Relazione di stima del valore delle azioni della

Banca Sella Holding Spa al 31 Dicembre 2015

INDICE

1) Motivo, oggetto e natura dell'incarico 3
2) Data di riferimento 4
3) Oggetto della valutazione 4
3.1 Banca Sella Holding 4
4) Documentazione utilizzata 7
5) Ipotesi e limiti 8
6) Note metodologiche 10
7) Procedimento di valutazione adottato 11
7.1 Considerazioni ai fini della scelta del metodo di valutazione 11
7.2 Ulteriori considerazioni 14
7.2.1 La determinazione dell'avviamento 14
7.2.2. Impatto valutativo delle operazioni straordinarie 14
7.3 Altre rettifiche 15
8) La valutazione di BSH 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 17
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 22
8.6.3 La correzione reddituale 23
8.7 Valutazione col metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale 23
9) Conclusioni 24

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 delle azioni della Banca Sella Holding (BSH) alla data del 31/12/2015.

Nel corso dell'anno 2013 il sottoscritto ha redatto e asseverato una relazione di stima delle azioni della BSH al 31/12/2012 e al 30/06/2013, mentre nel corso dell'anno 2014 ha redatto e asseverato una relazione di stima delle azioni della BSH al 31/12/2013 e al 30/06/2014; nel corso dell'anno 2015 ha redatto e asseverato una relazione di stima delle azioni della BSH al 31/12/2014 e al 30/06/2015.

La presente relazione giurata di stima aggiorna quindi il valore delle azioni, già determinato nella perizia giurata di stima al 31/12/2012, al 30/06/2013, al 31/12/2013, al 30/06/2014, al 31/12/2014 ed al 30/06/2015.

Nel presente elaborato sono pertanto state utilizzate le stesse metodologie di valutazione adottate nelle precedenti valutazioni.

La presente relazione è stata redatta ad uso esclusivo del 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.

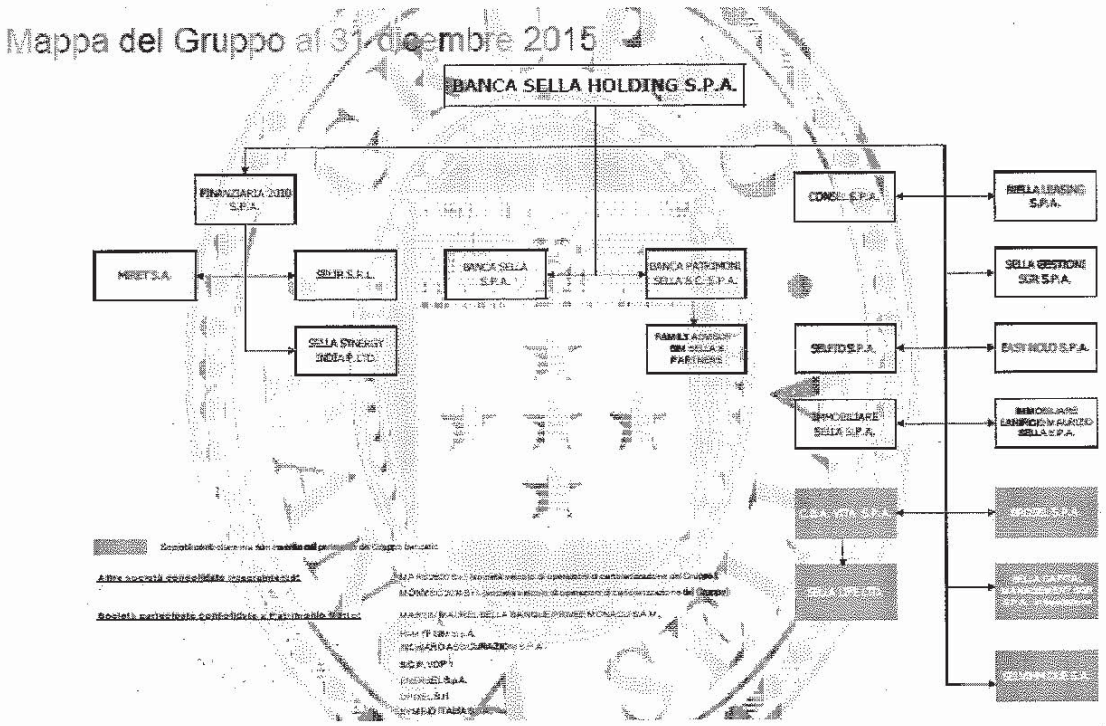
2) Data di riferimento

La data di riferimento della presente perizia è al 31.12.2015.

