

**BANCA CATTOLICA S.p.A.**  
**Sede legale in Montefiascone (VT) – Via Cardinal Salotti n. 6**  
**Iscritta all’Albo delle banche cod. 5060.9 - Capitale sociale: euro 1.644.328,84 i.v.**  
**Codice fiscale, partita IVA e Registro delle Imprese di Viterbo n. 00092910561**  
**Società del Gruppo bancario Credito Valtellinese**  
**iscritto all’Albo dei gruppi bancari - cod. n. 5216.7**  
**Soggetta all’attività di direzione e di coordinamento del Credito Valtellinese s.c.**  
**Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia**

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**  
**DI**  
**BANCA CATTOLICA S.P.A.**  
**SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI BANCA**  
**CATTOLICA S.P.A. IN CREDITO ARTIGIANO S.P.A.**

(AI SENSI DELL’ ART. 2501-*QUINQUIES* C.C.)

*14 APRILE 2011*

## *INDICE*

<i>1</i>	<i>ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E SUOI PROFILI GIURIDICI</i> .....	<i>3</i>
<i>2</i>	<i>LE MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE</i> .....	<i>4</i>
2.1	Obiettivi strategici e industriali dell'Operazione.....	4
2.2	Linee guida dell'integrazione del Banca Cattolica in Credito Artigiano .....	5
2.3	Evoluzione della rete distributiva .....	5
2.4	Obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione e programmi formulati per il loro conseguimento .....	6
2.5	Creazione di valore.....	6
<i>3</i>	<i>LE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE</i> .....	<i>6</i>
3.1	La Società Incorporante – Credito Artigiano S.p.A.....	6
3.2	Le Società Incorporande.....	7
<i>4</i>	<i>SITUAZIONI PATRIMONIALI DI FUSIONE</i> .....	<i>8</i>
<i>5</i>	<i>INDICAZIONE DEL RAPPORTO DI CONCAMBIO E DESCRIZIONE DELLE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE UTILIZZATE PER LA DETERMINAZIONE DELLO STESSO</i> .....	<i>9</i>
5.1	Premessa.....	9
5.2	Metodologie di valutazione adottate .....	9
5.3	Sintesi valutative e Rapporto di Concambio .....	12
<i>6</i>	<i>LIMITI DELL'ANALISI E DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE</i> .....	<i>13</i>
<i>7</i>	<i>MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO</i> .....	<i>13</i>
<i>8</i>	<i>DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI IN CONCAMBIO</i> <i>14</i>	
<i>9</i>	<i>RIFLESSI CONTABILI DELLA FUSIONE</i> .....	<i>14</i>
<i>10</i>	<i>RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE</i> .....	<i>15</i>
10.1	NEUTRALITÀ FISCALE.....	15
10.2	Differenze di Fusione.....	15
10.3	Riserve in sospensione di imposta .....	15
10.4	Regime fiscale per i soci .....	15
10.5	Imposta di Registro, Ipotecaria e Catastale .....	15
<i>11</i>	<i>PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E L'ASSETTO DI CONTROLLO DEL CREDITO ARTIGIANO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE</i> .....	<i>16</i>
<i>12</i>	<i>CONSIDERAZIONI IN MERITO ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO</i> .....	<i>16</i>

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra attenzione la presente relazione (di seguito la “**Relazione**”) che illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione relativo alla incorporazione di Banca Cattolica S.p.A. (“**Banca Cattolica**”), unitamente al Credito del Lazio S.p.A. (“**Credito del Lazio**” e, insieme a Banca Cattolica, le “**Società Incorporande**”) in Credito Artigiano S.p.A. (di seguito “**Credito Artigiano**” o “**Società Incorporante**”) e, in particolare, i criteri di determinazione dei rapporti di concambio delle società interessate, in conformità a quanto previsto dall’art. 2501 *quinquies* cod. civ..

## **1 ILLUSTRAZIONE DELL’OPERAZIONE E SUOI PROFILI GIURIDICI**

L’operazione che si sottopone alla Vostra approvazione consiste nella fusione per incorporazione di Banca Cattolica, unitamente a Credito del Lazio, in Credito Artigiano, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile (l’“**Operazione**” o la “**Fusione**”). L’Operazione, avendo ad oggetto tre istituti di credito di cui uno (Credito Artigiano) emittente strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato italiano, è altresì soggetta alle disposizioni del Decreto Legislativo 1° settembre 1993 n. 385 (“**TUB**”) e del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (“**TUIF**”) e del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (di seguito, il “**Regolamento Emittenti**”).

In particolare, la Fusione è soggetta all’autorizzazione preventiva da parte di Banca d’Italia ai sensi dell’art. 57 TUB (l’“**Autorizzazione**”). L’iscrizione del progetto di fusione (il “**Progetto di Fusione**”) presso i competenti Registri delle Imprese prevista dall’art. 2501 ter cod. civ. può avere luogo, in base a quanto previsto dall’art. 57, comma 2, TUB, solo dopo il rilascio della suddetta Autorizzazione.

