convocazione per il giorno 25/06/18 e si svolgerà, in seconda convocazione, il giorno 29/06/2018. Per la medesima data è stato convocato il Consiglio di Amministrazione di IFIS NPL che, tra l’altro, verificherà l’assenza di fatti rilevanti che inficiano i valori definiti nella valutazione ex art. 2343-ter c.c.. La verifica, in particolare, riguarderà:

- l'assenza di fatti nuovi rilevanti, tali da modificare sensibilmente il valore dei beni conferiti alla data di iscrizione della società nel registro delle imprese;
- i requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione di cui all'articolo 2343-ter c.c..

Il conferimento in natura e l'aumento di capitale avranno efficacia dall' 1/07/2018.

Il giorno 21/06/2018 il Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS, anche sulla base del parere favorevole rilasciato dal Comitato Controlli e Rischi, rilevando quest'ultimo l'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione nonché la correttezza sostanziale delle relative condizioni, ha conferito mandato, anche in via tra loro disgiunta, all'Amministratore Delegato e al Direttore Generale per la messa a punto e la pubblicazione del presente Documento.

### **3.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata effettuata, della natura della correlazione e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione**

L'Operazione si configura con parti correlate in quanto Banca IFIS esercita il controllo diretto su IFIS NPL di cui detiene il 100% del capitale sociale.

Inoltre, si riporta di seguito una tabella in cui si dà evidenza dei collegamenti che sussistono tra gli esponenti aziendali delle società coinvolte nell'operazione.

| <b>Nomi esponenti</b> | <b>Banca IFIS</b>       | <b>IFIS NPL</b>                             |
|-----------------------|-------------------------|---|
| Giovanni Bossi        | Amministratore Delegato | Amministratore Delegato                     |
| Alberto Staccione     | Direttore Generale      | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| Giuseppe Benini       | Consigliere             | Consigliere                                 |
| Antonella Malinconico | Consigliere             | Consigliere                                 |

### **3.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Banca dell'operazione**

La costituzione di un autonomo intermediario specializzato nella gestione di portafogli di crediti distressed è funzionale a segregare in un'entità giuridica autonoma lo svolgimento di tale attività e i relativi riflessi economico-patrimoniali, conferendo alla stessa gradi di autonomia operativa via via crescenti al fine di sostenere l'ulteriore sviluppo del progetto nel prossimo futuro. L'iniziativa, inoltre, persegue l'obiettivo di rendere più efficace ed efficiente l'allocazione del capitale complessivo consolidato all'interno del Gruppo, garantendo una puntuale copertura sia dei rischi attuali sia di quelli assumibili in tale comparto di attività.

L'idea di creare una nuova entità autonoma specializzata nell'acquisizione e gestione dei portafogli di crediti distressed nonché di cessioni di tali crediti nei limiti di quanto stabilito dal proprio modello di business, nasce dalla constatazione che le relative azioni di recupero – sia giudiziali che stragiudiziali - possano essere esperite con successo solo attraverso l'acquisizione ed il consolidamento di competenze distintive altamente specialistiche in materia. Tale obiettivo, dal punto di vista di Banca IFIS, è più agevolmente perseguibile se l'attività in argomento viene svolta da un intermediario autonomo in grado di consolidare nel tempo livelli di specializzazione progressivamente crescenti.

### 3.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazione circa la sua congruità

L'operazione, così come definita nei precedenti paragrafi, ha come oggetto il conferimento in favore di IFIS NPL degli attivi e passivi rinvenienti dall'attività di acquisto, gestione di portafogli di crediti distressed.

Trattasi quindi di una operazione di conferimento di beni in natura così come regolato dagli articoli 2343 e seguenti a fronte di specifico aumento di capitale. In particolare si precisa che il conferimento del ramo d'azienda avverrà in continuità di valori contabili senza prevedere quindi un corrispettivo.

Come previsto dall'articolo 2343-ter del codice civile comma 2 lettera b), la Società ha incaricato PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (di seguito anche PWC) al fine di predisporre un parere indipendente in relazione alla determinazione del valore economico del Ramo oggetto di conferimento; PWC ha rilasciato il parere, qui allegato ai sensi dell'art. 5 del Regolamento emittenti, e del quale si riportano di seguito le conclusioni:

*“Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto dei presupposti e dei limiti del nostro incarico e delle considerazioni esposte nella presente relazione, riteniamo che il valore economico del Ramo d'Azienda di Banca IFIS S.p.A. oggetto della prospettata operazione di conferimento, determinato alla data di riferimento del 31 marzo 2018 ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2 lettera b) del codice civile, non sia inferiore al valore netto contabile dello stesso, corrispondente al previsto aumento di capitale, inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo, della società conferitaria a servizio dell'operazione, complessivamente pari ad Euro 360.000.000”.*

Come previsto dall'art.2343 ter comma 2 lettera b), la valutazione del Ramo si deve riferire ad una data precedente non oltre sei mesi il conferimento; nel seguito quindi si riporta la situazione Patrimoniale di Conferimento provvisoriamente determinata al 31 di marzo 2018. I valori del conferimento effettivo potranno variare rispetto a tale situazione in quanto riferiti alla data di efficacia del conferimento prevista per il 1 luglio 2018.

