
**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BANCA POPOLARE DI SPOLETO
S.P.A. SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI BANCA POPOLARE DI SPOLETO S.P.A. IN
BANCO DESIO E DELLA BRIANZA S.P.A.**

(redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile)

SOMMARIO

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA FUSIONE	3
1.1. Illustrazione della Fusione	3
1.2. Società partecipanti alla Fusione	3
A. Società Incorporante	3
B. Società Incorporanda	4
1.3. Statuto della Capogruppo	5
1.4. Motivazioni della Fusione, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento.	5
1.5. Profili giuridici della Fusione	6
2. CRITERI E METODI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO	8
3. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA CAPOGRUPPO.....	11
4. DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DI BANCA POPOLARE DI SPOLETO AL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO.....	12
4.1. Data dalla quale le azioni ordinarie di Banco Desio assegnate in concambio partecipano agli utili	13
5. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE	13
6. EFFETTI DELLA FUSIONE SU PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ART. 122 TUF	14
7. VALUTAZIONI IN ORDINE ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO	14
8. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE.....	14

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea per deliberare in merito al progetto comune di fusione (il “**Progetto di Fusione**”) relativo alla fusione per incorporazione di Banca Popolare di Spoleto S.p.A. (“**Banca Popolare di Spoleto**” o anche “**BPS**”) in Banco di Desio e della Brianza S.p.A. (“**Banco Desio**” o anche la “**Capogruppo**”), approvato dai rispettivi Consigli di Amministrazione di Banco Desio e di BPS in data 11 dicembre 2018.

La presente relazione illustrativa (la “**Relazione**”) è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Banca Popolare di Spoleto ai sensi dell’art. 2501-*quinquies*, c.c., al fine di illustrare la proposta di approvazione del Progetto di Fusione sottoposto all’esame e all’approvazione dell’Assemblea straordinaria degli azionisti di BPS.

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA FUSIONE

1.1. Illustrazione della Fusione

L’operazione oggetto della presente Relazione è rappresentata dalla fusione per incorporazione di Banca Popolare di Spoleto in Banco Desio (la “**Fusione**”).

Il Progetto di Fusione, unitamente agli allegati che ne costituiscono parte integrante, è stato approvato dagli organi amministrativi di BPS e di Banco Desio in data 11 dicembre 2018 ed è stato depositato in data 13 dicembre 2018 presso le rispettive sedi sociali nonché presso i competenti Registri delle Imprese in data 14 marzo 2019, a seguito dell’intervenuto rilascio da parte della Banca d’Italia in data 8 marzo 2019 del prescritto provvedimento autorizzativo di cui agli artt. 56 e 57 del D.lgs. 385/1993 (“**TUB**”) avente ad oggetto la Fusione nonché le modifiche allo statuto sociale di Banco Desio derivanti dalla Fusione medesima per le quali si rinvia al successivo paragrafo 1.3 della presente Relazione.

Il Progetto di Fusione è allegato alla presente Relazione quale Allegato A.

PKF Italia S.p.A. è stata nominata dal Tribunale delle Imprese di Milano quale esperto comune ai sensi dell’art. 2501-*sexies*, c.c. incaricato della predisposizione della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) nel contesto della Fusione.

In data 29 marzo 2019, PKF Italia S.p.A., in qualità di esperto indipendente nominato dal Tribunale delle Imprese di Milano, ha rilasciato la propria relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-*sexies*, c.c. (la “**Relazione sul Rapporto di Cambio**”).

La Relazione sul Rapporto di Cambio è allegata alla presente Relazione quale Allegato B.

1.2. Società partecipanti alla Fusione

A. Società Incorporante

Banco Desio e della Brianza S.p.A., con sede legale in Desio (MB), Via Rovagnati, n. 1, Codice Fiscale e numero d’iscrizione al Registro delle Imprese di Monza e Brianza n. 011810770155 e partita IVA n. 00705680965, iscrizione all’Albo delle Banche presso la Banca d’Italia n. 3440/5 e Capogruppo del Gruppo Bancario Banco Desio e della Brianza, iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari al n. 3440/5 (il “**Gruppo**”).

Alla data di approvazione del Progetto di Fusione, il capitale sociale di Banco Desio è pari a Euro 67.705.040, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in **(i)** n. 117.000.000 azioni ordinarie e **(ii)** n. 13.202.000 azioni di risparmio, entrambe aventi valore nominale pari a Euro 0,52, ammesse alle

negoziazioni sul MTA e sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-bis e seguenti del TUF.

Ai sensi del combinato disposto degli artt. 6 e 31 dello statuto della Capogruppo vigente alla data di approvazione del Progetto di Fusione (lo “Statuto”), alle azioni di risparmio non convertibili è attribuito un dividendo privilegiato che non può essere mai inferiore al 7% del loro valore nominale unitario, fermo restando che qualora l’utile disponibile di un esercizio sociale non consenta, in tutto o in parte, la distribuzione del dividendo privilegiato nella misura minima anzidetta, l’ammontare complessivamente non distribuito sarà computato in aumento del dividendo privilegiato posto in pagamento nei quattro esercizi successivi.

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute da Banco Desio ai sensi della disciplina applicabile, gli azionisti che detengono una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale con diritto di voto di Banco Desio sono i seguenti:

AZIONISTA	% SUL CAPITALE SOCIALE CON DIRITTO DI VOTO
Brianza Unione di Luigi Gavazzi e Stefano Lado S.a.p.a.	52,918%
Avocetta S.p.A.	8,598%
Stefano Lado	8,043%*
Gerolamo Gavazzi	3,029%**

* Di cui il 5,885% detenuto tramite la società Vega Finanziaria S.p.A.