Le situazioni patrimoniali di fusione di cui all’art. 2501-quater del codice civile sono rappresentate dai bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010 di Banca Cattolica, Credito Artigiano e Credito del Lazio (insieme, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”).

La Fusione comporterà la successione di Credito Artigiano nei rapporti giuridici attivi e passivi di Banca Cattolica e Credito del Lazio. Ai sensi dell’art. 57, comma 4, TUB, i privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo, da chiunque prestate o comunque esistenti, a favore di Banca Cattolica e Credito del Lazio conservano la loro validità e il loro grado, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione, a favore della Società Incorporante.

Ad eccezione delle modificazioni al capitale sociale di Credito Artigiano conseguenti all’emissione di nuove azioni da assegnare in concambio ai soci di Banca Cattolica e Credito del Lazio per effetto della Fusione, non sono previste modificazioni allo statuto sociale della Società Incorporante.

È intenzione delle Società Partecipanti alla Fusione completare l’operazione nei tempi tecnici più rapidi possibili, previo ottenimento della necessaria Autorizzazione. Al riguardo si ricorda che, ai sensi dell’art. 57, comma 3, TUB, il termine per l’opposizione dei creditori, previsto dall’articolo 2503, comma 1, cod. civ., è ridotto a quindici giorni.

Banca Cattolica, Credito Artigiano e Credito del Lazio si riservano, qualora non fosse possibile procedere in via contestuale all’incorporazione di Banca Cattolica e Credito del Lazio in Credito Artigiano, di dare esecuzione alla Fusione anche in forma modulare e, dunque, di dar corso (*i*) alla sola incorporazione, in questa fase, di Banca Cattolica in Credito Artigiano, ovvero (*ii*) alla sola

incorporazione, in questa fase, di Credito del Lazio in Credito Artigiano. In tal caso, le previsioni del presente Progetto non subiranno modifiche se non quelle relative alla mancata partecipazione alla Fusione di una delle Società Incorporande ed alla mancata attivazione pertanto del relativo rapporto di concambio nei confronti dei soci.

All'esito della Fusione, le azioni ordinarie del Credito Artigiano, così come risultante dalla Fusione, continueranno ad essere quotate nel mercato telematico azionario ("MTA") organizzato e gestito da Borsa Italia S.p.A. ("**Borsa Italiana**").

## **2 LE MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE**

### **2.1 Obiettivi strategici e industriali dell'Operazione**

La Fusione rientra nell'ambito del più ampio progetto di riorganizzazione societaria (il "**Progetto di Riassetto**" o anche "**Progetto**") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 22 febbraio u.s.. Tale Progetto è propedeutico alla piena attuazione del piano industriale approvato in pari data, piano che mira a rafforzare il profilo del Gruppo sia in termini di efficacia commerciale, al fine incrementare il proprio posizionamento nell'ambito territoriale di riferimento rafforzando il ruolo di banca del territorio, che in termini di efficienza, alla luce dell'incremento della capacità competitiva che si riflette nei livelli prospettici di redditività. In particolare, il Progetto di Riassetto è stato ideato e sviluppato sulla base delle seguenti linee guida strategiche:

#### Considerazioni di natura economico-industriale

- ridefinizione della strategia di posizionamento e presidio territoriale del Gruppo nelle regioni del Centro-Nord Italia;
- valorizzazione dei marchi a maggior "avviamento commerciale" e *appeal* per la clientela;
- ulteriore armonizzazione del portafoglio prodotti offerto alla clientela e rafforzamento dei presidi centralizzati in materia commerciale e di politiche del credito;
- incremento dell'efficienza operativa attraverso la riduzione di costi, connessi in particolare alle direzioni delle banche incorporande.

#### Considerazioni di natura organizzativa

- accentramento delle funzioni duplicate, destinando le risorse liberate allo sviluppo commerciale e incrementando il *front to back ratio* per accrescere la qualità dei servizi consulenziali e di supporto offerti alla clientela;
- ridefinizione della struttura del modello commerciale, con l'istituzione di "aree territoriali" che operino a supporto dello sviluppo commerciale della rete;
- piena uniformità delle linee guida operative impartite a livello di Gruppo.

#### Considerazioni di natura finanziaria e prudenziale

- ottimizzazione delle partecipazioni a livello di Gruppo;
- efficientamento della struttura patrimoniale consolidata;
- ridefinizione della base sociale complessiva.