3) Oggetto della valutazione

Oggetto della perizia è la determinazione del valore delle azioni della BSH società Holding capogruppo del Gruppo Bancario Banca Sella

3.1 Banca Sella Holding



I riferimenti essenziali di BSH sono i seguenti:

Sede: Biella - Piazza Gaudenzio Sella n.1

Codice ABI: 3311

Iscrizione alla CCIAA di Biella: numero 01709430027

Consiglio di Amministrazione in carica fino all'approvazione del bilancio 2015:

Presidente: Maurizio Sella

Vice Presidenti: Franco Sella, Lodovico Sella

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

Collegio Sindacale

Presidente: Benigno Pierluigi

Sindaci Effettivi: Cinti Gianluca, Frè Daniele

Sindaci Supplenti: Foglia Taverna Riccardo, Ogliaro Pierangelo

Società di Revisione Contabile:

Deloitte & Touche Spa.

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 occorrano, 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) <u>Documentazione utilizzata</u>

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 30.06.2013, al 30.06.2014 ed al 30.06.2015;
- Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2013;
- Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2014;
- Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2015;
- Statuto sociale vigente di BSH;
- Proiezione economica consolidata 2016 predisposta dalla Direzione della società ed esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di BSH;

- Prospetto di sintesi delle plusvalenze immobiliari latenti al 31.12.2015;
- Prospetto degli impatti contabili e finanziari delle operazioni straordinarie già realizzate o già contrattualizzate.

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 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) <u>Ipotesi e limiti</u>

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.);

- l'incarico ha considerato, fra l'altro, le risultanze esposte nella relazione finanziaria consolidata al 31.12.2015 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;
- 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 della società 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-reddituali, i reddituali, 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, reddituali e patrimoniali per il cui esame si richiama a quanto illustrato nella valutazione al 30/06/2015 e precedenti), 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 dei

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 intermediate, 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:

$$(PNR + Avv.) + [R - (PNR + Avv.) \times r] \times a_{\overline{n}|i}$$

Dove:

- PNR: Patrimonio Netto Rettificato;
- Avv: Avviamento, calcolato come multiplo su grandezze fondamentali di riferimento (ad esempio, masse intermediate, 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;
- $a_{\overline{n}|i}$: 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, 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.

Tra le operazioni straordinarie è stato inserito l'accordo di cessione della controllata assicurativa Cba Vita e la stipula di un accordo con Generali per il riacquisto della partecipazione del 32,5% detenuta da Generali in Consel che

non ha impatto sul patrimonio netto in quanto l'operazione è avvenuta a valori patrimoniali. Il calcolo dell'operazione dell'accordo di cessione del Gruppo Assicurativo è riportato nell'allegato 3.1.

7.3 Altre rettifiche

Gestione Titoli AFS

Si è rettificato il Margine Finanziario utilizzato per il conteggio dell'avviamento e dell'utile normalizzato per il calcolo dell'aggiustamento reddituale del contributo generato dalla gestione titoli AFS in quanto già presente all'interno del patrimonio netto laddove il contributo dei titoli ceduti forma l'utile netto e la valutazione del valore di quelli in portafoglio incide sulle riserve di valutazione (voce 140 bilancio). (il calcolo è in allegato 3.2)

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 del Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2015 il Patrimonio Netto contabile del Gruppo, esclusa la quota di terzi, risulta essere così composto:

190 Capitale	107.014
180 Sov. emissione	105.551
170 Riserve	544.189
140 Riserve da valutazione	46.416
220 Utile d'esercizio	28.503
Totale Patrimonio Netto Contabile	831.673

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 in bilancio per Euro 85.395, di cui Euro 38.457 a titolo di avviamento.

La posta rappresentativa dell'avviamento, al netto della quota di terzi, è pari ad Euro 37.396.

L'importo di Euro 37.396 rappresenta una rettifica negativa del Patrimonio Netto contabile.

Immobili:

Gli immobili sono iscritti in bilancio per un valore netto di Euro 181.784.

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 36.944, come da allegato n. 1.

L'importo di Euro 33.696, pari alla plusvalenza latente al netto delle quote di terzi, rappresenta una rettifica positiva del Patrimonio Netto contabile.

Cessione Gruppo Assicurativo

Si veda quanto già descritto al precedente paragrafo 7.2.2 Impatto valutativo delle operazioni straordinarie.

