

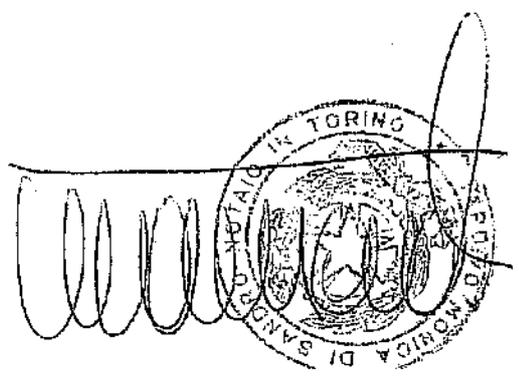
STUDIO NOTARILE

CATERINA BIMA - MONICA TARDIVO

C.SO DUCA DEGLI ABRUZZI, 16 - 10129 TORINO - ITALIA

TEL. +39 011 5570311 - FAX +39 011 5570330 - E-mail: caterina.bima@notaiobima.it - P. IVA 10559890016

Relazione di stima del valore delle azioni della
Banca Sella Holding Spa al 30 Giugno 2013



INDICE

1) <u>Motivo, oggetto e natura dell'incarico</u>	3
2) <u>Data di riferimento</u>	4
3) <u>Oggetto della valutazione</u>	4
3.1 Banca Sella Holding.....	4
4) <u>Documentazione utilizzata</u>	7
5) <u>Ipotesi e limiti</u>	8
6) <u>Note metodologiche</u>	10
7) <u>Procedimento di valutazione adottato</u>	11
7.1 Considerazioni ai fini della scelta del metodo di valutazione	11
7.2 Ulteriori considerazioni.....	14
8) <u>La valutazione di BSH</u>	15
8.1 Identificazione del Patrimonio Netto contabile.....	16
8.2 Rettifiche al Patrimonio Netto contabile consolidato.....	16
8.3 Calcolo della eventuale fiscalità sulle differenze accertate	17
8.4 Calcolo del Patrimonio Netto Rettificato consolidato.....	18
8.5 Calcolo dell'avviamento.....	18
8.5.1 La determinazione dei multipli.....	19
8.6. Calcolo della correzione reddituale.....	20
8.6.1 Determinazione del costo del capitale.....	20
8.6.2 Determinazioni del reddito normalizzato.....	23
8.6.3 La correzione reddituale.....	23
8.7 Valutazione col metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale	24
9) <u>Conclusioni</u>	25



1) Motivo, oggetto e natura dell'incarico

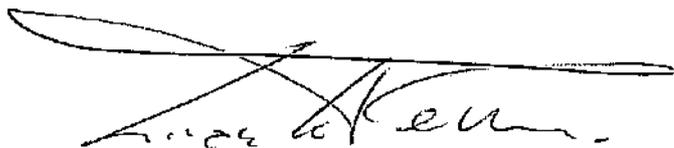
Il sottoscritto dottor Gianluca Ferrero nato a Torino (TO) il 07.12.1963, con studio in Torino in Via A. Vespucci n.15, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino al n. 973 e nel registro dei Revisori Contabili al n. 23492, ha ricevuto l'incarico di redigere una relazione giurata di stima per determinare il valore di mercato delle azioni della Banca Sella Holding (BSH) alla data del 30/06/2013.

In data 15/04/2013 il sottoscritto ha redatto e asseverato una relazione di stima delle azioni della BSH al 31/12/2012.

La presente relazione giurata di stima aggiorna quindi il valore delle azioni, già determinato nella perizia giurata di stima al 31/12/2012, alla data al 30/06/2013.

Nel presente elaborato sono pertanto state utilizzate le stesse metodologie di valutazione adottate al 31/12/2012.

La presente relazione è stata redatta ad uso esclusivo dal Consiglio di Amministrazione di BSH e non è destinata ad avere libera circolazione, ma deve intendersi riservata alla parte committente, per le finalità per cui la stessa è stata preparata; pertanto, non potrà essere distribuita a terze parti senza la preventiva autorizzazione scritta, fatto salvo per quanto necessario ai fini degli adempimenti connessi all'incarico ricevuto.



Amministratore Delegato e Direttore Generale: Pietro
Sella

Consiglieri: Mario Bonzano, Franco Cavalieri, Anna
Maria Ceppi, Massimo Condinanzi, Mario Deaglio,
Giovanni Petrella, Ernesto Rizzetti, Caterina Sella,
Federico Sella, Giacomo Sella, Sebastiano Sella,
Giovanni Zanetti

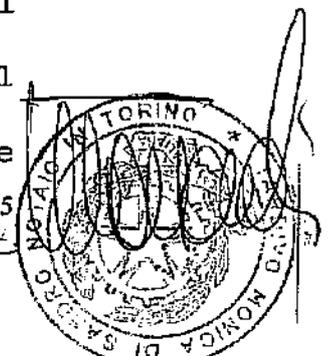
Condirettore Generale: Attilio Viola

Collegio Sindacale:

Presidente, Mario Pia;

Sindaci Effettivi, Daniele Frè e Paolo Piccatti.

Oggetto sociale: la raccolta del risparmio e l'esercizio
del credito nelle sue varie forme in Italia e
all'estero. La Società, nella sua qualità di
capogruppo del gruppo bancario denominato "Gruppo
Banca Sella", ai sensi dell'articolo 61, comma 4, del
decreto legislativo n. 385/93 (Testo Unico delle
leggi in materia bancaria e creditizia), emana,
nell'esercizio dell'attività di direzione e
coordinamento, disposizioni alle componenti il Gruppo
per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla
Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del
Gruppo; essa provvede, altresì, alla definizione del
disegno imprenditoriale unitario, verificandone



l'attuazione presso ciascuna componente, ed assicura la coerenza complessiva dell'assetto di governo del Gruppo.

Le attività che costituiscono altresì l'oggetto sociale sono il finanziamento ed il coordinamento tecnico, operativo e finanziario delle società od enti nei quali partecipa.