## **2.2 Linee guida dell'integrazione del Banca Cattolica in Credito Artigiano**

Le linee guida dell'integrazione di Banca Cattolica in Credito Artigiano sono rivolte ad una revisione del modello organizzativo prevalentemente nelle aree del credito ed in riferimento alla funzione commerciale. Attualmente gli ambiti credito e commerciale di Banca Cattolica sono curati rispettivamente dalla direzione crediti e dalla direzione commerciale. La revisione del modello commerciale, a seguito della riorganizzazione societaria, prevede la costituzione di un'area territoriale Lazio, che coordinerà anche l'attuale rete di Banca Cattolica. In particolare il nuovo disegno commerciale nel quale si inquadreranno le politiche di sviluppo a seguito della Fusione avverrà sulla base delle seguenti linee guida:

- individuazione del coordinamento da parte della capogruppo (direzione crediti di gruppo), anche tramite Deltas (Direzione Mercato e altre strutture di *corporate center*, segnatamente in materia di controlli interni);
- applicazione stringente delle linee guida commerciali e operative alla rete di Banca Cattolica che confluirà in Credito Artigiano, la quale si avvarrà dell'operato delle seguenti unità organizzative, indicate per livello di prossimità crescente con il territorio: i) area territoriale; ii) zona commerciale.

A supporto di tale struttura è prevista, come anticipato, la costituzione, tra le altre, dell'area territoriale Lazio. Il Vice Direttore Generale con delega commerciale del Credito Artigiano sarà supportato da un servizio di coordinamento commerciale, per l'integrazione e il controllo delle diverse aree territoriali del Credito Artigiano.

Più in dettaglio, ciascuna area territoriale – dunque anche l'area Lazio – avrà al proprio interno quattro funzioni/unità organizzative (servizio crediti, servizio commerciale, servizio controlli, servizio reteaperta), per il presidio e monitoraggio dell'andamento commerciale e creditizio.

Inoltre, a seguito dell'implementazione della nuova struttura commerciale, verrà modificato il processo del credito, nello sviluppo del *work-flow* autorizzativo delle pratiche di fido che sarà reso più efficiente ed efficace; ciò nell'ottica di consentire una maggiore vicinanza delle funzioni commerciali al territorio ed un tempo di risposta più veloce al cliente.

L'accentramento in Credito Artigiano delle funzioni di staff di Banca Cattolica riguarderà le seguenti funzioni:

- personale e segreteria generale;
- area crediti;
- area commerciale.

## **2.3 Evoluzione della rete distributiva**

In termini di rete distributiva, la risultante dall'Operazione in esame raggiungerebbe un numero di sportelli pari a circa 170, rispetto alla dimensione attuale del Credito Artigiano (n.144 sportelli), conseguendo una quota di mercato naturale pari a circa 0,50% del totale sportelli bancari presenti in Italia e le conseguenti economie di scala estraibili in chiave prospettica dalla Fusione. Per effetto dell'Operazione, verrebbero a concentrarsi interamente in Credito Artigiano i presidi detenuti dal Gruppo nell'area del Lazio.

L'Operazione mira dunque a creare, coerentemente con le strategie delineate dal piano industriale 2011-2014, un'area di riferimento del Gruppo individuata nel Centro Italia nella quale sfruttare l'avviamento commerciale afferente al marchio del Credito Artigiano e l'efficienza organizzativa e

commerciale di detta banca anche sulla rete delle banche incorporate a seguito dell'Operazione, volto al conseguimento del *break-even* operativo e produttivo nell'ambito degli obiettivi definiti dal piano stesso.

In particolare, la nuova struttura territoriale, coadiuvata dal supporto di tipo commerciale apportato dalle istituende aree territoriali, proseguirà nel consolidamento struttura delle quote di mercato, focalizzando le proprie politiche commerciale su segmenti di clientela tradizionali (tipicamente famiglie, PMI e *affluent*), coniugando gli obiettivi di raccolta e di impiego, nell'ottica del conseguimento di una quota di mercato sportelli corrispondente all'attuale quota di mercato naturale espressa nelle aree di riferimento.

## **2.4 Obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione e programmi formulati per il loro conseguimento**

La Fusione è finalizzata all'ottenimento di una piena integrazione di Banca Cattolica all'interno del Gruppo con l'obiettivo di:

- rafforzare il ruolo di tale realtà a supporto all'economia della Tuscia attraverso l'ulteriore implementazione del portafoglio prodotti offerto alla clientela, accompagnato da un rafforzamento dei presidi centralizzati in materia commerciale e di politiche del credito;
- estrarre sinergie di ricavo attraverso l'ampliamento del presidio territoriale della Banca risultante dalla Fusione nelle aree di riferimento di Banca Cattolica, sfruttando l'avviamento commerciale del marchio e le modalità operative / organizzative del Credito Artigiano, portare onde incrementare la produttività e la redditività della rete sportelli acquisita;
- estrarre sinergie di costo attraverso l'accentramento interno di parte del personale di Banca Cattolica per le attività amministrative e l'utilizzo del restante personale per incrementare lo sviluppo commerciale della rete, anche al fine di accrescere la qualità del servizio alla clientela.