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	831.673
Avviamento	- 37.396
Plusvalenza su immobili	33.696
Imposte per plusvalenza su immobili	- 10.995
Fiscalità latente sulle riserve	- 17.537

Cessione Gruppo Assicurativo	21.674
Totale Patrimonio Netto Rettificato	821.115

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 Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa (Margine Finanziario).

La Raccolta Globale, di Euro 24,6 miliardi, è pari al valore medio registrato a consuntivo negli ultimi tre mesi (ottobre-dicembre) di pertinenza del Gruppo (il conteggio è esposto nell'allegato n.2).

Il Margine Finanziario, di Euro 296,9 milioni, è pari al dato del periodo 01/01/2015-31/12/2015 (voce 170 del Conto Economico Consolidato), depurato della quota di competenza di terzi e delle differenze generate dalla attività relativa ai titoli AFS (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 alcune operazioni riguardanti 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 i multipli delle operazioni riguardanti Banca Sella 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 31/12/2015 (media ottobre-dicembre 2015) (netto terzi)	24.594	2,33%	573,1
Margine Finanziario 01/01/2015-31/12/2015 (netto terzi)	296,89	1,05x	311,7

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 (gennaio 2015- dicembre 2015), ottenendo un rendimento pari al 1,70%.

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 5,5%.

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 1,08 (fonte: Bloomberg).

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

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

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	1,70%
Premio per il rischio	MRP	5,50%
Beta	β	1,08
Costo del capitale	K_e	7,64%

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 (i) pari al 2% e determinando così un tasso di remunerazione deflazionato (i^r) a 5,53% pari a:

$$i^r = (K_e - i)/(1 + i)$$

8.6.2 Determinazioni del reddito normalizzato

Il Risultato d'esercizio medio di Gruppo è stato calcolato su 3 anni di consuntivo (2013-2014-2015), e su un anno di piano (2016). 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 31 dicembre 2015. Inoltre, l'importo relativo ai periodi 2013-2014 e 2015 sono stati rettificati 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	821.115	821.115

Avviamento		573.060	311.728
Patrimonio complesso		1.394.175	1.132.843
Tasso di remunerazione	5,53%		
Risultato d'esercizio normale		77.072	62.625
Risultato d'esercizio medio		10.350	10.350
Sovra / Sottoreddito		- 66.722	- 52.275
Tasso di attualizzazione	5,53%		
Periodo di correzione (anni)	5		
Correzione reddituale		- 284.701	- 223.057

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 31 dicembre 2015 ammonti ad Euro 1.009,6 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.

Metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale		
	Raccolta	**Marg.**

	Globale	Finanziario
Patrimonio netto di Gruppo	821.115	821.115
Avviamento	573.060	311.728
Patrimonio complesso	1.394.175	1.132.843
Correzione reddituale	(284.701)	(223.057)
Valutazione del Gruppo	**1.109.474**	**909.786**
Valutazione del Gruppo (media RG e MF)	**1.009.630**	

9) Conclusioni

Sulla base degli elementi e delle valutazioni sopra svolte, il sottoscritto ritiene che, con riferimento alla data del 31 dicembre 2015, possa essere stabilito per Banca Sella Holding un valore unitario arrotondato di Euro 4,72 per ciascuna delle numero 214.027.340 azioni da nominali Euro 0,5 cadauna oggetto di valutazione.

Torino 31 maggio 2016

(Gianluca Ferrero)

Allegati :

n. 1 Prospetto calcolo plusvalenza su immobili;

n. 2 Prospetto conteggio della Raccolta Globale;

n. 3 Prospetto conteggio del Margine Finanziario;

n. 3.1 Cessione Gruppo Assicurativo;

n. 3.2 Gestione titoli AFS;

n. 4 Conteggio dei multipli;

n. 5 Conteggio del reddito normalizzato.