** Partecipazione detenuta tramite la società Averla S.r.l.

Alla data della presente Relazione, Banco Desio non detiene azioni proprie.

B. Società Incorporanda

Banca Popolare di Spoleto S.p.A., con sede legale in Spoleto (PG), Piazza Pianciani, iscritta alla C.C.I.A.A. di Perugia al n. 170173, codice fiscale e partita IVA n. 01959720549, iscrizione all’Albo della Banche presso la Banca d’Italia n. 5134.2.

Alla data di approvazione del Progetto di Fusione, il capitale sociale di BPS è pari ad Euro 315.096.731,98, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 157.016.836 azioni ordinarie, prive del valore nominale. A seguito del provvedimento di Borsa Italiana del 25 settembre 2017 avente ad oggetto la revoca delle azioni BPS dalla quotazione sull’MTA, ai sensi dell’art. 2.5.1, comma 1, lett. B) e comma 3, del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana (il “Delisting”), a far data dal 3 ottobre 2017, Banca Popolare di Spoleto ha acquisito lo *status* di emittente strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante ai sensi e per gli effetti dell’art. 2-bis del Regolamento Emittenti.

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute da BPS ai sensi della disciplina applicabile, gli azionisti che detengono una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale con diritto di voto di BPS sono i seguenti:

AZIONISTA	% SUL CAPITALE SOCIALE CON DIRITTO DI VOTO
Banco di Desio e della Brianza S.p.A.	81,67%
Spoletto Credito e Servizi S.c.r.l. in fallimento	9,00%
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	4,93%

Alla data della presente Relazione, BPS detiene n. 47.622 azioni proprie (le “Azioni Proprie BPS”).

1.3. Statuto della Capogruppo

Con l’approvazione del Progetto di Fusione, la Capogruppo sarà chiamata a deliberare le modifiche statutarie connesse alla Fusione. In particolare, ai fini della Fusione l’Assemblea straordinaria di Banco Desio sarà chiamata ad approvare l’Aumento di Capitale (come *infra* definito), nei termini illustrati al successivo paragrafo 1.5, con conseguente modifica dell’art. 4 (*capitale sociale*) dello Statuto.

Fatta salva la richiamata modifica dell’art. 4 dello Statuto, non sono previste ulteriori modifiche statutarie in dipendenza della Fusione.

1.4. Motivazioni della Fusione, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento.

La Fusione si inserisce nel contesto del processo di aggregazione tra Banco Desio e BPS che ha avuto inizio tramite l’ingresso della prima nel capitale sociale di BPS nell’aprile 2014.

La Fusione ha l’obiettivo di realizzare la piena integrazione societaria tra la Capogruppo e Banca Popolare di Spoleto, in considerazione, tra l’altro, della partecipazione di maggioranza assoluta che Banco Desio detiene nel capitale sociale di BPS (pari all’81,67% del capitale sociale di quest’ultima).

Le motivazioni industriali sottese all’operazione di Fusione sono da individuarsi, tra l’altro, nella possibilità di realizzare sinergie di costo e di ricavo, per effetto della complessiva razionalizzazione della struttura del Gruppo, delle quali beneficerebbero anche i diversi *stakeholder* di BPS.

La Fusione infatti pone le premesse per la ridefinizione della strategia di presidio territoriale attraverso la razionalizzazione della rete commerciale, con l’obiettivo, da un lato, di salvaguardare la valorizzazione del marchio “Banca Popolare di Spoleto” con particolare riferimento al territorio d’elezione della regione Umbria e, dall’altro, di assicurare l’armonizzazione dei servizi e del portafoglio di prodotti offerti alla clientela, per effetto, *inter alia*, del rafforzamento dei presidi centralizzati in materia commerciale nonché di politica e gestione della filiera creditizia. Sotto questo profilo, per effetto della Fusione, sarà possibile procedere all’ulteriore rafforzamento dei presidi di *governance* e di controllo, in modo tale da rendere maggiormente efficiente lo svolgimento delle attività che costituiscono il “*core business*” del Gruppo.

A presidio delle relazioni commerciali e istituzionali afferenti il territorio umbro si prevede di istituire un Advisory Board composto da Esponenti locali (imprenditori, professionisti, ecc.) che siano in grado di mettere a disposizione delle Aree territoriali una specifica “*expertise*”. La struttura e il funzionamento di tale organismo consultivo verranno definiti nel divenire della progettualità in stretto raccordo con i meccanismi operativi di *governance* aziendale.

Sempre sul versante organizzativo, la Fusione consentirebbe l'accentramento di diverse funzioni evitando, da un lato, la duplicazione delle stesse e, dall'altro, rendendo possibile destinare maggiori risorse allo sviluppo commerciale, al fine, tra l'altro, di accrescere la qualità dei servizi di consulenza e di supporto alla clientela nonché dei diversi prodotti offerti, in tal modo accrescendo la complessiva offerta commerciale anche nei confronti dell'attuale clientela di Banca Popolare di Spoleto.