## **2.5 Creazione di valore**

La Fusione potrà comportare il conseguimento di sinergie di costo e di ricavo. In particolare, è possibile ipotizzare sinergie di costo a regime per un importo, al lordo delle imposte, pari a circa €3,4 milioni annui mentre in relazione ai ricavi, per effetto degli incrementi di produttività e per il pieno utilizzo delle fabbriche prodotto del Gruppo, si ipotizzano sinergie al lordo delle imposte per un ammontare pari a € 4,2 milioni annui.

Per l'efficace implementazione della Fusione è stato preventivato un monte spese da considerarsi *one/off* e quindi non ripetibili pari a circa € 2,0 milioni.

# **3 LE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE**

## **3.1 La Società Incorporante – Credito Artigiano S.p.A.**

La Società Incorporante è una società per azioni con sede in Milano, Piazza San Fedele n. 4, capitale sociale di Euro 284.791.360,00.

Le azioni ordinarie del Credito Artigiano sono negoziate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italia e sono contraddistinte dal codice ISIN IT0001070769.

L'oggetto sociale di Credito Artigiano è il seguente: “1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito nelle sue varie forme.

2. La Società può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo ottenimento delle autorizzazioni occorrenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.”

Il capitale sociale del Credito Artigiano, sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni effettuate, risulta, alla data del 14 aprile 2011, risulta suddiviso come segue:

Azionisti	% sul capitale sociale ordinario
Credito Valtellinese	69,8%
Altri azionisti	30,2%

Alla data della presente relazione non risultano essere stati comunicati patti parasociali ai sensi dell'art. 122 TUIF aventi ad oggetto azioni Credito Artigiano.

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano, in data 14 aprile 2011, ha deliberato di sottoporre all'assemblea straordinaria dei soci, subordinatamente alla necessaria autorizzazione da parte di Banca d'Italia, un aumento del capitale sociale, in forma gratuita, per un ammontare pari a Euro 28.479.136,00 mediante incremento del valore nominale delle azioni da Euro 1,00 ad Euro 1,10, da attuarsi prima della data di efficacia della Fusione con utilizzo parziale e imputazione a capitale delle riserve da rivalutazione (l'“**Aumento Gratuito**”).

### 3.2 Le Società Incorporande

#### 3.2.1 Banca Cattolica S.p.A.

Banca Cattolica è una società avente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura significativa ai sensi dell'art. 116 TUIF e di quanto previsto dall'art. 2 bis Regolamento Emittenti.

Banca Cattolica ha sede in Montefiascone (Viterbo), Via Cardinal Salotti, n. 6 e capitale sociale di Euro 1.644.328,84 diviso in numero 634.876 azioni del valore nominale di 2,59 euro cadauna.

L'oggetto sociale di Banca Cattolica è il seguente: “1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme.

2. Essa può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, ivi compreso l'esercizio delle attività di intermediazione mobiliare, nonché ogni altra operazione strumentale e comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.

3. La Società può emettere obbligazioni conformemente alle disposizioni normative vigenti.”

Il capitale sociale di Banca Cattolica, sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni effettuate, risulta, alla data del 14 aprile 2011, risulta suddiviso come segue:

Azionisti	% sul capitale sociale ordinario
Credito Valtellinese	83,3%
Altri soci	16,7%

Alla data della presente relazione non risultano essere stati comunicati patti parasociali aventi ad oggetto azioni Banca Cattolica.

In data 15 marzo 2011 il Creval ha promosso, ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUIF, un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'“**OPA BC**”) finalizzata all'acquisto di tutte le n. 105.967 azioni ordinarie della sua controllata Banca Cattolica non già di sua titolarità.

Alla data della presente relazione è in corso l'iter di autorizzazione di Consob alla pubblicazione del documento informativo relativo all'OPA BC. In ogni caso, il trasferimento delle azioni di Banca Cattolica all'offerente per effetto dell'adesione all'OPA BC interverrà prima della data di efficacia della Fusione. L'OPA BC non ha dunque alcun effetto sull'iter della Fusione ovvero sulla determinazione dei relativi rapporti di concambio.

### 3.2.2 Credito del Lazio S.p.A.

Credito del Lazio è una società per azioni con sede in Frosinone, Piazzale de Mattheis n. 41 e capitale sociale di Euro 180.000, suddiviso in n. 6.000.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,03.

L'oggetto sociale di Credito del Lazio è il seguente: “1. *La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme. Essa può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, ivi compreso l'esercizio delle attività di intermediazione mobiliare, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.*

2. *La Società può emettere obbligazioni conformemente alle vigenti disposizioni normative”.*

Il capitale sociale di Credito del Lazio, sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni effettuate, risulta, alla data del 14 aprile 2011, risulta suddiviso come segue:

<b>Azionisti</b>	<b>% sul capitale sociale ordinario</b>
Credito Valtellinese	53,6%
Azioni proprie	1,2%
Altri soci	45,2%

## **4 SITUAZIONI PATRIMONIALI DI FUSIONE**

Le situazioni patrimoniali di fusione di cui all'art. 2501-quater del codice civile sono rappresentate dai bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010 delle Società Partecipanti alla Fusione (le “**Situazioni di Riferimento**”).