ALLEGATO N.1

IMMOBILI DI PROPRIETA' GRUPPO BANCA SELLA
Valori in migliaia di euro

SOCIETA'	Valore storico di carico (A)	Totale fondo di ammortamento al 31.12.2015 (B)	Rimanenza finale netta al 31.12.2015 D=(A-B-C)	Valutazione commerciale di perizia (E)	Plus/Minus F= (E-D)	% di proprietà della capogruppo	plusvalenze di competenza della capogruppo
BANCA SELLA S.P.A	38.091,4	13.441,5	24.650,0	35.199,1	10.549,1	78,7%	8.304,3
BANCA SELLA HOLDING S.P.A.	59.279,2	24.574,3	34.704,9	43.290,2	8.585,3	100,0%	8.585,3
BIELLA LEASING	2.659,95	102,74	2.557,2	2.412,0	-145,3	99,9%	-145,1
CONSEL	6.271,9	1.225,0	5.046,9	5.247,0	200,1	99,9%	200,0
SELIR	2.000,2	97,7	1.902,5	1.988,0	85,5	99,9%	85,4
SELVIMM DUE SA	26.136,3	1.192,2	24.944,0	26.991,1	2.047,1	90,0%	1.842,4
BANCA PATRIMONI SELLA & C.	24.231,5	1.147,5	23.083,9	26.200,0	3.116,1	74,4%	2.317,7
IMMOBILIARE SELLA S.P.A.	39.558,9	5.855,0	33.703,9	42.479,5	8.775,6	100,0%	8.775,6
IMMOBILIARE LANIFICIO MAURIZIO SELLA S.P.A.	41.541,8	10.351,0	31.190,8	34.921,3	3.730,5	100,0%	3.730,5
TOTALI GENERALI	**239.771,0**	**57.986,9**	**181.784,2**	**218.728,2**	**36.944,0**		**33.696,1**

ALLEGATO N. 2

raccolta globale	Ott.15	Nov.15	Dic.15	Media
BANCA PATRIMONI SELLA & C.	7.241.154.676,7	7.356.543.648,7	7.286.586.337,8	7.294.761.554,4
BANCA SELLA HOLDING S.P.A.	160.499.484,5	167.372.987,0	151.844.570,3	159.905.680,6
BANCA SELLA S.P.A.	23.846.983.871,8	23.678.106.968,4	23.812.882.777,6	23.779.324.539,3
SELLA GESTIONI S.G.R.	301.603.000,0	304.199.000,0	302.317.000,0	302.706.333,3
TOTALE	**31.550.241.033,1**	**31.506.222.604,1**	**31.553.630.685,7**	**31.536.698.107,6**

Raccolta di pertinenza di terzi				
BANCA PATRIMONI SELLA & C.	1.855.211.758,3	1.884.774.858,0	1.866.851.525,1	1.868.946.047,2
BANCA SELLA S.P.A.	5.074.643.428,1	5.038.706.385,9	5.067.386.707,8	5.060.245.507,3
SELLA GESTIONI S.G.R.	12.558.267,7	12.666.361,0	12.587.997,5	12.604.208,7
				6.941.795.763,2
TOTALE di Gruppo	**24.607.827.578,9**	**24.570.074.999,3**	**24.606.804.455,3**	**24.594.902.344,5**

ALLEGATO N. 3

170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa 01/01/2015 - 31/12/2015	**408,4**

		Y2015	
Banca Sella Spa	74,38%	267,7	(57,0)
Banca Patrimoni Sella & C.	100,00%	52,3	(13,4)
Sella Gestioni	99,93%	9,0	(0,4)
Consel Spa	99,86%	26,5	(0,0)
Biella Leasing Spa	0,00%	1,1	(0,0)
CBA VITA	0,00%	0,0	0,0
SELLA LIFE	98,87%	0,0	0,0
SELLA CAPITAL MANAG.	100,00%	0,1	(0,0)
SELFID	100,00%	0,9	(0,1)
SEL INDIA	97,40%	0,2	(0,0)
BROSEL	100,00%	0,0	(0,0)
FAMILY SIM	100,00%	1,6	(0,7)
MARS 2006	99,90%	0,1	(0,1)
SELIR	89,79%	(0,0)	0,0
EASY NOLO	90,00%	(0,4)	0,0

Totale quote di minoranza	**(71,6)**	
Margine finanziario		**336,8**

Utile / perdita lordi cessione AFS	**(39,9)**	
Margine finanziario post Titoli AFS		**296,9**

ALLEGATO N. 3.1

Operazioni Straordinarie - cessione CBA (€ mln)	
Quota % di CBA detenuta da BSH	89,46%
Minor avviamento contabile	3,6
Plusvalenza	13,4
Dividendo netto	4,7

ALLEGATO N. 3.2

Rettifica Titoli AFS Impatto su Margine fin	%	Y 2015	Rettifica margine finanziario
Banca Sella Holding Spa	100%	20,3	-20,3
Banca Sella Spa	78,7%	17,8	-14,0
Banca Patrimoni Sella & C.	74,4%	7,4	-5,5
Sella Gestioni	95,8%	0,0	0,0
CBA VITA	0,0%	0,0	0,0
SELLA CAPITAL MANAG.	98,9%	0,0	0,0
FINANZIARIA 2010	100,0%	0,0	0,0
Totale rettifica Titoli AFS			-39,9