In proposito, la Fusione permetterebbe, infatti, di recuperare risorse all'interno del Gruppo senza ricorrere a nuove assunzioni a fronte delle uscite per il naturale *turnover* in un orizzonte temporale di almeno 24 mesi successivi alla Fusione destinando, al contempo, nuove risorse allo sviluppo commerciale. In particolare, coerentemente con quanto indicato nel piano industriale 2018-2020 del Gruppo, la razionalizzazione della struttura operativa consentirebbe di incrementare il numero di risorse destinate allo svolgimento di funzioni commerciali e di rapporto con la clientela, con conseguente accrescimento del novero e della qualità dei servizi e dei prodotti offerti; inoltre, la semplificazione dei processi interni al Gruppo avrebbe l'effetto di migliorare le politiche commerciali e creditizie sui segmenti di clientela delle famiglie, PMI e del *private banking*, coniugando gli obiettivi di raccolta e di impiego al fine di accrescere i servizi da offrire a tutta clientela.

Quanto alla rete distributiva, la Fusione consentirebbe di beneficiare delle economie di scala derivanti dall'incremento del numero di sportelli della Capogruppo dagli attuali n. 146 sportelli ad un totale di n. 265 sportelli, distribuiti sia nel Nord Italia sia nel Centro Italia, con una quota di mercato pari a circa l'1% del totale degli sportelli bancari presenti in Italia.

La Fusione sarà attuata in modo da salvaguardare il valore e le competenze di tutte le professionalità dislocate sul territorio, mantenendo in Spoleto una struttura di sede "distaccata" per servizi a favore di tutto il Gruppo e assicurando, allo stesso tempo, l'efficiente riorganizzazione delle strutture in coerenza con la nuova realtà derivante dalla Fusione.

Per effetto della Fusione, inoltre, gli attuali azionisti di Banca Popolare di Spoleto (diversi dall'azionista Banco Desio), divenendo azionisti della Capogruppo, potranno partecipare direttamente al più ampio progetto industriale e di valorizzazione del Gruppo.

Sotto questo profilo, infatti, la Fusione consentirà di migliorare l'efficienza e la competitività di Banca Popolare di Spoleto sul territorio di riferimento, in ragione dei benefici derivanti dalla complessiva riorganizzazione e razionalizzazione delle strutture, in coerenza con la nuova realtà societaria conseguente alla Fusione e coerentemente con il piano industriale 2018-2020 del Gruppo.

La Fusione consentirà, inoltre, agli attuali azionisti di Banca Popolare di Spoleto di beneficiare della maggior liquidità delle azioni Banco Desio che saranno loro assegnate per effetto del concambio delle azioni BPS con le azioni della Capogruppo, con conseguente maggiore facilità di dismissione del proprio investimento. E ciò dal momento che le azioni BPS, dopo essere state sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni sull'MTA con provvedimento di Borsa Italiana del 19 settembre 2013, a seguito del Delisting, non sono più ammesse alle negoziazioni sull'MTA, a far data dal 3 ottobre 2017.

1.5. Profili giuridici della Fusione

L'operazione che si intende sottoporre all'esame e all'approvazione dell'Assemblea straordinaria dei soci di Banca Popolare di Spoleto è la Fusione per incorporazione di Banca Popolare di Spoleto in Banco Desio.

La Fusione verrà eseguita attraverso un aumento di capitale sociale di Banco Desio per massimi nominali Euro 2.987.819,64 mediante emissione di massime n. 5.745.807 azioni ordinarie, con indicazione del valore nominale pari a Euro 0,52, a servizio della Fusione (l'"**Aumento di Capitale**") e

pertanto da assegnare agli azionisti di BPS sulla base del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) indicato al successivo paragrafo 2 della presente Relazione.

La Fusione verrà deliberata sulla base (i) della relazione finanziaria intermedia di Banca Popolare di Spoleto al 30 settembre 2018 (comprensiva di stato patrimoniale, conto economico e delle note illustrative che tengono luogo della nota integrativa), redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvata dal Consiglio di Amministrazione di BPS in data 7 novembre 2018; e (ii) della relazione finanziaria intermedia di Banco Desio al 30 settembre 2018 (comprensiva di stato patrimoniale, conto economico e delle note illustrative che tengono luogo della nota integrativa), redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 novembre 2018 (congiuntamente, le “**Situazioni Patrimoniali di Fusione**”).

Il Progetto di Fusione, unitamente alle Situazioni Patrimoniali di Fusione e ai bilanci di BPS e di Banco Desio relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016, 2017, è a disposizione del pubblico presso la sede legale di BPS (Spoleto – Piazza Pianciani) e presso la sede legale di Banco Desio (Desio (MI) - Via Rovagnati, n. 1), nonché consultabile sul sito internet di BPS all’indirizzo www.bpspoleto.it e di Banco Desio all’indirizzo www.bancodesio.it.

Per i criteri di determinazione del Rapporto di Cambio (come *infra* definito) e per le modalità di assegnazione delle azioni di Banco Desio in concambio agli azionisti di BPS si rinvia ai successivi paragrafi 2 e 3 della presente Relazione.