## **5 INDICAZIONE DEL RAPPORTO DI CONCAMBIO E DESCRIZIONE DELLE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE UTILIZZATE PER LA DETERMINAZIONE DELLO STESSO**

### **5.1 Premessa**

L'integrazione tra Credito Artigiano e Banca Cattolica sarà realizzata mediante l'incorporazione in Credito Artigiano di Banca Cattolica ed emissione da parte della Società Incorporante di nuove azioni ordinarie da assegnare agli azionisti Banca Cattolica in cambio delle azioni di queste ultime annullate.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione di Banca Cattolica deve determinare il rapporto di concambio, cioè il numero di azioni ordinarie che Credito Artigiano assegnerà agli azionisti di Banca Cattolica per ciascuna azione della stessa Banca Cattolica da annullare (Rapporto di Concambio).

Per le valutazioni necessarie ai fini della determinazione del rapporto di concambio, il Consiglio di Amministrazione del Banca Cattolica si è avvalso della consulenza e della collaborazione dell'*advisor* Deloitte Financial Advisory Services S.p.A. (l'**“Advisor”**).

### **5.2 Metodologie di valutazione adottate**

Ai fini della determinazione del Rapporto di Concambio, il Consiglio di Amministrazione di Banca Cattolica, con l'assistenza dell'Advisor, in linea con quanto previsto dalla prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura, ha individuato metodologie di valutazione di natura analitica e di mercato, con consolidate basi dottrinali e applicative, omogenee al fine di identificare valori comparabili (relativi), in considerazione delle rispettive caratteristiche distintive delle Società Partecipanti alla Fusione.

Secondo la normale prassi valutativa, infatti, il presupposto fondamentale per l'ottenimento di valori significativi e comparabili ai fini della fusione è l'omogeneità e la confrontabilità dei metodi applicati, compatibilmente con le caratteristiche delle società e/o dei gruppi oggetto di valutazione. Pertanto, le valutazioni sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle Società Partecipanti alla Fusione, dando preminenza all'omogeneità e comparabilità dei metodi adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto delle Società stesse considerate singolarmente; tali valutazioni quindi vanno unicamente intese in termini relativi e con esclusivo riferimento all'operazione in oggetto ed in nessun caso sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore assoluto, attuale o prospettico, né essere prese a riferimento in un contesto diverso da quello in esame.

Alla luce di tali considerazioni, gli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Concambio hanno individuato le seguenti metodologie:

- Dividend Discount Model quale metodologia principale;
- metodo delle transazioni comparabili e metodo dei multipli di borsa quali metodologie di controllo.

La scelta del Dividend Discount Model quale metodologia principale è stata motivata dal fatto che tale metodologia permette di apprezzare il valore di una società sulla base del suo piano di sviluppo e delle sue caratteristiche intrinseche. Inoltre, la scelta di utilizzare il Dividend Discount Model nell'accezione dell'Excess Capital è una prassi condivisa nel settore finanziario, nel quale la misura dei flussi di cassa di pertinenza degli azionisti è influenzata dal livello di patrimonializzazione richiesto dalle Autorità di Vigilanza.

Occorre rilevare, peraltro, che le ipotesi alla base delle proiezioni economico-finanziarie assumono un'importanza rilevante nello sviluppo del Dividend Discount Model; di conseguenza, le valutazioni svolte con tale metodo sono condizionate dal verificarsi delle assunzioni e dal raggiungimento degli obiettivi sui quali si fondano le proiezioni economico-finanziarie, aleatori per natura.

Il metodo delle transazioni comparabili e il metodo dei multipli di borsa sono stati utilizzati come metodologie di controllo, al fine di verificare i risultati ottenuti attraverso l'applicazione del metodo principale.

Tali metodologie sono state utilizzate ai fini esclusivi di controllo in quanto meno adatte, rispetto al Dividend Discount Model, a comparare il valore delle società oggetto di valutazione.

La scelta di un unico metodo principale assorbe ovviamente la necessità di stabilire l'importanza relativa applicata ai metodi utilizzati ai fini della determinazione del rapporto di concambio.

Nei seguenti paragrafi vengono sinteticamente illustrate le metodologie adottate.

### ***Dividend Discount Model***

Il Dividend Discount Model nella versione dell'Excess Capitale (DDM), determina il valore di un'azienda sulla base dei flussi finanziari futuri che la stessa sarà in grado di distribuire ai suoi azionisti senza intaccare gli asset necessari a sostenere lo sviluppo atteso e nel rispetto delle regolamentazioni sul capitale imposte dall'Autorità di Vigilanza, scontati a un tasso che esprime lo specifico rischio del capitale e sulla base della seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t} + VT$$

dove:

$F_t$  = flussi finanziari potenzialmente distribuibili agli azionisti nell'orizzonte temporale prescelto sulla base delle proiezioni economico finanziarie elaborate, mantenendo un livello soddisfacente di patrimonializzazione;

$i$  = tasso di attualizzazione rappresentato dal costo del capitale di rischio ( $k_e$ );

$VT$  = valore attuale del valore terminale (Terminal Value) calcolato quale valore di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso finanziario distribuibile normalizzato economicamente sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo termine ( $g$ ).