| <b>Stato Patrimoniale di riferimento del Ramo al 31 marzo 2018</b> |                  |                                   |                  |
|--|------------------|-----------------------------------|------------------|
| <b>Attivo</b>  | <b>€k</b>        | <b>Passivo</b>                    | <b>€k</b>        |
| Cassa e disponibilità  | 9,5              | Debiti verso banche               | 519.278,8        |
| Crediti verso banche   | 2.761,8          | Debiti verso clientela            | 0,0              |
| Crediti verso clientela  | 835.688,3        | Passività fiscali                 | 0,0              |
| Partecipazioni   | 0,0              | Altre passività                   | 18.054,2         |
| Immobilizzazioni materiali   | 20.898,3         | TFR                               | 169,5            |
| Immobilizzazioni immateriali                                       | 2.325,4          | Fondi per rischi ed oneri         | 94,0             |
| Attività fiscali   | 25,8             | <b>Totale Passivo</b>             | <b>537.596,5</b> |
| Altre attività   | 35.887,5         | <b>Sbilancio del Ramo</b>         | <b>360.000,0</b> |
| <b>Totale Attivo</b>   | <b>897.596,5</b> | <b>Totale Passivo e Sbilancio</b> | <b>897.596,5</b> |

La situazione patrimoniale di conferimento di IFIS NPL determinata al 31 marzo 2018 evidenzia un valore contabile delle attività pari a complessivi 898 milioni di euro e un valore contabile delle passività pari a 538 milioni di euro (inclusivi di 519 milioni di linee di linee di funding che verranno conferite da Banca IFIS S.p.A.). Lo sbilancio patrimoniale del Ramo d'Azienda a tale data risulta, pertanto, essere pari a circa €360 milioni.

### 3.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione. Indicazione degli indici di rilevanza applicabili

A livello consolidato non si prevedono effetti economici, patrimoniali e finanziari derivanti dall'operazione in argomento in quanto trattasi di un'operazione di conferimento di una Business Unit, già operativa nell'ambito di Banca IFIS, in una controllata al 100% dalla Banca stessa.

Con specifico riferimento agli impatti sui coefficienti patrimoniali, anche in questo caso non si segnalano cambiamenti che possano intaccare la solidità patrimoniale sia individuale della Banca che a livello

consolidato: i coefficienti rimangono di fatto ben più alti dei limiti regolamentari minimi previsti. In particolare si segnala che a livello consolidato i *ratios* potrebbero subire una lieve diminuzione principalmente riferibile alla metodologia del calcolo delle *minorities*, mentre a livello individuale i medesimi indicatori potrebbero evidenziare dei miglioramenti in seguito alla diminuzione degli attivi a rischio di Banca IFIS a seguito dell'operazione di conferimento.

Sulla concentrazione dei rischi e sulla trasformazione delle scadenze non si evidenziano variazioni, essendo, come già specificato, l'Operazione effettuata su una Business Unit già operativa nell'ambito di Banca IFIS.

Gli effetti legali, fiscali e contabili dell'Operazione decorreranno dalla data di efficacia del conferimento; per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che il conferimento d'azienda è un'operazione fiscalmente neutra ai sensi dell'art. 176 del TUIR.

L'Operazione in argomento è qualificabile come di maggiore rilevanza in quanto l'indice di rilevanza dell'attivo è uguale a 9,43%, valore superiore alla soglia del 5%. Tale valore è stato determinato come rapporto tra:

- al numeratore, la somma degli attivi totali nella situazione di conferimento determinata al 31 marzo 2018, pari a 897,6 milioni di euro;
- al denominatore, il totale attivo consolidato di Banca IFIS al 31 marzo 2018, pari a 9.520,8 milioni di euro.

Si precisa che, pur essendo l'operazione in argomento di maggiore rilevanza, non verrà predisposto il documento informativo ex art. 70 del Regolamento Emittenti avendo Banca IFIS esercitato, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 21 gennaio 2013, la facoltà<sup>1</sup> di *opt out* prevista con Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012

### **3.6 Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Banca IFIS e/o delle società da questa controllate**

L'Operazione non comporta significative variazioni dei compensi degli amministratori dell'Emittente né di altre società controllate in quanto tre amministratori della conferitaria su cinque non percepiranno compensi in ragione del loro ruolo presso l'emittente e/o nel rispetto delle politiche di remunerazione approvate dall'Assemblea dei soci di Banca IFIS S.p.A. mentre l'onere complessivo per i compensi annui degli altri due amministratori e del Collegio Sindacale sarà di poco superiore a 100.000 euro.

### **3.7 Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative**

Gli esponenti aziendali che principalmente hanno condotto o partecipato alle trattative sono:

- il Dott. Giovanni Bossi, Amministratore Delegato di Banca IFIS e della conferitaria;
- il Dott. Alberto Staccione, Direttore Generale di Banca IFIS e Presidente della conferitaria.

Coerentemente a quanto previsto dalla procedura per la gestione delle operazioni con Soggetti Collegati di Banca IFIS, hanno partecipato alla fase istruttoria e di trattativa anche gli amministratori indipendenti membri del Comitato Controllo e Rischi, quali:

- il Dott. Giuseppe Benini, presidente del Comitato Controlli e Rischi;
- la Dott.ssa Francesca Maderna;
- il Prof. Daniele Santosuosso;
- la Prof.ssa Antonella Malinconico.

### **3.8 Approvazione dell'operazione**

L'Operazione di conferimento del ramo d'azienda riconducibile alla Business Unit NPL di Banca IFIS in IFIS NPL e conseguente aumento del capitale sociale di IFIS NPL è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS il 21/06/2017, previo parere favorevole del Comitato Controlli e Rischi

---

<sup>1</sup> La scelta operata è stata comunicata alla Consob e al mercato il giorno successivo alla delibera consiliare.

(costituito dai soli amministratori indipendenti), senza voti contrari. Al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Controlli e Rischi (costituito dai soli amministratori indipendenti) sono state fornite, con congruo anticipo, adeguate informazioni circa l'operazione. Il Comitato Controlli e Rischi è stato, inoltre, coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo con la facoltà di chiedere informazioni e formulare osservazioni. Il parere del Comitato Controlli e Rischi viene allegato al presente Documento.