In ragione del rapporto di controllo di diritto che intercorre tra la Capogruppo e Banca Popolare di Spoleto, la Fusione costituisce un’operazione tra parti correlate “di maggiore rilevanza” ai sensi e per gli effetti del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i. (“**Regolamento Consob OPC**”), della Circolare di Banca d’Italia n. 263/2006 in materia di Attività di rischio e conflitti di interessi nei confronti di soggetti collegati, nonché della “*Procedura Interna per le operazioni con soggetti collegati e art. 136 TUB*” approvata dal Consiglio di Amministrazione di Banco Desio del 25 novembre 2010 (come successivamente modificata) (la “**Procedura OPC BD**”) e recepita da BPS, previa delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2014, e successivamente integrata con l’Addendum da ultimo modificato in data 22 febbraio 2018 (la “**Procedura OPC BPS**”). Pertanto, il Comitato OPC di Banca Popolare di Spoleto è stato coinvolto nella fase di istruttoria della Fusione e, ai sensi della Procedura OPC BPS, ha espresso, tenuto conto delle osservazioni formulate dal proprio *advisor*, in data 11 dicembre 2018, il proprio parere favorevole, ai fini dell’approvazione del Progetto di Fusione, circa l’interesse di BPS e dei suoi azionisti (con particolare riferimento agli azionisti diversi da Banco Desio) al compimento della Fusione nonché in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni di cui al medesimo Progetto di Fusione.

In tale contesto, essendo la Fusione qualificabile alla stregua di un’operazione “di maggiore rilevanza”, BPS ha predisposto e pubblicato, in data 15 marzo 2019, un documento informativo ai sensi dell’art. 5 del Regolamento Consob OPS e redatto in conformità all’Allegato 4 del medesimo Regolamento Consob OPC (il “**Documento Informativo**”). Il Documento Informativo, cui è allegato il parere del Comitato OPC di BPS, è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di BPS (Spoleto – Piazza Pianciani), sul sito internet di BPS all’indirizzo www.bpspoleto.it e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “1-Info”.

Per quanto attiene a Banco Desio, la Fusione costituisce un’operazione infragruppo “realizzata con o tra controllate” ai sensi della Procedura OPC DB. Pertanto, (i) attesa l’assenza in BPS di interessi significativi di altre parti correlate di Banco Desio nonché (ii) tenuto conto del fatto che la Fusione non è riconducibile ad accordi quadro per la fornitura di servizi o comunque ad accordi di portata particolarmente significativa, l’operazione di Fusione risulta esente dall’applicazione delle disposizioni procedurali

previste dal Regolamento Consob OPC e dalla stessa Procedura OPC BD, fermo restando l'obbligo per la Capogruppo di fornire le informazioni in ordine alla Fusione nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione annuale sulla gestione secondo quanto previsto al riguardo dall'art. 5, comma 8, del Regolamento Consob OPC.

2. CRITERI E METODI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Sulla base delle Situazioni Patrimoniali di Fusione, nonché del parere rilasciato dall'*advisor* del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, i Consigli di Amministrazione di Banco Desio e di Banca Popolare di Spoleto sono pervenuti alla determinazione del seguente rapporto di cambio (il "**Rapporto di Cambio**"):

n. 1 azione di Banco Desio ogni n. 5 azioni di Banca Popolare di Spoleto

Non sono previsti conguagli in denaro.

Ai fini della determinazione del predetto Rapporto di Cambio sono stati utilizzati i seguenti criteri e metodi di valutazione che tengono conto delle peculiarità del *business* bancario e che sono venuti consolidandosi nella prassi professionale, ossia:

- il *dividend discount model* ("**DDM**") nella variante *excess capital*, che determina il valore del capitale della banca sulla base dei flussi di dividendo distribuibili agli azionisti, quantificati in misura tale da non intaccare il livello di patrimonializzazione necessario per lo svolgimento dell'attività;
- il metodo dei multipli di borsa, in particolare centrato sul *price/earnings* (PE) e sul *price/book value* (P/BV), quest'ultimo applicato con diverse configurazioni di patrimonio della banca (al lordo o al netto di *intangibles* e al lordo o al netto delle sofferenze).

Applicazione del dividend discount model

Il metodo DDM si fonda sull'ammontare (attualizzato in base al costo del capitale) dei dividendi distribuibili, nell'orizzonte temporale del piano, sulla base della politica dei dividendi perseguita, e su un valore finale (TV) che esprime il valore dell'impresa alla fine del periodo di stima analitico. Poiché le banche sono tenute, in base alle norme di vigilanza prudenziale, al rispetto di requisiti patrimoniali (*capital ratios*) in relazione alla rischiosità delle attività svolte, per valutare questa tipologia di società si utilizza di solito il metodo DDM nella variante cosiddetta *excess capital*, in cui i flussi di cassa generati dalla società (Dt) si considerano distribuibili agli azionisti in misura tale da non intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso (quantificato in base a un selezionato capital ratio obiettivo).

L'applicazione della metodologia si articola quindi nelle seguenti fasi:

- individuazione del periodo di stima analitica;
- definizione del requisito di capitale minimo, tenendo conto delle regole fissate dall'Autorità di vigilanza, del livello di patrimonializzazione medio di banche comparabili a quella oggetto di valutazione e delle necessità gestionali derivanti dall'operatività di quest'ultima;
- quantificazione dei dividendi distribuibili per ciascun anno, compatibili con il mantenimento del livello minimo di patrimonializzazione;
- quantificazione del tasso di crescita perpetuo (g);

- quantificazione del costo del capitale (k_e), in base al tasso privo di rischio, al premio per il rischio del mercato azionario (*equity risk premium* – ERP) e al beta estratto da un modello di mercato come il *Capital Asset Pricing Model*;
- calcolo del valore attuale dei dividendi distribuibili stimati analiticamente;
- calcolo del valore finale, che è di solito effettuato in base al dividendo ritenuto stabilmente producibile (DLT) attualizzato in rendita perpetua al costo del capitale (k_e) diminuito di g ;
- quantificazione del valore di eventuali *surplus assets*.