Per la stima dei flussi finanziari distribuibili agli azionisti si è fatto riferimento alle Proiezioni 2011-2015 delle Società Partecipanti alla Fusione ad un ratio di vigilanza obiettivo pari al 7,0% in termini di Core Tier 1 e all'8,0% in termini di Total Capital Ratio.

Il tasso di attualizzazione utilizzato corrisponde al costo del capitale di rischio, pari al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli investitori/azionisti per investimenti con analoghe caratteristiche di rischio. Tale tasso è stato stimato pari all'8,9% sulla base del Capital Asset Pricing Model (CAPM) secondo la seguente formula:

$$k_e = R_f + Beta * (R_m - R_f)$$

dove:

$R_f$  = tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, stimato pari al 4,23% (rendimento medio dei Buoni del Tesoro Poliennali decennali emessi dallo Stato italiano);

*Beta* = fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato di riferimento, stimato pari a 0,93 (valore medio dei beta adjusted, calcolati considerando un orizzonte temporale di 2 anni, di un campione di banche quotate italiane);

$R_m - R_f$  = premio per il rischio richiesto dal mercato, stimato, in linea con la prassi valutativa, pari al 5,0%.

Il Terminal Value è stato determinato sulla base della seguente formula:

$$VT = \text{Flusso finanziario distribuibile normalizzato} * (1 + g) / (k_e - g)$$

dove:

$g$  = tasso di crescita di lungo periodo, considerato pari al 2,00%;

$k_e$  = tasso di attualizzazione rappresentato dal costo del capitale di rischio sopra determinato.

Il flusso finanziario distribuibile normalizzato è stato stimato sulla base di un ratio di vigilanza obiettivo pari al 7,0% in termini di Core Tier 1 e pari al 10,5% in termini di Total Capital, coerente con i requisiti richiesti a regime dalla nuova normativa di vigilanza Basilea 3.

Sono state inoltre condotte delle analisi di sensitività con riferimento al tasso di attualizzazione (+/- 0,5%) e al tasso di crescita di lungo termine (+/- 0,5%).

### ***Metodo delle transazioni comparabili***

Il metodo delle transazioni comparabili individua il valore di una società sulla base dei prezzi pagati per transazioni aventi ad oggetto l'acquisizione di società comparabili.

Nella stima del valore delle Società è stato considerato il multiplo che rapporta il prezzo pagato per la società oggetto di acquisizione al patrimonio netto (P/BV), registrato in transazioni aventi ad oggetto l'acquisizione di banche avvenute in Italia dal 2006 ad oggi.

Nella stima del valore delle Società Partecipanti alla Fusione sono stati considerati il valore minimo e il valore medio dei multipli registrati nelle transazioni analizzate, pari rispettivamente a 2,0x e 2,7x.

### ***Metodo dei multipli di borsa***

Secondo il metodo dei multipli di borsa, il valore di una società dipende dalle indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a società aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il metodo si basa sulla determinazione di multipli calcolati come rapporto tra valori di borsa e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione di società comparabili. I multipli così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

L'individuazione dei multipli ritenuti maggiormente significativi è stata condotta sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario. A tal fine sono stati considerati i multipli Prezzo/Patrimonio Netto (P/BV) e Prezzo/Utile Netto (P/E) di un campione di banche quotate italiane. Per ciascuna di tali banche sono stati considerati l'utile netto e il patrimonio netto 2010 e il prezzo alla data dell'8 aprile 2011.

I multipli P/BV e P/E così determinati risultano compresi rispettivamente tra 0,71x e 0,81x e 15,60x e 18,30x.

### 5.3 Sintesi valutative e Rapporto di Concambio

I metodi di valutazione adottati hanno condotto all'individuazione dei seguenti intervalli di valori per azione delle Società Partecipanti alla Fusione:

<b>Credito Artigiano</b>		
<i>Valori arrotondati</i>	<b>Valore per azione (in Euro)</b>	
	<b>Min</b>	<b>Max</b>
Metodo principale		
DDM	3,75	4,34
Metodi di controllo		
Metodo delle transazioni comparabili	5,17	7,05
Metodo dei multipli di borsa		
P/BV	1,83	2,09
P/E	1,35	1,58

<b>Banca Cattolica</b>		
<i>Valori arrotondati</i>	<b>Valore per azione (in Euro)</b>	
	<b>Min</b>	<b>Max</b>
Metodo principale		
DDM	77,92	86,30
Metodi di controllo		
Metodo delle transazioni comparabili	91,60	124,86
Metodo dei multipli di borsa		
P/BV	32,39	36,98
P/E	22,90	26,86

Sulla base dei valori per azione sopraindicati sono stati individuati i seguenti intervalli di valori per il Rapporto di Concambio.