### **3.9 Determinazione della rilevanza dell'operazione derivante dal cumulo ai sensi dell'art. 5, comma 2 del Regolamento Consob OPC**

La fattispecie indicata non è applicabile.

## 4 ALLEGATO: PARERE DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Nella riunione del 20 giugno 2018 del Comitato Controllo Rischi di Banca IFIS S.p.A. sono presenti presso la sede della Banca il Presidente del Comitato dott. Giuseppe Benini, la Consigliera prof. Antonella Malinconico e il Consigliere prof. Daniele Santosuosso, mentre partecipa in *call conference* la Consigliera dott. Francesca Maderna.

### PREMESSA

Il Comitato Controllo e Rischi, costituito da soli amministratori indipendenti, è chiamato ad esprimere un parere preventivo vincolante sull'operazione di conferimento in natura (di seguito, l'“**Operazione**”) ad opera del socio unico Banca IFIS, del ramo d'azienda riconducibile alla Business Unit Non Performing Loan ad IFIS NPL S.p.A. (di seguito, “**IFIS NPL**”), società controllata in via totalitaria da Banca IFIS.

Ai sensi di quanto previsto dalla Procedura per la gestione delle operazioni con Soggetti Collegati di Banca IFIS, l'Operazione in argomento è qualificabile come di maggiore rilevanza in quanto l'indice di rilevanza dell'attivo supera la soglia prescritta per le operazioni poste in essere fra la Banca ed uno o più Soggetti Collegati.

Pur essendo l'operazione in argomento di maggiore rilevanza, non viene predisposto il documento informativo ex art. 70 del Regolamento Emittenti avendo Banca IFIS esercitato la facoltà di *opt out* prevista con Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012.

### ISTRUTTORIA

Il Comitato Controllo e Rischi nel corso dell'istruttoria ha esaminato la Relazione di stima redatta dall'esperto indipendente PWC ai sensi dell'art. 2343 ter, comma 2, lett. b), del codice civile nonché la documentazione relativa alla interlocuzione intercorsa tra Banca IFIS S.p.A. e la Banca d'Italia nelle ultime fasi del procedimento, avviato dall'Autorità di Vigilanza il 22 dicembre 2017, per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di concessione di finanziamenti da parte di IFIS NPL S.p.A. ai sensi della Circolare Banca d'Italia n. 288/2015 (Titolo I, Capitolo 1, Sezione V), ai fini anche della sua iscrizione nell'Albo Unico di cui all'art. 106 del TUB

Il Comitato Controllo e Rischi è stato inoltre coinvolto anche in occasione delle numerose precedenti trattazioni dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS, mediante la ricezione di un adeguato flusso informativo.

### CONSIDERAZIONI

Dall'analisi della documentazione sopra richiamata, dal confronto con le competenti unità organizzative dell'emittente e dalle numerose trattazioni dell'Operazione svolte in seno agli Organi societari di Banca IFIS S.p.A., si evince che la stessa rientra nelle attività del Gruppo bancario previste dalle direttrici della pianificazione strategica dell'emittente e presenta diversi vantaggi in quanto l'attività di gestione di portafogli di crediti distressed verrà svolta da un intermediario autonomo in grado di consolidare nel tempo livelli di specializzazione progressivamente crescenti.

La nuova entità autonoma renderà più efficace ed efficiente l'allocazione del capitale complessivo consolidato all'interno del Gruppo, garantendo una puntuale copertura sia dei rischi attuali sia di quelli assumibili in tale comparto di attività.

### PARERE

Il Comitato Controllo e Rischi di Banca IFIS, costituito da soli amministratori indipendenti, alla luce di quanto precede e per quanto di propria competenza:

- rilevato che dall'analisi della documentazione esaminata, dagli approfondimenti effettuati e dalle considerazioni sopra dettagliate, risulta perseguito e tutelato l'interesse della nuova società IFIS NPL S.p.A. e di Banca IFIS S.p.A.;

- rilevato l'interesse per la Banca al compimento dell'operazione di conferimento in favore di IFIS NPL;
- rilevata la correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione;
- rilevato che a livello consolidato non si prevedono effetti economici, patrimoniali e finanziari derivanti dall'operazione di conferimento in quanto trattasi di un'operazione di conferimento di una Business Unit, già operativa nell'ambito di Banca IFIS, in una controllata al 100% dalla Banca stessa.

## **ESPRIME**

### **PARERE FAVOREVOLE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE**

Per il Comitato Controllo e Rischi

Il Presidente

(firmato Dott. Giuseppe Benini)

**5 ALLEGATO: PARERE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE  
PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY S.P.A. EX ART. 2343 C.C.**



Spettabile  
Banca IFIS S.p.A.  
Via Terraglio 63  
Venezia – Mestre

Milano, 18 maggio 2018

**DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO DI AZIENDA DI BANCA IFIS S.P.A. CHE SI OCCUPA DELL'ATTIVITÀ DI ACQUISTO E GESTIONE DI PORTAFOGLI DI CREDITI DISTRESSED OGGETTO DI CONFERIMENTO IN IFIS NPL S.P.A., SOCIETÀ INTEGRALMENTE POSSEDUTA DA BANCA IFIS S.P.A.**

Banca IFIS S.p.A. (“Banca IFIS”, la “Banca” o la “Conferente”), in data 15 marzo 2018, ha dato incarico a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. – Divisione Deals (“PwC”) di determinare il valore economico del ramo d’azienda che si occupa dell’attività di acquisto e gestione di portafogli di crediti *distressed* (di seguito il “Ramo” o “Ramo d’Azienda”), che verrà conferito in IFIS NPL S.p.A. (“IFIS NPL”), società integralmente posseduta dalla Banca, ai sensi dell’articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile.