Il valore ottenuto applicando questa metodologia si fonda in misura rilevante sui flussi prospettici di dividendo generati oltre l'orizzonte temporale di stima analitica (impliciti nel valore finale), che per l'orizzonte di lungo termine di riferimento presentano un elevato grado di incertezza.

Il metodo dei multipli di borsa consiste nell'applicare a talune grandezze patrimoniali e/o reddituali (patrimonio netto, utili, ecc.) della società oggetto di valutazione il rapporto tra il prezzo di borsa e le medesime grandezze (cosiddetti multipli: P/BV, P/E, ecc.) rilevato per società quotate comparabili. Si tratta perciò di una tecnica che si fonda sullo studio della relazione tra grandezze (c.d. *driver*) e valore.

In particolare, il processo valutativo prevede le seguenti fasi:

- si individua un campione di società quotate comparabili a quella da valutare;
- per ciascuna delle società appartenenti al campione si rilevano il prezzo di borsa e le grandezze rispetto alle quali si vuole condurre l'analisi;
- a tal fine è generalmente preferibile utilizzare dati prospettici perché i prezzi di borsa riflettono i profitti attesi; il valutatore deve considerare che le previsioni di risultato per le società comparabili sono estratte dal consenso degli analisti che producono ricerche sui titoli quotati mentre le previsioni relative alla società da valutare sono di fonte interna e potrebbero non essere coerenti con lo scenario prefigurato dal mercato;
- si studia la metrica valutativa che, attraverso i prezzi, il mercato implicitamente esprime; ciò può avvenire:
 - a) attraverso l'utilizzo di dati medi e/o mediani di campioni ristretti di società la cui comparabilità con quella da valutare è analizzata qualitativamente dal valutatore con riferimento a più aspetti (quali, ad esempio, il modello di business, il portafoglio di attività, la dimensione, il posizionamento di mercato, la qualità della governance) con la finalità di verificare l'effettiva omogeneità dei fondamentali delle imprese osservate: redditività, *investment rate*, crescita, grado di volatilità dei risultati.
 - b) mediante il ricorso a tecniche statistiche, tipicamente regressioni lineari o quadratiche che permettono di studiare la relazione tra il livello del moltiplicatore preso in esame e l'evoluzione di una o più grandezze driver (*value map*). La regressione restituisce i parametri necessari a calcolare il multiplo appropriato per la specifica azienda da valutare sulla base del valore assunto dallo (dagli) specifico/i driver;
- si determina infine il valore della società applicando alle sue grandezze contabili il paradigma valutativo, cioè la relazione di valore, estratto dai dati di mercato riferiti alle società comparabili.

Per lo sviluppo del metodo DDM sono stati utilizzati, per Banco Desio e per Banca Popolare di Spoleto, i medesimi tassi e parametri macro finanziari. Tali parametri sono stati applicati ai flussi di cassa ("dividendi potenzialmente distribuibili") desunti dai piani industriali del Gruppo Banco Desio e di

Banca Popolare di Spoleto, quest'ultima *stand alone*. Il periodo di stima analitica è stabilito coerentemente con l'orizzonte del piano industriale del Gruppo Banco Desio e pertanto comprende gli anni dal 2018 al 2022.

MODELLO DI VALUTAZIONE

Per quanto riguarda Banca Popolare di Spoleto, i flussi sono stati costruiti in base alle proiezioni della medesima BPS *stand alone* (si tratta dei medesimi dati incorporati anche nel consolidato di gruppo).

Per quanto riguarda invece Banco Desio, i flussi di dividendi potenzialmente distribuibili sono stati desunti dalle proiezioni consolidate relative al Gruppo Banco Desio. Il valore del capitale di Banco Desio è stato quindi ottenuto sottraendo dal valore del Gruppo Banco Desio nella sua interezza la quota-parte del valore di Banca Popolare di Spoleto posseduta dalle minoranze (pari al 18,3 %).

Per stabilire il livello di capitale minimo alla base del modello DDM nella configurazione *excess capital* occorre considerare non solo i requisiti di capitale attuali e prospettici previsti dalla normativa di vigilanza ma anche gli obiettivi di dotazione patrimoniale del management e la loro coerenza con gli obiettivi di capitale richiesti dagli investitori professionali per banche quotate comparabili. Ai fini della determinazione dei flussi distribuibili, gli obiettivi di patrimonializzazione sono stati stimati sulla base di un *ratio* di vigilanza pari all' 8,50% in termini di requisito patrimoniale OCR (*Overall Capital Requirement Tier 1- Fully Loaded*) sia per Banco Desio sia per BPS.

La quantificazione dei dividendi distribuibili in ciascun anno di previsione esplicita è stata operata facendo riferimento agli obiettivi di patrimonializzazione di cui si è detto poc' anzi.

Il tasso di crescita di lungo periodo (*g*) è stato fatto coincidere per Banco Desio e per BPS con il tasso di inflazione a lungo termine corrispondente al tasso target della BCE, pari al 2%.

Il costo del capitale (*ke*) è stato determinato sulla base del *capital asset pricing model* (CAPM).

Il rapporto di cambio viene determinato dividendo il valore dell'*equity* di Banco Desio e di BPS per il numero delle azioni in circolazione al 30 settembre 2018.