<b>Rapporto di Concambio Banca Cattolica</b>		
<i>Valori arrotondati</i>	<b>Rapporto di Concambio (*)</b>	
	<b>Min</b>	<b>Max</b>
Metodo principale		
DDM	17,95x	23,01x
Metodi di controllo		
Metodo delle transazioni comparabili	12,99x	24,15x
Metodo dei multipli di borsa		
P/BV	15,50x	20,21x
P/E	14,49x	19,90x

(\*) Per l'individuazione degli intervalli del Rapporto di Concambio sono stati rapportati i valori per azione minimi di Credito Artigiano con i valori per azione massimi di Banca Cattolica e i valori per azione massimi di Credito Artigiano con i valori per azione minimi di Banca Cattolica.

Sulla base delle valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione precedentemente descritte e dei valori sopra indicati, il Consiglio di Amministrazione di Banca Cattolica ha definito il seguente Rapporto di Concambio:

- n. 20 azioni ordinarie Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna (post Aumento Gratuito), per ogni azione ordinaria di Banca Cattolica del valore nominale di Euro 2,59 ciascuna.

Non sono previsti conguagli in denaro.

L'Advisor ha individuato attraverso il DDM l'intervallo di valori del rapporto di concambio sopra indicato, ritenendo congruo dal punto di vista economico finanziario un valore posizionato all'interno di detto intervallo.

Nell'ambito delle negoziazioni è stato quindi individuato il rapporto di concambio pari a n. 3 azioni ordinarie Credito Artigiano per ogni azione ordinaria di Credito del Lazio che si colloca peraltro sostanzialmente nella fascia centrale all'intervallo individuato dall'Advisor.

## **6 LIMITI DELL'ANALISI E DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE**

Il Consiglio di Amministrazione è giunto alla determinazione del Rapporto di Concambio a seguito di una valutazione relativa di Credito Artigiano e di Banca Cattolica, anche avvalendosi della consulenza dell'Advisor. Tali conclusioni devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- I metodi di valutazione impiegati hanno comportato l'utilizzo di dati previsionali per loro natura aleatori ed incerti in quanto sensibili al mutamento di variabili macro economiche e a fenomeni esogeni all'azienda, nonché basati, nella fattispecie, su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi, che non necessariamente si verificheranno. Nella fattispecie la situazione d'incertezza sui tempi e la forza della ripresa delle economie mondiali sta generando impatti significativi sullo scenario macroeconomico. Considerato che le analisi sviluppate ai fini del nostro lavoro si sono fondate sull'utilizzo di dati prospettici e su parametri di mercato, non si può escludere che il perdurare di tale situazione e la sua evoluzione ad oggi non prevedibile, possano avere un impatto, anche significativo, sui risultati esposti.
- Nell'applicazione dei metodi di valutazione sono stati utilizzati anche dati relativi a quotazioni di borsa e previsioni di analisti finanziari che sono soggette a fluttuazioni, anche significative, a causa delle turbolenze dei mercati.

## **7 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

La Fusione verrà attuata mediante annullamento senza concambio di azioni ordinarie Banca Cattolica e Credito del Lazio eventualmente detenute da Credito Artigiano, così come delle eventuali azioni proprie detenute da Banca Cattolica e Credito del Lazio.

Le Azioni in Concambio di nuova emissione, che saranno negoziate sull'MTA al pari delle azioni ordinarie Credito Artigiano attualmente in circolazione, saranno messe a disposizione degli aventi diritto secondo le modalità proprie delle azioni dematerializzate accentrate presso la Monte Titoli S.p.A..

## **8 DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI IN CONCAMBIO**

Gli effetti della Fusione, ai sensi dell'art. 2504 bis, comma 2, cod. civ., decorreranno dalla data dell'ultimo giorno del mese in cui sarà avvenuta l'ultima iscrizione nel Registro delle Imprese dell'atto di fusione, ovvero dalla diversa data che sarà indicata nell'atto medesimo (la "**Data di Efficacia della Fusione**").

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2501 ter, comma 1, n. 6 cod. civ., le operazioni effettuate dalle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione. Gli effetti fiscali della Fusione decorreranno dalla Data di Efficacia della Fusione.

Le azioni emesse a servizio della Fusione avranno godimento regolare.

## **9 RIFLESSI CONTABILI DELLA FUSIONE**

L'OPERAZIONE IN ESAME DA PUNTO DI vista contabile si configura come una aggregazione aziendale realizzata fra soggetti *under common control*; risulta pertanto esclusa dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 – Aggregazioni Aziendali.