La Società può inoltre erogare in outsourcing servizi bancari, finanziari e di intermediazione, nonché a questi connessi o strumentali. Con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo ottenimento delle prescritte autorizzazioni, ove occorranò, la Società può compiere tutte le operazioni ed i servizi bancari, finanziari e di intermediazione consentiti, quelli previsti fra le attività ammesse al beneficio del mutuo riconoscimento, nonché ogni altra attività connessa o strumentale alla realizzazione dell'oggetto sociale, con la tradizionale esclusione tuttavia di ogni operazione meramente aleatoria.

Durata: 31 dicembre 2075.

4) Documentazione utilizzata

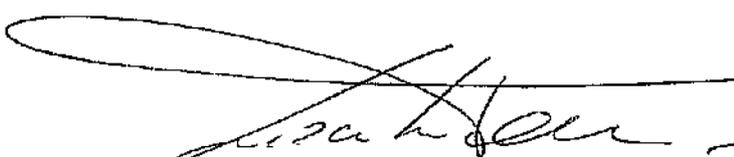
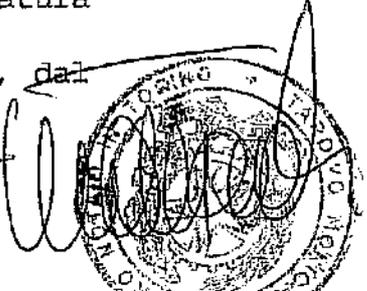
Per lo svolgimento dell'incarico e la redazione della perizia lo scrivente ha effettuato diversi incontri con la

funzione Corporate Finance e con la funzione Amministrazione del Gruppo Sella, con i quali sono state esaminate le varie metodologie di valutazione e determinati multipli ed i parametri finanziari utilizzati, ed ha acquisito ed esaminato i seguenti elementi contabili ed informativi:

- Relazione finanziaria consolidata semestrale di BSH al 30.06.2012 e al 30.06.2013;
- Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2011;
- Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2012;
- Statuto sociale vigente di BSH;
- Proiezioni economiche consolidate 2013 - 2015 predisposte dalla Direzione della società ed esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di BSH del 4 febbraio 2013;
- Prospetto di sintesi delle plusvalenze immobiliari latenti al 30.06.2013;

Nella predisposizione della perizia lo scrivente ha assunto che:

- tutte le informazioni, i dati, le dichiarazioni e le relazioni di natura finanziaria o di altra natura forniti, analizzati e discussi con lo scrivente, dal

management di BSH Spa e di Banca Sella Spa siano veri e completi, senza alcuna verifica, accertamento e/o analisi indipendente da parte dello scrivente;

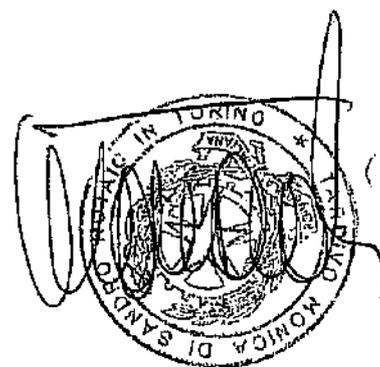
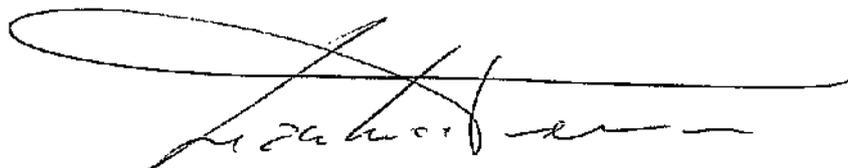
- le proiezioni economico-patrimoniali siano state formulate secondo ragionevolezza sulla base delle migliori stime e opinioni ad oggi a disposizione del management delle società del Gruppo BSH;
- nessuna informazione rilevante sia stata omessa o non sia stata fornita.

5) Ipotesi e limiti

Il lavoro commissionato e le conclusioni raggiunte devono essere interpretate alla luce delle seguenti assunzioni e limitazioni:

- la BSH è stata valutata in ipotesi di continuità aziendale, senza sostanziali mutamenti di direzione e gestione e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, non tenendo conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria (ad es. ulteriori nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale e di scenari politici e sociali, ecc.), eccettuato l'aumento di capitale avvenuto successivamente al 30.06.2013 di cui si è tenuto conto nel conteggio per la determinazione del Patrimonio Netto rettificato;

- l'incarico ha considerato, fra l'altro, le risultanze esposte nella relazione finanziaria consolidata al 30.06.2013 e lo scrivente non è venuto a conoscenza di eventi significativi accaduti successivamente a tale data che possano avere un impatto sulla società, oltre a quanto riportato nei suddetti documenti, eccettuato per l'aumento di capitale avvenuto successivamente al 30.06.2013 di cui si è tenuto conto nei conteggi per la determinazione del Patrimonio Netto rettificato;
- tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento dell'incarico sono state ricavate dalla documentazione ricevuta da BSH; il perito, pertanto, non può rispondere della veridicità e completezza delle informazioni utilizzate per la valutazione della Società in questione, avendo lo stesso proceduto unicamente ad un'analisi di ragionevolezza delle principali ipotesi sottostanti alle informazioni fornite;
- l'incarico non ha contemplato lo svolgimento di alcuna procedura di revisione contabile né la verifica dell'esistenza di potenziali passività non registrate di natura fiscale, legale, previdenziale o di altro genere;



- le tabelle incluse nella presente relazione possono contenere arrotondamenti di importi; eventuali incongruenze e difformità tra i dati riportati nelle diverse tabelle sono conseguenza di tali arrotondamenti.