La struttura della relazione è descritta nelle pagine seguenti.

***PricewaterhouseCoopers Advisory SpA***

Sede legale: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02667201 Fax 0266720501 Cap. Soc. Euro 7.700.000,00 i.v. - C.F. e P.IVA e Iscrizione al Reg. Imp. Milano n° 03230150967 – Altri Uffici: **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640311 Fax 0805640349 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Cagliari** 09125 Viale Diaz 29 Tel. 0706848774 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 Fax 0552482809 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873431 Fax 0498734399 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 0916256313 Fax 0917829221 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 Fax 0521 781844 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 28 Tel. 06570831 Fax 06570832536 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 0115773211 Fax 0115773299 - **Trento** 38121 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 Fax 0461239077 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422315711 Fax 0422315798 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 Fax 040364737 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

Società soggetta all’attività di direzione e coordinamento della PricewaterhouseCoopers Italia Srl  
[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



## INDICE

|      |  |    |
|------|--|----|
| 1.   | INTRODUZIONE.....  | 3  |
| 1.1. | OGGETTO DELLA RELAZIONE E TERMINI DELL'INCARICO .....                                  | 3  |
| 1.2. | DATA DI RIFERIMENTO .....  | 3  |
| 1.3. | DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA .....  | 4  |
| 1.4. | IPOTESI E LIMITAZIONI.....   | 5  |
| 1.5. | RESTRIZIONI ALL'USO DELLA PRESENTE RELAZIONE.....                                      | 7  |
| 1.6. | PRINCIPALI DIFFICOLTÀ INCONTRATE IN SEDE DI ANALISI DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO..... | 7  |
| 2.   | DESCRIZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DI RIFERIMENTO.....                          | 7  |
| 2.1. | DESCRIZIONE DEL PERIMETRO DI CONFERIMENTO RELATIVO AL PERSONALE .....                  | 9  |
| 3.   | LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO.....  | 10 |
| 3.1. | ASPETTI GENERALI.....  | 10 |
| 3.2. | LE METODICHE DELLA VALUTAZIONE.....  | 10 |
| 3.3. | IL <i>DIVIDEND DISCOUNT MODEL</i> NELLA SUA VARIANTE <i>EXCESS CAPITAL</i> .....       | 11 |
| 3.4. | IL METODO DEI MULTIPLI DI BORSA.....   | 13 |
| 4.   | CONCLUSIONI.....   | 15 |



## **1. INTRODUZIONE**

### **1.1. Oggetto della Relazione e termini dell’Incarico**

Siamo stati informati dal management di Banca IFIS (“Management”) che è allo studio un’operazione straordinaria (di seguito anche la “Prospettata Operazione”) che prevede il conferimento del ramo di azienda di Banca IFIS che si occupa dell’attività di acquisto e gestione di portafogli di crediti *distressed* a favore di IFIS NPL S.p.A., società costituita con atto del 5 dicembre 2017 e detenuta al 100% da Banca IFIS.

Sulla base delle informazioni fornite dal Management il conferimento del Ramo avverrà in continuità di valori contabili.

In tale contesto, il Management ci ha incaricato di predisporre un parere indipendente in relazione alla determinazione del valore economico del Ramo oggetto di conferimento a favore di IFIS NPL, ai sensi del disposto dell’articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b) del Codice Civile (i “Servizi”).

Le risultanze dei Servizi saranno utilizzate dal Management a supporto del processo decisionale avviato nell’ambito della Prospettata Operazione. Lo svolgimento dei Servizi non determina alcun coinvolgimento di PwC nella gestione e nell’attività di Banca IFIS, né nelle decisioni in merito alla convenienza o fattibilità della Prospettata Operazione. La presente relazione non potrà quindi essere utilizzata per finalità diverse da queste. Non accettiamo alcuna responsabilità per ogni danno derivante dall’utilizzo non autorizzato o improprio della presente relazione.

Si precisa che per valore economico si intende il valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un’azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni. Tale valore, pertanto, non tiene conto di eventuali aspettative soggettive, eventuali sinergie, della forza contrattuale delle parti, né tantomeno degli interessi che possono influire nella definizione del prezzo nell’ambito di una trattativa tra soggetti indipendenti.

Il Ramo è stato esaminato e valutato nelle condizioni “normali” di funzionamento (astraendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione) e nell’ipotesi di continuità aziendale.

### **1.2. Data di riferimento**

La situazione contabile del Ramo d’Azienda predisposta dal *Management* ai fini del conferimento si



riferisce alla data del 31 marzo 2018. Pertanto, la data di riferimento per la valutazione in oggetto è il 31 marzo 2018 (“Data di Riferimento”) e, di conseguenza, a tale data vengono sviluppati gli elementi di base del processo valutativo.

Non sono stati portati a nostra conoscenza eventi successivi alla Data di Riferimento della valutazione che abbiano un impatto rilevante sulle conclusioni del nostro lavoro.