Alla luce di quanto sopra il perfezionamento contabile dell'Operazione potrebbe avvenire sulla base dei valori risultanti dal bilancio delle incorporate ovvero sulla base dei valori di carico risultanti dal bilancio consolidato. Infatti, sulla base delle disposizioni contenute in "Orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS (OPI N. 2)", è possibile, con riferimento alle fusioni tra consorelle, che, «in assenza di una reale sostanza economica di tale operazione, nel bilancio separato della società risultante dalla fusione i valori delle attività e delle passività dell'impresa acquisita saranno riflessi ai valori risultanti dal bilancio consolidato del comune Gruppo di appartenenza, ovvero dal bilancio dell'incorporata, e che l'inclusione dei costi e dei ricavi dell'impresa acquisita decorrerà dalla data di efficacia reale della fusione».

Pertanto, sulla base di tale disposizione, il perfezionamento contabile della fusione di Banca Cattolica e di Credito del Lazio si baserà sul criterio opzionale per cui la continuità dei valori sarà da intendersi quella risultante dalla situazione contabile consolidata del Credito Valtellinese.

## **10 RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE**

### **10.1 NEUTRALITÀ FISCALE**

Ai FINI DELLE imposte sui redditi, l'operazione di fusione, a norma dell'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, è fiscalmente neutra e, quindi, non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società fuse, comprese quelle relative alle rimanenze e il valore di avviamento. In particolare, per quanto attiene alla posizione della Società incorporante si segnala che le eventuali differenze di fusione non concorrono a formare il reddito e non assumono in alcun altro modo rilevanza fiscale.

### **10.2 Differenze di Fusione**

Le differenze di Fusione non concorrono a formare reddito imponibile della Società Incorporante essendo fiscalmente non rilevanti.

### **10.3 Riserve in sospensione di imposta**

Sussistendo riserve in sospensione d'imposta tassabili solo in caso di distribuzione (riserva di rivalutazione monetaria di cui all'art. 1 co. 469 - 476 della L. 266/2005) in capo alle Società Incorporande, l'Incorporante provvederà a ricostituirle in presenza dei presupposti di cui all'art. 172, comma 5, del D.P.R 22 dicembre 1986, n. 917.

Dalla data in cui avrà effetto la Fusione, Credito Artigiano subentrerà negli obblighi e nei diritti di Banca Cattolica e di Credito del Lazio relativamente alle imposte sui redditi.

### **10.4 Regime fiscale per i soci**

In capo ai soci, il concambio delle partecipazioni detenute nelle Società Incorporande non costituisce realizzo dei titoli stessi, concretando, piuttosto, una mera sostituzione dei titoli delle Società Incorporande (che verranno annullati per effetto della Fusione) con i titoli della Società Incorporante. In altri termini, indipendentemente dall'emersione di un eventuale plusvalore commisurato alla differenza tra il valore di costo delle azioni sostituite ed il valore corrente di quelle ricevute, è da escludersi ogni rilevanza reddituale del concambio in capo ai soci.

### **10.5 Imposta di Registro, Ipotecaria e Catastale**

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione costituisce operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'I.V.A., ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972. Secondo tale norma, infatti, non sono considerati cessioni rilevanti ai fini Iva i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. Tale atto, pertanto è soggetto ad imposta di registro nella misura di Euro 168,00 ai sensi dell'art. 4, lettera b) della parte prima della tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, numero 131. Anche ai fini delle imposte ipotecaria e catastale è espressamente prevista la tassazione in misura fissa di Euro 168,00, rispettivamente dagli art. 4 della tariffa allegata al D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 347 e art. 10, secondo comma, del D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 347.

## **11 PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E L'ASSETTO DI CONTROLLO DEL CREDITO ARTIGIANO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE**

A seguito della Fusione non si realizzeranno cambiamenti significativi nell'azionariato del Credito Artigiano. In particolare, il Credito Valtellinese manterrà il controllo di diritto sul Credito Artigiano.

La percentuale di capitale sociale del Credito Artigiano che sarà detenuta dalla controllante Credito Valtellinese ad esito della Fusione dipenderà, tra l'altro, dal numero di adesioni all'OPA BC.

## **12 CONSIDERAZIONI IN MERITO ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO**

La Fusione non determinerà l'insorgenza di un diritto di recesso né ai sensi dell'art. 2437 cod. civ., né ai sensi di altre disposizioni di legge. Si ricorda, in particolare, che la Società Incorporante e le Società Incorporande hanno il medesimo oggetto sociale e sono tutte società per azioni.

\* \* \*

Ai sensi dell'art. 2501 sexies cod. civ., un esperto comune designato dal Tribunale di Milano emetterà la propria relazione sulla congruità dei rapporti di concambio. La relazione dell'esperto sarà messa a disposizione unitamente alla restante documentazione prevista dall'art. 2501 septies cod. civ..

Montefiascone, 14 aprile 2011

Il Consiglio di Amministrazione - Banca Cattolica S.p.A.