6) Note metodologiche

I criteri di valutazione del capitale economico dell'azienda sviluppati dalla più autorevole dottrina e condivisi dalla prassi consolidata esprimono generalmente alcune caratteristiche comuni di rilievo:

- razionalità, nel seguire un processo logico rigoroso e condivisibile;
- dimostrabilità, nell'individuare le grandezze sottostanti al processo valutativo in funzione del grado di probabilità nella loro futura manifestazione, onde attribuire loro sostanziale credibilità;
- neutralità, nell'evitare scelte arbitrarie e soggettive in grado di condizionare immotivatamente i risultati della stima;
- stabilità, nell'escludere eventi provvisori, eccezionali o comunque non ripetibili.

La dottrina e la prassi professionale migliori hanno elaborato vari metodi di stima che presentano, talvolta in misura diversa, le predette caratteristiche: i

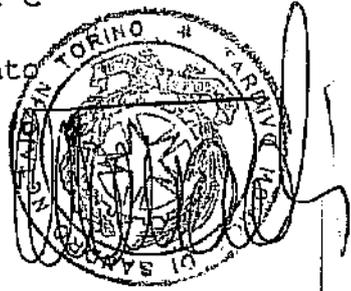
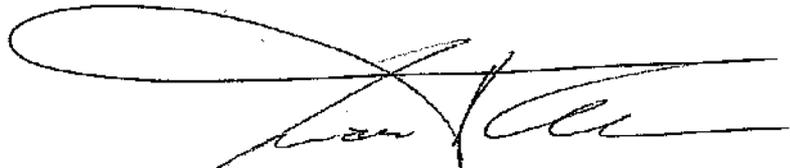
patrimoniali (semplici e complessi), i misti patrimoniali-
reddituiali, i reddituiali, i finanziari e gli empirici. In
generale, dottrina e prassi assumono che nella valutazione
del capitale economico delle aziende non esista una
tecnica valida in assoluto, ma metodologie diverse in
relazione alla finalità della stima (operazioni di finanza
straordinaria, di acquisizione o di cessione azienda ecc...)
o alla tipologia dell'impresa oggetto di valutazione
(industriale, commerciale, assicurativa, bancaria ecc...).

In particolare, le tecniche normalmente utilizzate
prendono a riferimento gli elementi qualitativi e
quantitativi tipici dell'operatività, dell'organizzazione,
della clientela, della struttura patrimoniale, del profilo
di rischio e della redditività sostenibile delle società
oggetto di analisi.

7) Procedimento di valutazione adottato

7.1 Considerazioni ai fini della scelta del metodo di valutazione

In relazione alle finalità sottese alla presente
valutazione, trattandosi della società capogruppo di un
Gruppo Bancario, onde valutare le azioni nella massima
obiettività con prudenza e ragionevolezza, si è scelto,
tra i vari metodi di valutazione (finanziari, reddituiali e
patrimoniali per il cui esame si richiama a quanto



illustrato nella valutazione al 31/12/2012), tenuto conto dei pregi e dei difetti di ciascuno, quello patrimoniale complesso con correzione reddituale, che rappresenta un riferimento nella prassi valutativa delle banche in Italia.

Esso conduce alla consistenza dell'azienda in funzione del valore corrente delle attività e delle passività e include la stima dell'avviamento (attuale e potenziale), ad essa attribuibile in virtù della posizione di mercato già acquisita e consolidata. L'avviamento viene determinato attraverso l'applicazione di opportuni coefficienti di valorizzazione ai dati fondamentali dei target (quali, nel caso di banche, masse intermedie, raccolta globale, margine di intermediazione ecc.).

Nella prassi, i risultati ottenuti con il metodo patrimoniale complesso vengono talvolta rettificati globalmente con la revisione reddituale. In questo caso, il valore della somma del patrimonio rettificato e dell'avviamento viene corretto, in positivo o in negativo, per tenere conto della capacità di produrre un reddito adeguato rispetto al patrimonio immobilizzato e al profilo di rischio dell'investimento.

Il risultato, sviluppato a partire da grandezze "stock", è maggiormente significativo quando l'azienda vanta una posizione di mercato consolidata e difendibile, mentre

appare meno appropriato in situazioni di volatilità, quali, per esempio, quelle di start-up o di turnaround.

La valutazione si articola generalmente nelle seguenti fasi:

- identificazione del patrimonio netto contabile;
- rettifiche al patrimonio netto contabile;
- individuazione della eventuale fiscalità figurativa sulle differenze accertate;
- determinazione del patrimonio netto rettificato;
- quantificazione dell'avviamento;
- correzione dei risultati ottenuti con il metodo patrimoniale complesso.

Il metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale è espresso dalla seguente formula:

$$(PNR + Avv.) + [R - (PNR + Avv.) \times r] \times G_n \rightarrow 1$$

Dove:

- PNR: Patrimonio Netto Rettificato;
- Avv: Avviamento, calcolato come multiplo su grandezze fondamentali di riferimento (ad esempio, masse intermedie, raccolta globale, margine finanziario, ecc.);
- R: Reddito normalizzato, stimato generalmente su un arco temporale adeguato a consentire un risultato stabile;



- r : Tasso di remunerazione del capitale deflazionato;
- G_{t-1} : valore attuale di una rendita temporanea; generalmente viene considerato un arco temporale compreso tra 3 e 5 anni e il tasso di attualizzazione è assunto pari al costo del capitale.

7.2 Ulteriori considerazioni

7.2.1 La determinazione dell'avviamento

Nel caso in esame, il metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale è quello che risponde meglio ai criteri individuati per la valorizzazione delle azioni oggetto di emissione. Tuttavia, poiché ad esso è riconducibile il limite di non essere particolarmente sensibile alla performance dell'azienda, si è ritenuto opportuno utilizzare per la definizione dell'avviamento non solo la tradizionale valorizzazione tramite masse, ma anche impiegare un multiplo del margine finanziario e assicurativo, più adatto a riflettere l'andamento delle performance aziendali. In entrambi i casi è stata considerata una correzione reddituale e le grandezze utilizzate sono state espresse al netto della quota di terzi.