### **1.3. Documentazione utilizzata**

Ai fini della presente relazione (la “Relazione”) sono stati resi disponibili dal *Management* i seguenti documenti:

- Nota interna descrittiva dell’operazione di conferimento;
- Estratto del documento denominato “Programma di attività” incluso nell’istanza di autorizzazione preventiva inviata a Banca d’Italia e approvato dal Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS in data 20 dicembre 2017, contenente la descrizione del Ramo oggetto di conferimento, la situazione patrimoniale ed economica dello stesso attesa al 31 dicembre 2017, nonché i prospetti previsionali 2018 – 2020 (“Proiezioni” o “Dati Previsionali”), sviluppati in due differenti scenari (scenario base e scenario avverso);
- Situazione patrimoniale del Ramo al 31 marzo 2018 redatta in continuità con il documento di cui al punto precedente (“Situazione Patrimoniale di Riferimento”);
- Descrizione del perimetro oggetto di conferimento al 31 marzo 2018;
- Database dei crediti *distressed* oggetto di conferimento al 31 marzo 2018;
- Prospetti di riconciliazione ed estratti conto al 31 marzo 2018 per i conti correnti bancari e postali oggetto di conferimento;
- Tabulati gestionali relativi al portafoglio crediti oggetto di conferimento e alle partite ad esso collegate quali, ad esempio, ratei e risconti attivi, portafoglio effetti e incassi sospesi, al 31 marzo 2018;
- Libro cespiti di Banca IFIS al 31 marzo 2018;
- Dettagli relativi ai debiti verso fornitori e agli stanziamenti a fatture da ricevere oggetto di conferimento al 31 marzo 2018;
- Ordini del giorno relativi alle sedute del Consiglio di Amministrazione e dall’Assemblea dei soci di Banca IFIS dal 31 marzo 2018 alla data odierna.

Ai fini delle nostre analisi, ci siamo avvalsi di ulteriori informazioni di supporto ottenute tramite colloqui con il *Management*. Abbiamo inoltre ottenuto informazioni e ricevuto le carte lavoro dalla società di revisione di Banca IFIS, EY S.p.A., circa l'attività di revisione contabile completa svolta sul bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2017, al fine di accertare che, nell'ambito del lavoro svolto non fossero presenti aspetti di rilievo che, ancorché non rilevanti ai fini dell'espressione del giudizio di bilancio, potessero influire sull'applicazione delle metodologie valutative.

Al fine di svolgere le nostre analisi valutative, abbiamo, inoltre, esaminato ulteriore documentazione relativa al mercato di riferimento del Ramo pubblicamente disponibile.

Abbiamo infine ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza del *Management*, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi tra la Data di Riferimento della valutazione e la data odierna.

#### **1.4. Ipotesi e limitazioni**

La nostra analisi è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività;
- le analisi di valore sono state effettuate in ipotesi di continuità aziendale;
- il Ramo è stato esaminato in condizioni "normali" di funzionamento (astruendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione), con riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data della presente Relazione;
- l'analisi è basata su informazioni economiche e finanziarie e su documenti forniti dal *Management* nel corso del lavoro; data la natura del nostro incarico la responsabilità sulla qualità e correttezza dei dati e delle informazioni in essi contenuti compete al *Management*; tali dati ed informazioni sono stati da noi analizzati solo per ragionevolezza complessiva;
- la nostra analisi si è basata tra l'altro, sul piano economico – finanziario del Ramo per il periodo 2018 - 2020. I Dati Previsionali, essendo basati su ipotesi di eventi futuri ed azioni manageriali, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività ed incertezza e, in particolare, dal rischio che eventi preventivati ed azioni dai quali essi traggono origine possano non verificarsi, ovvero possano verificarsi in misura e tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi ed azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione. Pertanto gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero

essere significativi;

- la definizione degli elementi attivi e passivi rappresentati nella Situazione Patrimoniale di Riferimento è stata effettuata dalla Conferente. Il processo di definizione del perimetro di conferimento ha richiesto una serie di scelte circa l'inclusione o l'esclusione di elementi patrimoniali e/o di rapporti giuridici in essere al 31 marzo 2018 e riconducibili al Ramo d'Azienda, di cui la Conferente rimane la sola responsabile;
- la Conferente ci ha fornito apposita attestazione scritta che, in relazione al Ramo d'Azienda, le eventuali differenze tra la consistenza contabile degli elementi patrimoniali attivi e passivi inclusi nella Situazione Patrimoniale di Riferimento e quelli in essere alla data di efficacia del conferimento, comporteranno un pari adeguamento dell'importo del debito interbancario da conferire, rispetto al saldo incluso nella Situazione Patrimoniale di Riferimento, in modo che lo sbilancio patrimoniale presente alla data di efficacia del conferimento risulti invariato rispetto a quello presente alla data del 31 marzo 2018;
- Eventuali variazioni nella composizione e/o nei valori degli elementi oggetto di conferimento, che dovessero intervenire tra la data del 31 marzo 2018 e la data di efficacia del conferimento, potrebbero influire, anche significativamente, sui risultati delle nostre analisi. Pertanto, PwC non assume alcuna responsabilità in merito al valore economico del Ramo d'Azienda, qualora le attività, passività e altri elementi effettivamente conferiti dovessero differire significativamente da quelli identificati nella Situazione Patrimoniale di Riferimento;
- la data di riferimento della valutazione è il 31 marzo 2018. Non sono stati portati alla nostra attenzione eventi significativi accaduti dopo tale data fino all'emissione della nostra Relazione;
- l'incarico non prevede lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuiti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, PwC non esprime alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sulla Situazione Patrimoniale di riferimento del Ramo al 31 marzo 2018, o su qualsiasi altra informazione finanziaria, inclusi i Dati Previsionali del Ramo, o sui controlli operativi o interni di Banca IFIS;
- i Servizi non comprendono assistenza e/o consulenza di natura legale e/o fiscale, con la conseguenza che PwC non assume alcuna responsabilità riguardante aspetti legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale;

PwC ha chiesto ed ottenuto una lettera di attestazione, nella quale i legali rappresentanti di Banca IFIS si dichiarano consapevoli delle ipotesi e limiti sulla base dei quali è stato svolto l'incarico e confermano l'inesistenza di elementi che, qualora portati a conoscenza di PwC, avrebbero potuto modificare sensibilmente le conclusioni raggiunte.