ALLEGATO N. 4

Data	Acquirente	Target	Quota	Avv / Raccolta Globale	Avv. / Margine Finanziario
Operazioni su quote di partecipazione					
2010	Banca Popolare di Marostica	Banca di Treviso	60%	4,5%	*n.s.*
2010	Intesa SanPaolo	Banca Monte Parma	51%	3,4%	*n.s.*
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		**3,89%**	**1,69x**
		Sconto		*30,0%*	*30,0%*
		Multiplo scontato		**2,72%**	**1,18x**
Operazione su sportelli					
2013	Sparkasse	Ramo BSE		1,9%	1,2x
2015	Operazione GBS			0,4%	0,4x
		Media ponderata		**2,33%**	**1,05x**
		n° operazioni di >		*6*	*4*
		n° operazioni totale		*8*	*6*

ALLEGATO N. 5

Riepilogo impatto eventi straordinari	2013	2014	2015	2016 budget
(dati in migliaia di euro)				
Impatti rilevabili direttamente dalle voci di Bilancio/Nota integrativa:				
- Voce 260 Rettifiche dell'avviamento		-969	-442	
Altri impatti considerati (3 fattispecie):				
1) Svalutazioni/perdite straordinarie su partecipazioni				
2) Impatti fiscali non ricorrenti				
Affrancamento avviamenti	656			
Addizionale Ires 8,5%	-4.587			
3) Cessioni di rami/società				
Cessione Sella Bank e Selvimm due	1.833			
Cessione sportelli	11.814			
Rettifica Titoli AFS				
Utile/perdita netti cessione Titoli AFS di pertinenza del Gruppo	5.898	12.066	26.886	
Rettifica Titoli HTM				
Utile/perdita netti cessione Titoli HTM di pertinenza del Gruppo		61.071		
Minor marigne di interesse da cessione titoli HTM		-6.956		
Totale impatti straordinari	**15.615**	**65.212**	**26.444**	

Calcolo utile normalizzato	2013	2014	2015	2016 budget
Utile d'esercizio	**34.892**	**69.868**	**28.503**	**14.826**
Impatto eventi straordinari	- 15.615	- 65.212	- 26.444	
di cui				
Titoli AFS	*-5.898*	*-12.066*	*-26.886*	
Titoli HTM		*-54.114*		
Altro	*-9.716*	*969*	*442*	
Utile normalizzato	**19.277**	**4.656**	**2.058**	**14.826**
Coefficiente di ponderazione	*1,0*	*1,0*	*1,0*	*1,0*
Tasso di inflazione	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*
t	*2,00*	*1,00*	*- -*	*1,00*
Utile normalizzato e deflazionato	**20.056**	**4.749**	**2.058**	**14.535**
Utile Normalizzato e deflazionato medio 2013 - 2016	**10.350**			

REPERTORIO N. 16365

NOTAIO MONICA TARDIVO
Corso Duca degli Abruzzi n.1
T O R I N O
IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE
AUTORIZZAZIONE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE-UFFICIO TERRITORIALE DI TORINO 1 N. 11/2015 DEL 10/03/15 PROT. N. 25374/2015

VERBALE DI ASSEVERAZIONE

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilasedici

Il giorno due del mese di giugno

(02/06/2016)

In Torino, in una sala al piano primo dello stabile sito in Via Vespucci n. 15.

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 31 (trentuno) dicembre 2015 (duemilaquindici) della società **"BANCA SELLA HOLDING S.p.A."**, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di FINANZIARIA BANSEL S.p.A., con sede in Biella (BI), piazza Gaudenzio Sella n. 1, capitale sociale di euro 107.013.670,00 (centosettemilionitredicimilaseicentosettanta) interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Biella 01709430027, documento costituito da dodici mezzi fogli scritti per ventitre intere facciate e parte della ventiquattresima, oltre a otto facciate di allegati, redatta e sottoscritta da esso compa-

rente in data 31 (trentuno) maggio 2016 (duemilasedici).

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 di stima 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 in parte da me e in parte da persona di mia fiducia su due mezzi fogli aggiunti in calce alla relazione stessa, scritti per una intera facciata e quanto di questa.