7.2.2 Impatto valutativo delle operazioni straordinarie

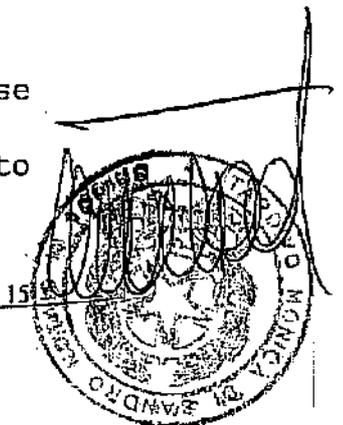
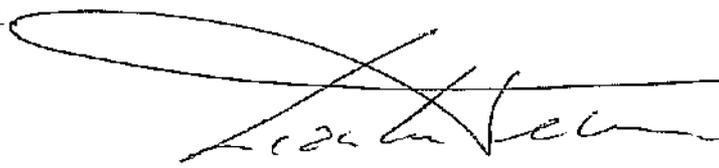
Il "valore effettivo" della società dovrebbe essere il più

possibile "puro" ed "oggettivo", nei limiti della correttezza del metodo estimativo applicato e dei dati messi a disposizione allo stimatore. E' quindi necessario tenere conto di alcuni ulteriori importanti aspetti, quali i futuri eventi straordinari, di entità tale che potrebbero significativamente modificare l'attuale processo valutativo.

Come precisato al sottoscritto perito, alla data di riferimento della valutazione non sono in corso operazioni di carattere straordinario (per le quali esistano impegni già contrattualizzati) non ancora realizzate alla data di riferimento. L'unica operazione in corso alla data di riferimento è quella di aumento del capitale che si è conclusa nel secondo semestre 2013.

Il 19 giugno ha preso avvio l'Aumento di Capitale di Banca Sella Holding. L'importo totale dell'aumento di capitale è stato fissato in 23 milioni di euro, mediante emissione di 5.324.000. Azioni Speciali, di cui 2.662.000 interamente sottoscritte da parte degli attuali Soci e 2.662.000 riservate a Dipendenti, Pensionati, Collaboratori Stabili. A partire dal 1° Luglio è partito il secondo periodo di sottoscrizione.

Successivamente al 30.06.2013 sono state emesse n.2.172.940 azioni con un incremento del Patrimonio Netto di Euro 9.387.101



Di tali valori si terrà conto, ancorché emessi post 30.06.2013, nei conteggi per la determinazione del Patrimonio Netto rettificato di BSH e del numero delle azioni in circolazione.

8) La valutazione di BSH

Le grandezze utilizzate sono quelle dell'intero Gruppo Bancario espresse al netto delle quote di minoranza.

I dati contabili sono tratti dal bilancio consolidato di BSH.

Dove non diversamente indicato gli importi sono espressi in migliaia di euro.

8.1 Identificazione del Patrimonio Netto contabile

Sulla base della Relazione Finanziaria Semestrale al 30.06.2013 il Patrimonio Netto contabile del Gruppo, esclusa la quota di terzi, risulta essere così composto:

190 Capitale	105.927
180 Sov. emissione	97.250
170 Riserve	441.664
140 Riserve da valutazione	1.957
220 Utile d'esercizio	24.640
Totale Patrimonio Netto Contabile	671.438

8.2 Rettifiche al Patrimonio Netto contabile consolidato

Al Patrimonio Netto contabile di Gruppo come sopra identificato vengono apportate le seguenti rettifiche.

Immobilizzazioni immateriali:

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte nella Semestrale per Euro 71.947, di cui Euro 39.947 a titolo di avviamento.

La posta rappresentativa dell'avviamento, al netto della quota di terzi, è pari ad Euro 39.440.

L'importo di Euro 39.440 rappresenta una rettifica negativa del Patrimonio Netto contabile.

Immobili:

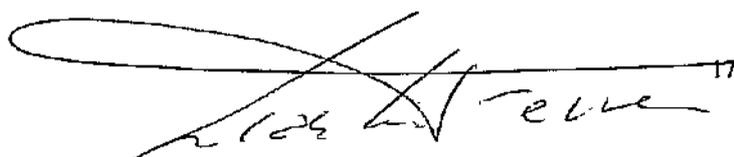
Gli immobili sono iscritti in bilancio per un valore netto di Euro 179.179.

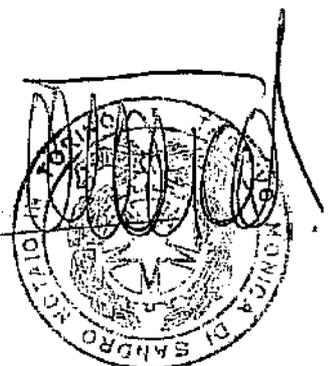
Sulla base di valutazioni di mercato effettuate da estimatori indipendenti, la differenza tra i valori di mercato ed i valori di iscrizioni degli immobili ammonta ad Euro 211.999, come da allegato n. 1.

L'importo di Euro 31.230, pari alla plusvalenza latente al netto delle quote di terzi, rappresenta una rettifica positiva del Patrimonio Netto contabile.

Operazioni straordinarie:

Il Patrimonio Netto è ulteriormente rettificato in aumento per tenere conto delle operazioni straordinarie di cui al precedente punto 7.2.2. ed il numero delle azioni in





circolazione al 30/06/2013 è aumentato di n.2.172.940 azioni.

Aumento di capitale (in migliaia di euro)	9.387	PN di pertinenza
Numero azioni emesse post 30/06/2013	2.172.940	

8.3 Calcolo della eventuale fiscalità sulle differenze accertate

Sulle differenze positive, laddove fiscalmente imponibili, è stata conteggiata la fiscalità latente, utilizzando l'aliquota del 33%. Le differenze positive accertate sulle operazioni straordinarie sono già conteggiate al netto del relativo carico fiscale.

Sulle Riserve in sospensione di imposta, di ammontare pari ad Euro 116.916, è stata calcolata la fiscalità latente con aliquota forfettaria pari al 15%, dal momento che non è prevedibile la loro distribuzione o altro utilizzo che ne facciano presumere la tassazione.