### 1.5. Restrizioni all'uso della presente relazione

La presente relazione non potrà essere utilizzata per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo 1.1 "Oggetto della Relazione e termini dell'Incarico". Non accettiamo alcuna responsabilità per ogni danno derivante dall'utilizzo non autorizzato o improprio della presente relazione.

### 1.6. Principali difficoltà incontrate in sede di analisi del valore economico del Ramo

L'analisi del valore economico del Ramo e le conclusioni alle quali siamo giunti devono essere interpretate alla luce delle seguenti difficoltà incontrate nel corso delle nostre analisi:

- **Complessità delle metodologie e discrezionalità nella scelta dei parametri di valutazione applicati:** i metodi di valutazione utilizzati hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato e complesso, che ha comportato, in particolare, la scelta di una pluralità di parametri finanziari di mercato che, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative;
- **Uso di dati previsionali:** le metodologie di valutazione adottate sono basate sulle proiezioni economiche 2018-2020 del Ramo. I Dati Previsionali, per loro natura, contengono elementi di incertezza e sono soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato e dello scenario macro-economico.

## 2. DESCRIZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DI RIFERIMENTO

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale di Riferimento del Ramo alla data del 31 marzo 2018 predisposta dal Management di Banca IFIS.

| Stato Patrimoniale di riferimento del Ramo al 31 marzo 2018 |                  |                                   |                  |
|---|------------------|-----------------------------------|------------------|
| Attivo  | €k               | Passivo                           | €k               |
| Cassa e disponibilità                                       | 9,5              | Debiti verso banche               | 519.278,8        |
| Crediti verso banche  | 2.761,8          | Debiti verso clientela            | 0,0              |
| Crediti verso clientela                                     | 835.688,3        | Passività fiscali                 | 0,0              |
| Partecipazioni  | 0,0              | Altre passività                   | 18.054,2         |
| Immobilizzazioni materiali                                  | 20.898,3         | TFR                               | 169,5            |
| Immobilizzazioni immateriali                                | 2.325,4          | Fondi per rischi ed oneri         | 94,0             |
| Attività fiscali  | 25,8             | <b>Totale Passivo</b>             | <b>537.596,5</b> |
| Altre attività  | 35.887,5         | <b>Sbilancio del Ramo</b>         | <b>360.000,0</b> |
| <b>Totale Attivo</b>  | <b>897.596,5</b> | <b>Totale Passivo e Sbilancio</b> | <b>897.596,5</b> |

Fonte: Management



La situazione patrimoniale di conferimento del Ramo al 31 marzo 2018 evidenzia un valore contabile delle attività pari a complessivi € 897,6m e un valore contabile delle passività pari a € 537,6m. Lo sbilancio patrimoniale del Ramo d'Azienda a tale data risulta, pertanto, essere pari a € 360,0m.

Si riporta, di seguito, una descrizione delle principali attività e passività incluse nel perimetro oggetto di conferimento.

#### ***Crediti verso banche***

I crediti verso banche mostrano un ammontare pari a €2,8m e sono relativi al saldo di alcuni conti correnti sui cui transita la liquidità afferente alla gestione del portafoglio NPL inclusa nel ramo.

#### ***Crediti verso clienti***

I crediti verso clienti oggetto di conferimento ammontano e € 835,7m e rappresentano i crediti relativi all'acquisto e gestione di portafogli NPL.

#### ***Immobilizzazioni materiali***

Le immobilizzazioni materiali oggetto di conferimento ammontano a € 20,9m e sono principalmente relative all'immobile sito a Firenze, in Via Mercadante, destinato allo svolgimento funzionale dell'attività d'azienda e ai relativi beni mobili accessori.

#### ***Immobilizzazioni Immateriali***

La voce si riferisce per la sua totalità al valore contabile residuo dei software dedicati alla gestione del portafoglio NPL.

#### ***Altre attività***

La voce è riconducibile principalmente a partite di ratei e risconti attivi e partite relative al portafoglio NPL in attesa di imputazione definitiva.

#### ***Debiti verso banche***

I debiti verso banche ammontano a € 519,3m e sono costituiti interamente da linee di provvista della Capogruppo.

#### ***Altre passività***

La voce è riconducibile principalmente ai risconti passivi e partite relative al portafoglio NPL in attesa di imputazione definitiva.



### **Fondo Trattamento di Fine Rapporto**

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto è relativo al personale incluso nel perimetro di conferimento.

#### **2.1. Descrizione del perimetro di conferimento relativo al personale**

Alla data del 31 marzo 2018 il perimetro del personale legato al Ramo che verrà conferito nell'ambito della Prospettata Operazione è relativo ad una struttura organizzativa di 305 risorse così distinte:

- risorse delle unità organizzative ad oggi ricomprese nella Business Unit NPL della Banca;
- risorse che, nell'ambito delle funzioni di supporto, svolgono attività dedicate al Business NPL.

Il personale del Ramo manterrà l'attuale contratto di lavoro e le proprie attuali sedi di lavoro e, di conseguenza, sarà principalmente distribuito tra Mestre (circa 30 risorse, pari al 10%), Milano (circa 10 risorse, pari al 3%) e Firenze (circa 265 risorse, pari all'85%), mantenendo presso quest'ultima location la sede operativa principale.