Poiché i rapporti medi tra i prezzi delle azioni ordinarie e di quelle di risparmio hanno oscillato attorno all'unità (dati relativi agli ultimi 12 mesi) non si verificano effetti "leva di valore" tra le due categorie di azioni. Quindi il valore unitario delle azioni ordinarie di Banco Desio può essere determinato semplicemente dividendo il valore di stima dell'intero capitale della banca per il numero complessivo delle azioni (ordinarie più risparmio).

Applicazione del metodo dei multipli

L'applicazione del metodo dei multipli di borsa per finalità di controllo del Rapporto di Cambio richiede, nel caso specifico particolari cautele, potendo fornire indicazioni malcerte e potenzialmente distorte. Utilizzando i dati raccolti per il calcolo dei multipli è comunque possibile determinare i teorici prezzi di equilibrio dei titoli delle due banche sulla base della metrica implicita nei prezzi di borsa.

Un tentativo in tal senso - con tutti i limiti derivanti dalle differenti dimensioni e dalla presenza in contesti di territorio diversi per le due banche - può essere realizzato con la tecnica della regressione del ROE. Il metodo si basa sulla ricerca di una relazione tra la dimensione assoluta di un driver di valore (il ROE, appunto) e i valori di un multiplo di riferimento, tipicamente il P/BV o il P/TBV.

Nel nostro caso tale analisi conferma che il mercato dovrebbe esprimere multipli sostanzialmente identici per le due banche, essendo i valori del ROE desumibili dai piani elaborati dal management tendenzialmente allineati. Tenuto conto dei valori patrimoniali per azione, il Rapporto di Cambio costruito in base ai multipli "di equilibrio" delle due banche conferma il valore del Rapporto di Cambio

ottenuto con il metodo DDM. Inoltre, nel caso dell'operazione tra Banco Desio e Banca Popolare di Spoleto, solo la società incorporante (*i.e.* Banco Desio) è quotata sul MTA, mentre i titoli di Banca Popolare di Spoleto sono stati da tempo delistati, né esiste un "mercato di sportello" che consenta la rilevazione di significative indicazioni di prezzo.

Tale asimmetria di informazioni non consente quindi, a priori, di calcolare rapporti di cambio basati sui prezzi di borsa delle due banche. Sono stati quindi analizzati i multipli espressi dal mercato per un campione di banche caratterizzato da dimensioni o da modelli di business – entro gli inevitabili limiti – comparabili con quelli delle due banche per verificare le informazioni che tale analisi può fornire nonché il loro rilievo in considerazione della finalità della stima.

Nel caso della fusione tra Banco Desio e Banca Popolare di Spoleto l'approccio basato sui risultati attesi domina gli altri approcci alternativi sul piano della razionalità e dell'uniformità di calcolo dei dati, in particolare qualora sia per Banco Desio sia per BPS vengano adottate *assumption* coerenti e parametri di stima - in termini di tassi di attualizzazione e di crescita di lungo termine – "in continuità" con la prassi valutativa già seguita e sperimentata dal gruppo (in particolare ai fini della realizzazione dei test di *impairment*).

Nelle attuali condizioni, ed essendo - come detto - i titoli della sola Banco Desio quotate sull'MTA, i riscontri di mercato del rapporto di cambio possono fornire indicazioni solo indirette, che peraltro confermano la razionalità delle valutazioni relative ottenute con l'approccio economico, in particolare con il metodo DDM nella configurazione dell'*excess capital*.

In particolare l'approccio basato sui flussi attesi di risultati distribuibili genera una stima in termini di valore intrinseco. Come già detto le analisi svolte sui multipli di borsa nel settore bancario, nonché le consistenze patrimoniali delle due banche confermano tali valutazioni, in termini relativi.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, va però considerato che i valori unitari così ottenuti non esprimono il differente grado di liquidità dei titoli che dovranno essere concambiati, circostanza che costituisce un oggettivo aspetto differenziale di valore poiché uno solo dei due titoli è quotato sull'MTA (*i.e.* le azioni di Banco Desio).

In merito alla congrua dimensione degli sconti atti a valorizzare l'aspetto della liquidità, risultano condivisibili i riferimenti quantitativi assunti nelle stime periodiche del *fair value* dei titoli di Banca Popolare di Spoleto.

In particolare, si è ritenuto di applicare al valore delle azioni di Banco Desio la dimensione minima del 15% dello sconto (in quanto titolo "sottile" ma quotato) e di applicare invece al valore delle azioni di Banca Popolare di Spoleto lo sconto massimo nella misura del 25% (in quanto titolo non quotato) sì che il Rapporto di Cambio può essere determinato nella misura arrotondata sopra indicata (pari, come detto, a n. 1 azione di Banco Desio ogni n. 5 azioni di Banca Popolare di Spoleto).

Si segnala che BPS e Banco Desio hanno provveduto a verificare l'eventuale necessità di aggiornare le Situazioni Patrimoniali di Fusione alla luce dei dati di consuntivo sia di BPS sia di Banco Desio che sono stati approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 6 e 7 febbraio u.s. In proposito, le analisi di *sensitivity* condotte al riguardo dalle competenti strutture interne hanno evidenziato che, tra la data di approvazione del Progetto di Fusione e le suddette date di approvazione dei progetti di bilancio di BPS e di Banco Desio al 31 dicembre 2018, non sono intervenute modifiche rilevanti dei dati contabili contenuti nelle Situazioni Patrimoniali di Fusione e, pertanto, hanno confermato la determinazione del Rapporto di Cambio come indicato nel Progetto di Fusione.

3. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI BANCO DESIO

Le azioni BPS possedute da azionisti diversi da Banco Desio e diverse dalle Azioni Proprie BPS saranno concambiate con azioni ordinarie della Capogruppo di nuova emissione sulla base del Rapporto di Cambio indicato al precedente paragrafo 2.

A seguito del perfezionamento della Fusione, si procederà all'annullamento di tutte le azioni BPS rappresentanti l'intero capitale sociale di Banca Popolare di Spoleto.

Nel caso in cui, alla data di efficacia della Fusione, un azionista di Banca Popolare di Spoleto detenga un numero di azioni BPS che non rappresentino un multiplo di {5}, le azioni ammesse al concambio di detto azionista saranno arrotondate per difetto al numero multiplo di {5} inferiore. Ai fini della quadratura dell'operazione, le azioni che residueranno a seguito dell'arrotondamento non saranno ammesse al concambio.

Banco Desio si renderà disponibile ad acquistare, dopo l'approvazione della Fusione da parte delle Assemblee ed entro la scadenza del termine di quindici giorni di cui all'art. 57, comma 3, TUB, anche per il tramite di intermediari autorizzati, secondo modalità operative che verranno comunicate con apposite istruzioni, le azioni detenute da ciascun azionista che non rappresentino un multiplo di 5. Banco Desio acquisterà tali azioni da parte dei soci BPS che ne facciano richiesta, ad un prezzo corrispondente ad un quinto della media delle quotazioni giornaliere delle azioni ordinarie Banco Desio, ponderata in base ai volumi di negoziazione, registrate nei giorni di borsa aperta ricompresi nei 90 giorni di calendario antecedenti la delibera di approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione.

A servizio del concambio di Fusione, la Capogruppo delibererà l'Aumento di Capitale per nominali massimi Euro 2.987.819,64 mediante emissione di massime n. 5.745.807 azioni ordinarie, con indicazione del valore nominale pari a Euro 0,52, da assegnare agli azionisti di BPS.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di Banca Popolare di Spoleto per le operazioni di concambio.

Le azioni ordinarie di Banco Desio rivenienti dall'Aumento di Capitale e assegnate in concambio agli azionisti di BPS (ISIN IT0001041000) saranno ammesse alle negoziazioni sull'MTA al pari delle azioni ordinarie della Capogruppo in circolazione alla data del presente Progetto di Fusione, e saranno soggette alla gestione accentrata da parte di Monte Titoli S.p.A., in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge e di regolamento.

Le azioni di Banco Desio a servizio del Rapporto di Cambio saranno messe a disposizione degli azionisti di BPS partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di borsa aperta, o dal primo giorno di borsa aperta successivo. Tale data, ed eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni saranno comunicate con apposito comunicato stampa da parte della Capogruppo e di BPS nei termini e con le modalità di legge e di regolamento.

4. DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DI BANCA POPOLARE DI SPOLETO AL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO

Gli effetti della Fusione a fini civilistici decorreranno dalla data indicata nell'Atto di Fusione, che potrà coincidere o essere successiva a quella dell'ultima delle iscrizioni di cui all'art. 2504-bis c.c..

A fini contabili e fiscali, le operazioni di BPS saranno imputate al bilancio della Capogruppo a decorrere dal 1 gennaio 2019, assumendo che tale data sia anteriore a quella dell'ultima delle iscrizioni di cui all'art. 2504-bis c.c.

4.1. Data dalla quale le azioni ordinarie di Banco Desio assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie di nuova emissione della Capogruppo assegnate in concambio agli azionisti di BPS diversi da Banco Desio avranno godimento regolare e attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari di azioni ordinarie di Banco Desio in circolazione alla data della loro assegnazione.

4.2. Focus sugli aspetti contabili della Fusione

A fini di completezza si segnala che la Fusione per incorporazione della controllata (*i.e.* nel caso di specie BPS) nella controllante (*i.e.* nel caso di specie Banco Desio), quale è la Fusione, non rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3, né sono individuabili all'interno dell'apparato normativo degli IAS-IFRS altri principi specifici che ne disciplinino espressamente il trattamento contabile.

In assenza di riferimenti a principi o interpretazioni IFRS specifici per tali operazioni:

- lo IAS 1 "*Presentazione del bilancio*" par.15 richiede in termini generali che il bilancio debba fornire la rappresentazione attendibile e fedele degli effetti di operazioni, altri eventi e condizioni in accordo con le definizioni ed i criteri di iscrizioni previsti dal c.d. "Quadro sistematico" (Framework IFRS) per attività, passività, costi e ricavi;
- lo IAS 1 par. 17 stabilisce l'obbligo di selezionare, in accordo con la gerarchia stabilita dallo IAS 8, "*Principi contabili, Cambiamenti nelle stime contabili ed Errori*", i principi contabili idonei al raggiungimento dell'obiettivo generale di rappresentazione attendibile e fedele.

In particolare, lo IAS 8 par. 10 prevede che, in assenza di un principio o di un'interpretazione IFRS che si applichi specificamente ad una operazione, la scelta del principio contabile da utilizzare per rappresentare nel bilancio l'operazione stessa deve fornire un'informativa che sia: (a) rilevante ai fini delle decisioni economiche da parte degli utilizzatori; (b) attendibile, in modo che il bilancio: (i) rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale – finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari dell'entità; (ii) rifletta la sostanza economica dell'operazione e non meramente la forma legale; (iii) sia neutrale, cioè scevra da pregiudizi; (iv) sia prudente; e (v) sia completa con riferimento a tutti gli aspetti rilevanti.