8.4 Calcolo del Patrimonio Netto Rettificato consolidato

Il Patrimonio Netto Rettificato al netto della quota di terzi è così determinato:

Patrimonio Netto	671.438
Avviamento	- 39.440
Impatto operazioni straordinarie	9.387
Plusvalenza su immobili	31.230
Imposte per plusvalenza su immobili	- 10.306

Fiscalità latente sulle riserve	- 17.537
Totale Patrimonio Netto Rettificato	644.772

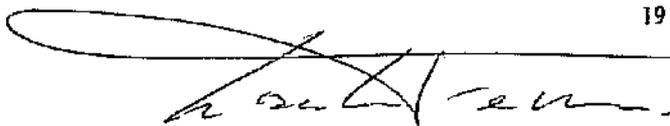
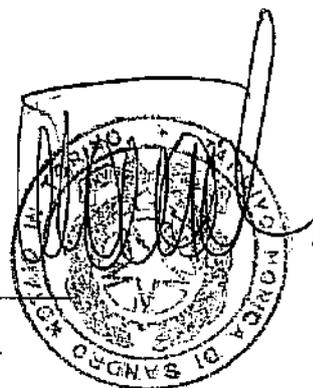
8.5 Calcolo dell'avviamento

La caratteristica essenziale del metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale è la ricerca di un risultato che consideri contemporaneamente due aspetti, così da tenere conto dell'aspetto patrimoniale, senza peraltro trascurare le attese reddituali, che sono concettualmente una componente fondamentale del valore del capitale economico.

L'avviamento, nel caso di specie, è stato calcolato sia con il tradizionale multiplo sulla Raccolta Globale (tramite masse), che con il multiplo sul Margine Finanziario e Assicurativo. Tale margine è ritenuto più significativo, esercitando il Gruppo anche attività assicurative.

La Raccolta Globale, di Euro 22,5 miliardi, è pari al valore medio registrato a consuntivo negli ultimi tre mesi (aprile-giugno) di pertinenza del Gruppo, e rettificato nei mesi di aprile e maggio al fine di tenere conto della riduzione della raccolta a seguito della cessione degli sportelli ex BSNE (il conteggio è esposto nell'allegato n.2).

Il Margine Finanziario e Assicurativo, di Euro 376 milioni, è pari al dato del periodo 30/06/2012-30/06/2013

(voce 170 del Conto Economico Consolidato), depurato della quota di competenza di terzi e, come sopra evidenziato, della parte di competenza degli sportelli ex BSNE che sono stati oggetto di cessione nel periodo (il conteggio è dettagliato nell'allegato n.3).

8.5.1 La determinazione dei multipli

I multipli sono stati stimati prendendo a riferimento recenti transazioni che hanno avuto come oggetto quote di banche locali di piccole/medie dimensioni e l'operazione relativa alla cessione di alcuni sportelli conclusa di recente dalla stessa Banca Sella Spa.

Nel caso delle operazioni su quote di partecipazione, considerato trattarsi di un campione di transazioni che hanno avuto ad oggetto quote di maggioranza, al multiplo medio stimato è stato applicato uno sconto del 30%.

Il multiplo applicato è pari al valore medio ponderato tra il multiplo scontato calcolato sulle quote di partecipazione e il multiplo dell'operazione su sportelli e la ponderazione è data dal numero di operazioni che costituiscono ciascun campione (il conteggio è riportato nell'allegato n.4).

Avviamento			
(valori in Euro mln)			
	Base	Multiplo	Avviamento
Raccolta Globale al 30/06/2013 (media aprile-giugno 2013) (netto terzi)	22.557	2,8%	631,6

Margine Finanziario e Assicurativo	376,27	1,4	526,8
30/06/2012-30/06/2013 (netto terzi)			

8.6. Calcolo della correzione reddituale

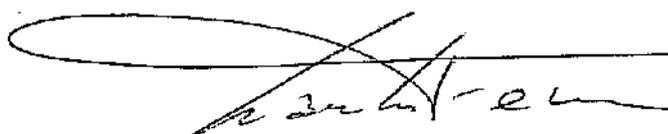
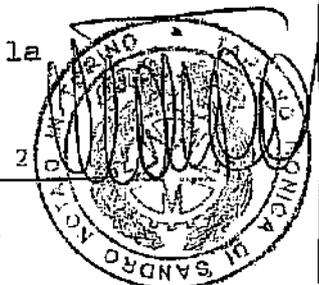
8.6.1 Determinazione del costo del capitale

Il costo del capitale proprio è comunemente definito come il rendimento medio atteso dal capitale di rischio investito nell'impresa, ossia il costo opportunità del capitale azionario. Ai fini della sua determinazione, uno dei metodi più accreditati dalla dottrina e dalla prassi professionale è il Capital Asset Pricing Model (CAPM), determinato sommando al rendimento gli investimenti ritenuti privi di rischio un premio per il rischio moltiplicato per il coefficiente di rischiosità beta (systematic risk) relativo all'attuale rischio " non eliminabile".

Sono quindi state effettuate le seguenti stime delle variabili in questione:

Il tasso di crescita (g) è stato assunto pari al 2%, sostanzialmente in linea con il tasso di inflazione attesa.

Il Base rate (Br) corrisponde al rendimento di un investimento privo di rischio, normalmente espresso dai titoli di Stato italiani a lungo termine e solitamente pari al rendimento medio lordo dei BTP decennali. Data la

particolare situazione di volatilità registrata dai mercati dei titoli di Stato italiani, si è cercato di stabilizzare tale parametro considerando il valore medio dei BTP decennali in un intervallo di tempo di 12 mesi (giugno 2012- giugno 2013), ottenendo un rendimento pari al 4,79%.

Il Premio per il rischio (MRP) di mercato è il premio richiesto sugli investimenti azionari, in termini di differenziale di rendimento rispetto agli investimenti privi di rischio (titoli di Stato a medio-lungo termine). La differenza tra il rendimento di un portafoglio diversificato composto da tutti gli investimenti rischiosi disponibili sul mercato e il rendimento di un titolo privo di rischio è stato assunto pari al 5% (fonte: Arché Advisor).