Coerentemente con le specifiche disposizioni in materia giuslavoristica, la Banca ha avviato nel mese di maggio 2018 i tavoli relazionali con le strutture sindacali per rappresentare l'operazione ed addivenire agli eventuali accordi del caso.

Di seguito si riporta la distinzione del personale per Unità Organizzativa:

| <b>UNITÀ ORGANIZZATIVA</b>                                | <b>TOTALE RISORSE</b> |
|---|-----------------------|
| Affari Legali   | 28                    |
| Operations  | 33                    |
| Transaction   | 20                    |
| Pianificazione, Monitoraggio e Reporting                  | 12                    |
| Collection  | 150                   |
| Gestione Portafoglio                                      | 67                    |
| <b>Totale risorse oggetto di conferimento in IFIS NPL</b> | <b>305</b>            |

Fonte: Management

### **3. LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO**

#### **3.1. Aspetti generali**

La configurazione di valore da adottare nel caso delle valutazioni a fini di conferimento è rappresentata dal valore normale di mercato dei beni. Finalità della stima è, dunque, identificare il valore dei beni conferiti, come riconoscibile dal mercato (a tutela dei creditori e dei terzi) in condizioni normali.

Il valore di conferimento normalmente coincide con il minore tra il valore intrinseco (che assume la prospettiva dello specifico soggetto che detiene l'attività) ed il valore di mercato (che assume la prospettiva del massimo e miglior uso dell'attività da parte del partecipante al mercato).

In particolare:

- il “Valore Intrinseco” (o “fondamentale”) esprime l'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività medesima e dei relativi rischi;
- il “valore economico” è definito come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

#### **3.2. Le metodiche della valutazione**

I metodi di stima del capitale economico delle aziende si possono ricondurre concettualmente alle seguenti tipologie:

- metodi basati sui flussi di cassa che l'azienda è in grado di generare nel futuro (*Discounted Cash-Flows* e metodo del *Dividend Discount Model*);
- metodi basati sui redditi che l'investimento è atto a produrre nel futuro (Metodo Reddituale);
- metodi basati sul “valore patrimoniale” odierno (Metodo Patrimoniale);
- metodologie che uniscono i principi essenziali dei procedimenti reddituali e patrimoniali (metodo misto patrimoniale – reddituale, *Economic Profit*);
- metodi basati sull'analisi comparativa di aziende simili (Metodo dei Multipli di Borsa e

dell'Analisi di Regressione);

- metodi basati sull'analisi dei multipli pagati in occasione di transazioni aventi ad oggetto aziende comparabili (Metodo delle Transazioni Comparabili).

La dottrina aziendalistica e la prassi professionale concordano nel ritenere che la scelta del criterio valutativo risulti in funzione della finalità dell'operazione che ha richiesto la valutazione, della natura della società, del settore di attività in cui essa opera e della quantità e qualità delle informazioni a disposizione.

Ai fini della determinazione del valore economico del Ramo sono state utilizzate le seguenti metodologie:

- Dividend Discount Model nella sua variante Excess Capital;
- Metodo dei Multipli di Borsa.

Si precisa che le metodologie scelte sono quelle usualmente impiegate dalla prassi nazionale e interazionale ai fini della determinazione del valore economico di società finanziarie soggette al rispetto di requisiti minimi di patrimonializzazione.

Si fornisce, nel prosieguo, una breve descrizione delle metodologie adottate.

### **3.3. Il Dividend Discount Model nella sua variante Excess Capital**

Il Dividend Discount Model ("DDM") assume che il valore del capitale economico di una società finanziaria sia pari alla somma di due elementi:

- il valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto e distribuibili agli azionisti senza incidere sul livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso;
- il valore attuale del "Valore Terminale", ovvero il valore della società al termine del periodo di previsione analitica dei flussi.

La metodologia del DDM stima pertanto il valore del capitale economico di una banca o di un ramo di essa sulla base della seguente formula:

$$W = DIV_a + VT_a$$

dove:



- W: rappresenta il valore della banca o del ramo d'azienda bancario oggetto di valutazione;
- DIVa: rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti in un individuato orizzonte temporale, mantenendo un livello soddisfacente di patrimonializzazione;
- VTa: rappresenta il valore attuale del Valore Terminale di una banca o di un ramo di essa.

La metodologia del DDM prevede le seguenti fasi:

Fase 1. Identificazione dei flussi economici futuri e dell'arco temporale di riferimento

Ai fini della determinazione dei flussi economici per il periodo 2018 - 2020, si è fatto riferimento alla Situazione Patrimoniale di riferimento al 31 marzo 2018 e al Piano Strategico 2018 – 2020 del Ramo, il quale, come descritto in precedenza, presenta due scenari alternativi di evoluzione del business. La valutazione è stata eseguita in accordo con entrambi gli scenari previsti dal Management.

Inoltre, per la stima dei massimi flussi di cassa distribuibili per il periodo 2018 - 2020, è stato definito il livello minimo di patrimonializzazione necessario a garantire l'operatività del Ramo. L'utile atteso per gli anni 2018-2020 è stato rettificato per tenere conto di un'evoluzione patrimoniale figurativa differente rispetto a quanto previsto nel Piano Strategico. Tale rettifica è stata condotta sulla base dell'evoluzione del costo del passivo oneroso riflessa nel Piano Strategico per ogni anno di pianificazione esplicita. La risultanza è stata poi tassata secondo l'aliquota fiscale figurativa applicabile.