Nella ricerca del trattamento contabile prescelto per rappresentare la Fusione assume quindi fondamentale importanza la sostanza economica dell'operazione stessa. La Fusione può essere sostanzialmente considerata una riorganizzazione aziendale di imprese facenti parte dello stesso gruppo che non determina il trasferimento del controllo dell'impresa incorporata (Banca Popolare di Spoleto) e che non ha una significativa influenza sui flussi di cassa delle imprese oggetto di Fusione. Per tale motivazione il principio di rappresentazione contabile più appropriato dell'operazione in esame appare essere quello della continuità dei valori di bilancio. Secondo tale principio le attività nette della società incorporata (Banca Popolare di Spoleto) devono essere assunte in capo all'incorporante (Banco Desio) dando rilevanza alla preesistenza del rapporto di controllo di Banco Desio su BPS nonché ai valori di acquisizione espressi da quest'ultima nel bilancio consolidato del Gruppo Banco Desio (cfr. il documento "Orientamenti preliminari ASSIREVI in tema di IFRS - OPI N. 2 (Revised) - Trattamento contabile delle fusioni nel bilancio d'esercizio" con riferimento alle fusioni madre-figlia con natura di ristrutturazioni).

5. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE

Per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che la fusione per incorporazione è un'operazione fiscalmente neutra, che non genera minusvalenze o plusvalenze fiscalmente rilevanti. Le attività e le passività di BPS sono acquisite nel bilancio della Capogruppo in regime di continuità fiscale (art. 172, commi 1 e 2 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi).

6. EFFETTI DELLA FUSIONE SU PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ART. 122 TUF

Alla data della presente Relazione, anche sulla base delle comunicazioni trasmesse a Consob ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, non risultano in vigore patti parasociali aventi ad oggetto le azioni di Banco Desio e/o di Banca Popolare di Spoleto.

7. VALUTAZIONI IN ORDINE ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO

In ragione delle modalità attraverso le quali verrà realizzata la Fusione, non sussistono i presupposti per l'insorgere di una causa di recesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437, c.c..

8. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Non è previsto alcun trattamento riservato a particolari categorie di soci o ai possessori di titoli diversi dalle azioni.

Non sono previsti particolari vantaggi a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione

ALLEGATI ALLA PRESENTE RELAZIONE

- Allegato A: Progetto di Fusione
- Allegato B: Parere di Congruità di PKF Italia S.p.A.

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

“L'Assemblea degli Azionisti di Banca Popolare di Spoleto S.p.A., preso atto:

- *del progetto di fusione per incorporazione di Banca Popolare di Spoleto S.p.A. in Banco di Desio e della Brianza S.p.A. redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile e approvato dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 dicembre 2018;*
- *della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies del Codice Civile;*
- *delle situazioni patrimoniali predisposte ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater del Codice Civile e quindi (a) della relazione finanziaria intermedia di Banca Popolare di Spoleto al 30 settembre 2018 (comprensiva di stato patrimoniale, conto economico e delle note illustrative che tengono luogo della nota integrativa), redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvata dal Consiglio di Amministrazione di BPS in data 7-6 novembre 2018 e (b) della relazione finanziaria intermedia di Banco*

Desio al 30 settembre 2018 (comprensiva di stato patrimoniale, conto economico e delle note illustrative che tengono luogo della nota integrativa), redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7-8 novembre 2018;

- *della relazione di PKF Italia S.p.A., in qualità di esperto indipendente nominato dal Tribunale di Milano ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-sexies del Codice Civile;*
- *del provvedimento autorizzativo rilasciato dalla Banca d'Italia n. 0314926 dell'8 marzo 2019 a norma degli artt. 57 e 56 del D.lgs. n. 385/1993;*

DELIBERA

- 1) *di approvare il progetto di fusione redatto ai sensi dell'art. 2501-ter del Codice Civile – unitamente a tutta la documentazione annessa – e così di approvare la fusione mediante incorporazione di Banca Popolare di Spoleto S.p.A. in Banco di Desio e della Brianza S.p.A. nei termini ed alle condizioni stabilite nel medesimo progetto di fusione e quindi in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni ivi previste;*
- 2) *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso ai legali rappresentanti pro tempore, anche in via disgiunta tra di loro e anche a mezzo di procuratori speciali all'uopo nominati, ogni più ampio potere e facoltà senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla fusione per incorporazione di Banca Popolare di Spoleto S.p.A. in Banco di Desio e della Brianza S.p.A., secondo le modalità e nei termini di cui al relativo progetto di fusione nonché di quanto stabilito nelle deliberazioni che precedono e quindi, senza limitazione alcuna, per:*
 - a) *stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione (determinandone la data di efficacia, anche successiva all'ultima delle iscrizioni dello stesso prescritte dalla legge) nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario o opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto di quanto stabilito nel progetto di fusione;*
 - b) *provvedere, in genera, a quant'altro richiesto, necessario, opportuno o utile per la completa attuazione delle deliberazioni cui sopra e dell'operazione oggetto delle stesse, apportando di volta in volta le eventuali necessarie modifiche statutarie e consentendo volture trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, stanza, comunicazione o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione in questione nel suo complesso".*

Spoletto, 5 aprile 2019

Banca Popolare di Spoleto S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Tommaso Cartone