Il coefficiente Beta (β) esprime la correlazione tra il rendimento effettivo di azioni di società comparabili ed il rendimento complessivo del mercato di riferimento, misurando la volatilità del titolo rispetto al portafoglio di mercato. In questo caso esso, è stato stimato sulla base di un campione di comparabili della Banca ed è pari a 0,85 (fonte: Bloomberg).

Il costo del capitale (K_e) risulta, quindi, dalla seguente formula:

$$K_e = E_r + \beta \times MRP$$

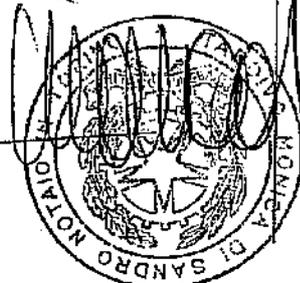
Avendo stimato il tasso di attualizzazione pari al Costo del capitale sulla base del Capital Asset Pricing Model (CAPM), risulta:

Costo del capitale		
Rendimento inv. privo di rischio	Br	4,79%
Premio per il rischio	MRP	5,00%
Beta	β	0,85
Costo del capitale	K_e	9,06%

In base all'attuale situazione di stagnazione dell'economia italiana, è stato prudenzialmente considerato un tasso di remunerazione pari al costo del capitale deflazionato, assumendo un tasso di inflazione di lungo periodo pari al 2% e determinando così un tasso di remunerazione deflazionato pari a 6,92%.

8.6.2 Determinazioni del reddito normalizzato

Il Risultato d'esercizio medio di Gruppo è stato calcolato su 3 anni di consuntivo (2010-2011-2012), sull'anno della valutazione (2013) e su un anno di piano (2014). Ai fini del computo della media, gli anni estremi dell'intervallo (i.e. 2010 e 2014) sono pesati al 50%. Ciascun importo è stato depurato delle voci di gestione straordinaria ed è stato corretto per tenere conto dell'effetto



inflazionistico e capitalizzato/attualizzato alla data del 30 giugno 2013. Inoltre, l'importo relativo al 2013 è stato rettificato per tenere conto dell'effetto prodotto sui risultati del Gruppo dalle operazioni straordinarie (i conteggi dell'utile normalizzato sono riportati nell'allegato n.5).

Considerando la sensibile differenza esistente attualmente tra il risultato d'esercizio medio e l'utile normale è stato selezionato un periodo di correzione reddituale sufficientemente ampio (pari a 5 anni).

8.6.3 La correzione reddituale

	Raccolta Globale	Margine Finanziario
Patrimonio netto rettificato	644,8	644,8
Avviamento	<u>631,6</u>	<u>526,8</u>
Patrimonio complesso	<u>1.276,4</u>	<u>1.171,6</u>
Tasso di remunerazione	6,92%	
Risultato d'esercizio normale	88.358	81.103
Risultato d'esercizio medio	18.402	18.402
Sovra / Sottoreddito	- 69.956	- 62.700
Tasso di attualizzazione	6,92%	
Periodo di correzione (anni)	5	
VA	4,11	
Correzione reddituale	- 287.426	- 257.617



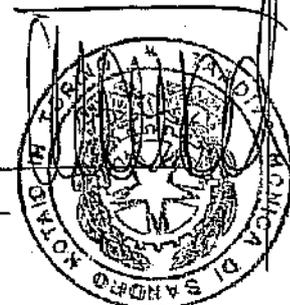
8.7 Valutazione col metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale

In funzione dell'applicazione dei parametri e del processo valutativo sopra descritti il sottoscritto perito stima che il valore del capitale di Banca Sella Holding al 30 giugno 2013 ammonti ad Euro 951,4 milioni, pari alla media aritmetica delle valutazioni ottenute applicando le due ipotesi di sviluppo del metodo: la determinazione dell'avviamento mediante utilizzo della Raccolta Globale e del Margine Finanziario ed Assicurativo

Metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale		
	Raccolta Globale	Marg. Finanziario Assicurativo
Patrimonio netto di Gruppo	644.772	644.772
Avviamento	631.582	526.781
Patrimonio complesso	1.276.354	1.171.553
Correzione reddituale	(287.426)	(257.617)
Valutazione del Gruppo	988.928	913.935
Valutazione del Gruppo (media RG e MF)	951.431	

9) Conclusioni

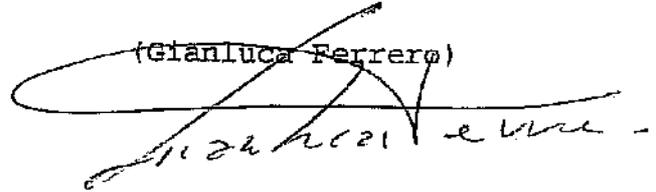
Sulla base degli elementi e delle valutazioni sopra svolte, il sottoscritto ritiene che, con riferimento alla data del 30 giugno 2013, possa essere stabilito per Banca Sella Holding un valore unitario arrotondato di Euro 4,44



per ciascuna delle numero 214.027.340 azioni da nominali
Euro 0,5 cadauna oggetto di valutazione.