Fase 2. Determinazione del tasso di attualizzazione

Il tasso di attualizzazione dei flussi ("costo del capitale proprio") corrisponde al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli investitori/azionisti per investimenti con analoghe caratteristiche di rischio ("Ke") ed è stato calcolato sulla base del *Capital Asset Pricing Model*, secondo la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + SCP$$

dove:

- *R<sub>f</sub>*: rappresenta il "risk-free rate", ovvero il tasso di rendimento di investimenti privi di rischio (nel caso in oggetto, si è fatto riferimento al rendimento lordo dei BTP italiani decennali);
- *β*: rappresenta il fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione ed il rendimento complessivo del mercato di riferimento (misurando la volatilità del titolo rispetto al portafoglio di mercato). Il fattore *β* è stato determinato sulla base dei dati storici rivenienti da un campione di società quotate operanti nel settore bancario e della gestione dei crediti;
- *R<sub>m</sub> - R<sub>f</sub>*: rappresenta il "market premium", ovvero il premio per il rischio dell'investimento in

azioni rispetto ad un investimento “*risk-free*”. Nel caso di specie, il premio al rischio applicato è determinato da quanto emerge per l’Italia dalla *survey* condotta da Pablo Fernandez, Vitaly Pershin e Isabel F. Acin pubblicata nel *paper* “*Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 59 countries in 2018*”.

- *SCP*: rappresenta lo *Small Cap Premium*, ovvero il rendimento addizionale richiesto dall’investitore razionale che investe in società di piccole dimensioni o non quotate, che comportano una minore liquidità dell’investimento. È stato stimato sulla base del *Valuation Handbook* pubblicato da *Duff & Phelps* nel 2017 .

### Fase 3. Calcolo del Valore Terminale

Il Valore Terminale è stato calcolato attraverso l’applicazione della formula di *Gordon*, ipotizzando un tasso di crescita pari al tasso di inflazione attesa nel lungo termine per l’Italia secondo il Fondo Monetario Internazionale ed un  $K_e$  come sopra menzionato.

Sommando al Valore Terminale il valore dei flussi distribuibili agli azionisti per il periodo 2018 - 2020, si è determinato il valore del capitale economico del Ramo.

È stata, infine, svolta un’analisi di sensitività sul valore economico del Ramo in funzione dei parametri alla base del modello, ipotizzando variazioni congiunte del tasso di crescita e del  $K_e$ .

Dall’applicazione del Dividend Discount Model ad entrambi gli scenari esaminati è emerso un valore economico del Ramo non inferiore al valore netto contabile dello stesso alla data di riferimento della valutazione.

### **3.4. Il Metodo dei Multipli di Borsa**

Il Metodo dei Multipli di Borsa si fonda sull’analisi delle quotazioni borsistiche riferite alle società comparabili e sulla successiva applicazione dei multipli di valutazione, evidenziati da tale analisi, ai valori della azienda oggetto di valutazione.

I multipli sono ottenuti quale rapporto tra la capitalizzazione di Borsa delle società comparabili e le relative grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie ritenute significative.

In sintesi, le fasi in cui si articola l’applicazione del suddetto metodo sono le seguenti:

#### Fase 1. Identificazione delle società comparabili

L'appropriata selezione del campione di società comparabili rappresenta uno dei passi principali alla base di tale metodologia; la significatività dei risultati è strettamente dipendente dall'omogeneità del campione. Nella selezione delle società comparabili si è soliti tener conto di vari fattori, tra i quali, il settore di riferimento, il rischio dell'attività, la dimensione della società, la diversificazione geografica, la redditività, l'attendibilità dei dati finanziari e l'intensità di scambio dei titoli nel mercato azionario.

#### Fase 2. Determinazione dell'intervallo temporale di riferimento

La determinazione dell'intervallo temporale di riferimento ha solitamente il fine di neutralizzare eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative; nel contempo, ha il compito di riflettere le informazioni rese disponibili al mercato. Questa fase implica, in particolare, la scelta fra l'utilizzo di una media relativa ad un determinato intervallo temporale e l'applicazione di un valore puntuale.

#### Fase 3. Identificazione dei multipli ritenuti più significativi

Sussistono numerosi rapporti che possono essere utilizzati per l'applicazione del criterio dei multipli di mercato. La scelta dei multipli più significativi avviene solitamente sulla base delle caratteristiche del settore e del campione in esame.

#### Fase 4. Applicazione dei multipli alle aziende in esame

I multipli, ottenuti dall'analisi dei campioni di società comparabili, sono applicati alle pertinenti grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie della azienda oggetto di valutazione.

Ai fini dell'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa, si è fatto riferimento alle medesime aziende operanti nel settore della gestione dei crediti *distressed* prese a riferimento ai fini della stima del coefficiente Beta.

Il multiplo utilizzato è il *Price/Book Value* ("P/BV") calcolato, per ogni società, come il rapporto tra capitalizzazione di borsa e il Patrimonio Netto delle stesse riportato nell'ultimo bilancio disponibile.

Il multiplo medio implicito riveniente dal campione individuato è stato applicato allo sbilancio patrimoniale del Ramo al 31 marzo 2018.

L'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa restituisce un valore economico del Ramo non inferiore al valore netto contabile dello stesso alla data di riferimento della valutazione.



#### 4. Conclusioni

Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto dei presupposti e dei limiti del nostro incarico e delle considerazioni esposte nella presente relazione, riteniamo che il valore economico del Ramo d'Azienda di Banca IFIS S.p.A. oggetto della prospettata operazione di conferimento, determinato alla data di riferimento del 31 marzo 2018 ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2 lettera b) del codice civile, non sia inferiore al valore netto contabile dello stesso, corrispondente al previsto aumento di capitale, inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo, della società conferitaria a servizio dell'operazione, complessivamente pari ad Euro 360.000.000.

PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gian Luca Di Martino', written in a cursive style.

Gian Luca Di Martino

(Partner)