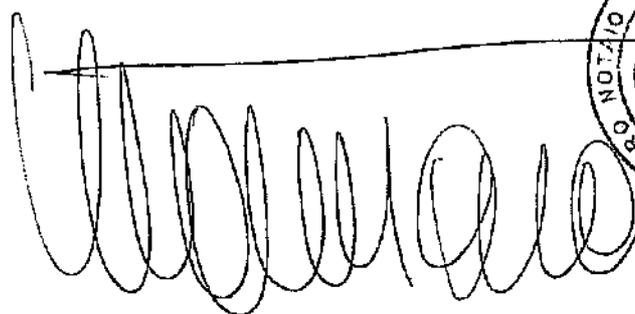
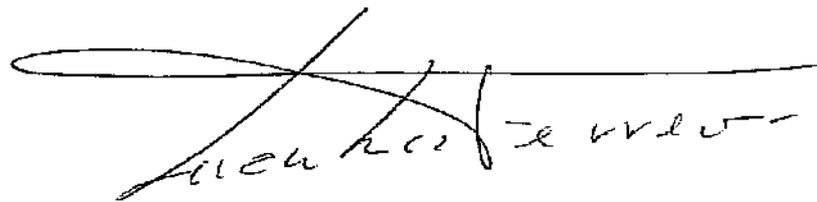
Torino 21 novembre 2013

(Gianluca Ferrero)



Allegati :

- n. 1 prospetto calcolo plusvalenza su immobili;
- n. 2 Prospetto conteggio della Raccolta Globale;
- n. 3 Prospetto conteggio del Margine Finanziario
Assicurativo
- n. 4 conteggio dei multipli;
- n. 5 conteggio del reddito normalizzato.



IMMOBILI

SOCIETA'	VALORE RESIDUO 31/12/2012	VALORE RESIDUO 30/06/2013	VALUTAZIONE ESPERTO INDIPENDENTE	PLUS/MINUS LORDE	% di proprietà della capogruppo	plusvalenze di competenza della capogruppo
CONSEL	€ 5.419.907,42	€ 5.357.740,96	€ 5.750.000,00	€ 402.259,04	67,41%	€ 271.159,12
BANCA PATRIMONI SELLA & C.	€ 21.928.980,20	€ 23.155.492,74	€ 25.778.110,85	€ 2.619.528,11	74,36%	€ 1.947.938,81
SELLIR	€ 1.712.512,55	€ 1.740.476,34	€ 1.798.596,87	€ 58.120,53	99,90%	€ 58.053,39
BANCA SELLA HOLDING S.P.A.	€ 38.103.362,09	€ 37.471.104,18	€ 45.475.448,60	€ 8.004.344,42	100,00%	€ 8.004.344,42
IMMOBILIARE SELLA S.P.A.	€ 38.103.872,96	€ 37.293.896,82	€ 43.223.902,41	€ 5.930.005,59	100,00%	€ 5.930.005,59
IMMOBILIARE LANIFICIO MAURIZIO SELLA S.P.A.	€ 31.561.195,87	€ 31.064.883,44	€ 38.461.610,00	€ 5.396.726,56	100,00%	€ 5.396.726,56
SELLA BANK	€ 21.104.979,74	€ 22.923.471,01	€ 22.923.471,01	€ 0,00	90,00%	€ 0,00
BANCA SELLA S.P.A.	€ 19.598.192,98	€ 20.168.926,92	€ 30.577.540,04	€ 10.408.913,12	92,44%	€ 9.621.868,14
TOTALE:	€ 177.533.003,91	€ 179.178.682,41	€ 211.998.679,78	€ 32.819.997,37		€ 31.240.416,03

ALLEGATO N.2			
	apr-13	mag-13	giu-13
Banca Sella Spa perimetro reale	21.571.008	21.601.463	20.604.004
Banca Sella Spa perimetro pro forma (al netto ramo NE)	20.802.797	20.835.662	20.604.004
Banca Sella Holding Spa	226.929	229.675	209.949
Banca Patrimoni Sella & C.	6.609.150	6.688.530	6.546.972
Sella Gestioni SGR complessiva	2.357.614	2.355.589	2.304.120
Sella Gestioni SGR - Fondi			
Sella Gestioni SGR - Sicav e altri prodotti ex SCM netto strutturati			
Elisioni Infra-gruppo	-4.014.570	-4.015.355	-3.914.961
Totale Gruppo Banca Sella perimetro reale	26.750.130	26.859.902	25.750.083
Ramo NE	768.211	765.801	0
Sella Bank AG	0	0	0
Totale Gruppo Banca Sella perimetro pro forma (al netto ramo NE)	25.981.919	26.094.101	25.750.083

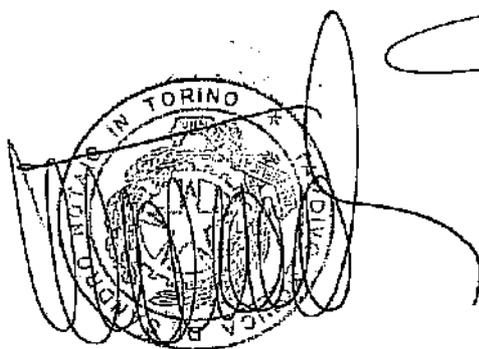
Media

25.942.034

	Media	quote di terzi	
Banca Sella Spa al netto ramo NE	20.747.488	92,4387%	1.568.771
Banca Patrimoni Sella & C.	6.614.884	74,3594%	1.696.099
Sella Gestioni SGR - Fondi	2.339.108	94,8419%	120.653

Totale

3.386.523



[Handwritten signature]

ALLEGATO N.4

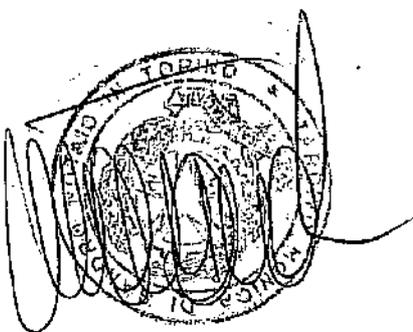
Data	Acquirente	Target	Quota	Avv./ Raccolta Globale	Avv./ Margine Finanziario
Operazioni su quote di partecipazione					
2010	Valsabbina	Crever Banca	70%	6,3%	3,6x
2010	Banca Popolare di Marostica	Banca di Treviso	60%	4,5%	n.r.
2010	Intesa SanPaolo	Banca Monte Parma	51%	3,4%	n.r.
2010	Tercas	Caripe	95%	5,8%	2,2x
2010	Credit Agricole	CR La Spezia	80%	4,8%	2,2x
2012	BPER	CR BRA	36%	0,9%	0,6x
2012	CR Asti	Biverbanca	60%	3,9%	1,8x

Media	4,2%	2,1x
Scatto	30,0%	30,0%
Multiplo scontato	3,0%	1,5x

Operazione su sportelli

2013	Sparkasse	Ramo BSE	1,9%	1,2x
------	-----------	----------	------	------

Media ponderata	2,8%	1,4x
-----------------	------	------

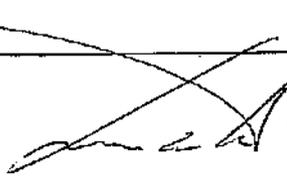
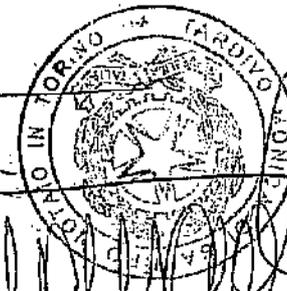


[Handwritten signature]

ALLEGATO N.5

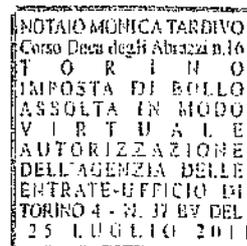
Impatto eventi straordinari 2010-2013	2010	2011	2012	2013 budget	2014 piano
<i>(da in aggiunta al conto)</i>					
Impatto (bilanciato) di aumento delle voci di Bilancio/Non Intercorrevi					
- Voce 260 Rettifiche dell'avviamento	-530	-920	-2.505		
- Voce 270 Utile (Perdite) da cessione investimenti	438	-4.734			
Imposte relative	-145	-1.562			
Risultato di terzi relativo	-50	-152			
Altri impatti considerati (3) fittiziamente:					
1) Svalutazioni/perdite straordinarie su partecipazioni					
Banca Monte Parma	-0.426	-7.457			
Risultato di terzi relativa	287	254			
2) Impatti fiscali non ricorrenti					
Recupero Imp su svalutazione LSE	1.564				
Risultato di terzi relativo	-51				
Affrancamento avviamenti		4.556	-1.126		
Deducibilità Imp su costo del lavoro			10.569		
Ribattitura relativa competenza anni 2010 e 2011	-2.172	-1.974			
Risultato di terzi relativo	185	168	-890		
3) Cessioni di rami/società					
Banca Depositaria					
Plusvalenza cessione	6.149	130			
Imposte relative	-381				
Cessione BPP					
Plusvalenza cessione		10.196			
Aggiustamenti di prezzo		-677	-205		
Costi generale accessori all'operazione		-780			
Altri costi accessori all'operazione		-344			
Imposte		407			
Utile di terzi		19			
Cessione Sella Bank e Selchim che			-775	2.470	
Cessione sportelli				12.542	
Totale impatti straordinari	-3.141	6.598	5.060	15.012	

Calcolo utile normalizzato	2010	2011	2012	2013 budget	2014 piano
Utile d'esercizio	19.223	15.692	21.979	36.043	30.039
Impatto eventi straordinari	3.141	-6.598	-5.060	-15.012	0
Utile normalizzato (rettificato impatto eventi straordinari)	22.364	9.094	16.919	21.031	30.039
	2010A	2011A	2012A	2013E	2014F
Risultato d'esercizio	22.364,0	9.094,5	16.919,0	21.030,5	30.038,6
Coefficiente di ponderazione	0,5	1,0	1,0	1,0	0,5
Tasso di inflazione	2%	2%	2%	2%	2%
Risultato d'esercizio deflazionato	23.499,0	9.368,7	17.087,4	20.823,3	29.159,5
Risultato d'esercizio medio	18.402,3				


Numero 10087 di repertorio

VERBALE DI ASSEVERAZIONE
REPUBBLICA ITALIANA



L'anno duemilatredici.

Il giorno ventitre del mese di novembre.

In Torino, nel mio studio in corso duca degli Abruzzi n. 16.

Avanti me Monica TARDIVO, notaio in Torino, iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Torino e Pinerolo,

E' PRESENTE IL SIGNOR:

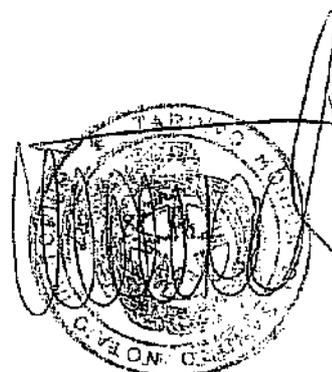
- **FERRERO Gianluca**, nato a Torino (TO) il 7 dicembre 1963, domiciliato in Torino (TO), via Amerigo Vespucci n. 15,

Codice Fiscale FRR GLC 63T07 L219H,

della cui identità personale io notaio sono certo, il quale mi presenta la relazione di stima del valore delle azioni alla data del 30 (trenta) giugno 2013

(duemilatredici) della società "BANCA SELLA HOLDING S.P.A.", soggetta all'attività di direzione e coordinamento di FINANZIARIA BANSEL S.P.A., con sede in Bilella (BI), piazza Gaudenzio Sella n. 1, capitale sociale di euro 107.013.670,00 (centosettemilionitredicimilaseicentosestanta), interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Biella 01709430027, costituita da tredici mezzi fogli scritti per venticinque facciate e parte della ventiseiesima, oltre a cinque facciate di allegati, sottoscritta da esso comparente in data 21 (ventuno) novembre 2013 (duemilatredici) e mi richiede di asseverare con giuramento la relazione stessa.

Aderendo a tale richiesta, ammonisco, ai sensi di legge il comparente, il quale presta quindi giuramento di rito ripetendo la formula "Giuro di aver bene e



fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità."

Quindi la detta relazione viene vidimata dal comparente e da me notaio.

Richiesto io notaio ho redatto il presente verbale che ho letto al comparente che l'approva.

Scritto da persona di mia fiducia su due mezzi fogli aggiunti in calce alla relazione stessa, scritti per una intera pagina e quanto di questa

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



