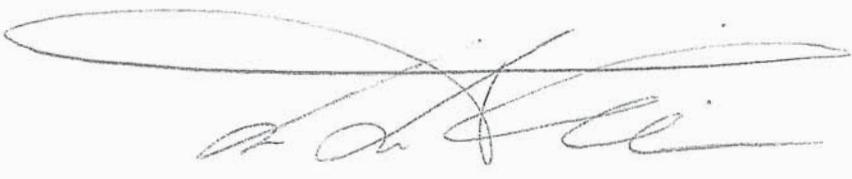
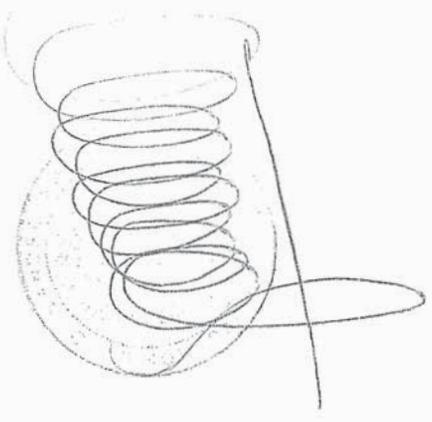


Relazione di stima del valore delle azioni della
Banca Sella Holding Spa al 31 dicembre 2016

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, sweeping initial letter followed by several smaller, connected letters.A handwritten signature in black ink, featuring a large, circular initial followed by several smaller, connected letters.

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> | 6 |
| 5) <u>Ipotesi e limiti</u> | 8 |
| 6) <u>Note metodologiche</u> | 9 |
| 7) <u>Procedimento di valutazione adottato</u> | 11 |
| 7.1 Considerazioni ai fini della scelta del metodo di valutazione | 11 |
| 7.2 Ulteriori considerazioni..... | 13 |
| 7.2.1 La determinazione dell'avviamento..... | 13 |
| 7.2.2. Impatto valutativo delle operazioni straordinarie.. | 14 |
| 7.3 Altre rettifiche..... | 14 |
| 8) <u>La valutazione di BSH</u> | 15 |
| 8.1 Identificazione del Patrimonio Netto contabile..... | 15 |
| 8.2 Rettifiche al Patrimonio Netto contabile consolidato.. | 15 |
| 8.3 Calcolo della eventuale fiscalità sulle differenze accertate | 16 |
| 8.4 Calcolo del Patrimonio Netto Rettificato consolidato.. | 17 |
| 8.5 Calcolo dell'avviamento..... | 17 |
| 8.5.1 La determinazione dei multipli..... | 18 |
| 8.6. Calcolo della correzione reddituale..... | 19 |
| 8.6.1 Determinazione del costo del capitale..... | 19 |
| 8.6.2 Determinazioni del reddito normalizzato..... | 21 |
| 8.6.3 La correzione reddituale..... | 22 |
| 8.7 Valutazione col metodo patrimoniale complesso con correzione reddituale | 22 |
| 9) <u>Conclusioni</u> | 23 |

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 31/12/2016.

La presente relazione giurata di stima aggiorna il valore delle azioni, già determinato nelle perizie giurate effettuate con cadenza semestrale dal 31/12/2012 al 30/06/2016.

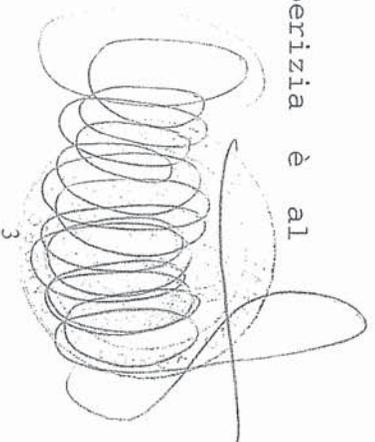
Nel presente elaborato sono pertanto state utilizzate le stesse metodologie di valutazione adottate nelle precedenti valutazioni.

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 31.12.2016.

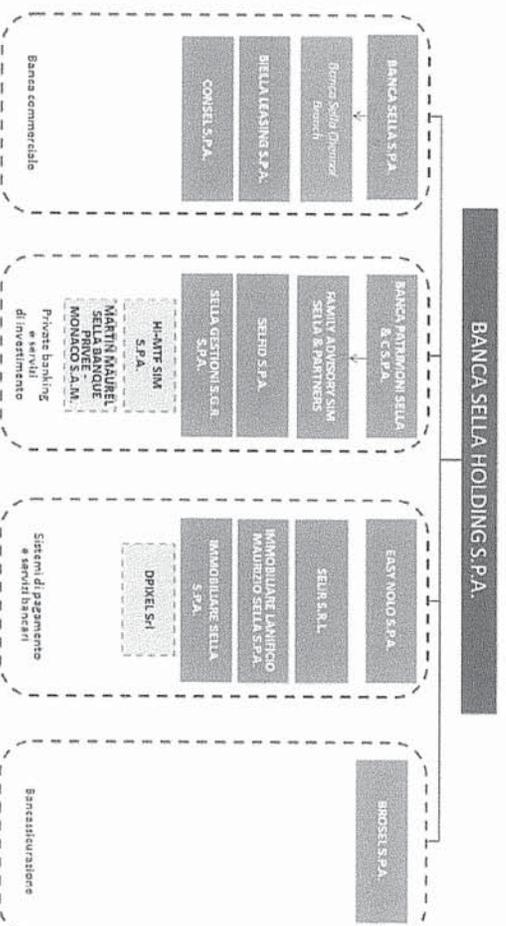
3) Oggetto della valutazione



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

Mappa del Gruppo al 31 dicembre 2016



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:

Presidente: Maurizio Sella

Vice Presidenti: Sebastiano Sella, Giacomo Sella

Amministratore Delegato e Direttore Generale: Pietro Sella

Consiglieri: Francesca Arnaboldi, Mario Bonzano, Franco Cavaliere, Massimo Condinanzi, Jean Paul Fitoussi, Giovanna Nicodano, Giovanni Petrella, Ernesto Rizzetti, Caterina Sella, Federico Sella.

Collegio Sindacale

Presidente: Pierluigi Benigno

Sindaci Effettivi: Gianluca Cinti, Daniele Frè

Sindaci Supplenti: Riccardo Foglia Taverna, Pierangelo Ogliaro

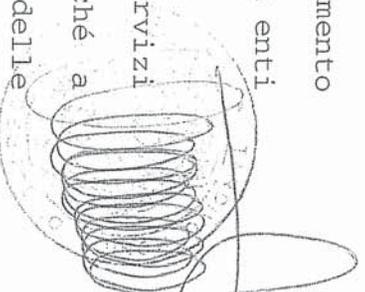
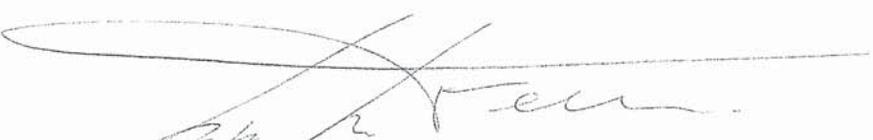
Società di Revisione Contabile:

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 occorrono, 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 30.06.2013, al 30.06.2014, al 30.06.2015 ed al 30.06.2016;
- 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;
- Bilancio civilistico e consolidato di BSH al 31.12.2016;

- Statuto sociale vigente di BSH;
- Proiezione economica consolidata 2017 predisposta dalla Direzione della società ed esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di BSH;
- Prospetto di sintesi delle plusvalenze immobiliari latenti al 31.12.2016;
- Prospetto degli impatti contabili e finanziari delle operazioni straordinarie già realizzate o già contrattualizzate.

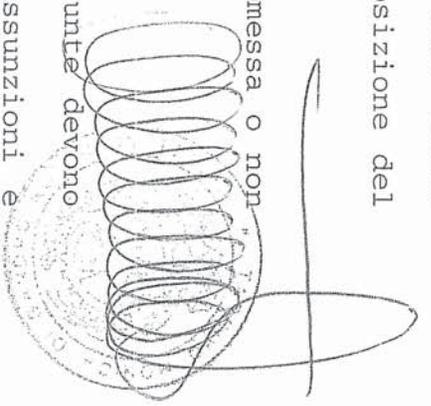
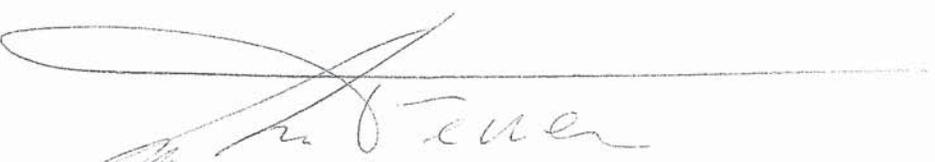
Nella predisposizione della perizia lo scrivente ha assunto che:

- 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) 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.);

- l'incarico ha considerato, fra l'altro, le risultanze esposte nel Bilancio civilistico e consolidato al 31.12.2016 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-reddittuali, i reddittuali, 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 30/06/2016 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 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,

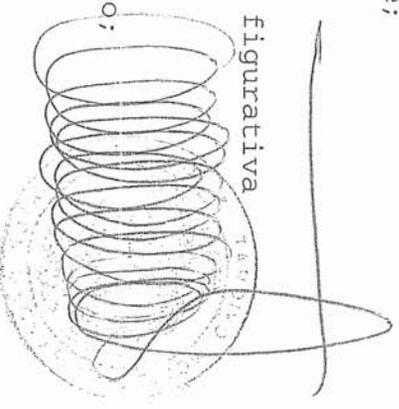
marginie di intermediazione ecc.) .

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:

$$(PNR + Avv.) + [R - (PNR + Avv.) \times r] \times a_n \rightarrow i$$

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;
- $a_n \rightarrow i$: 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.

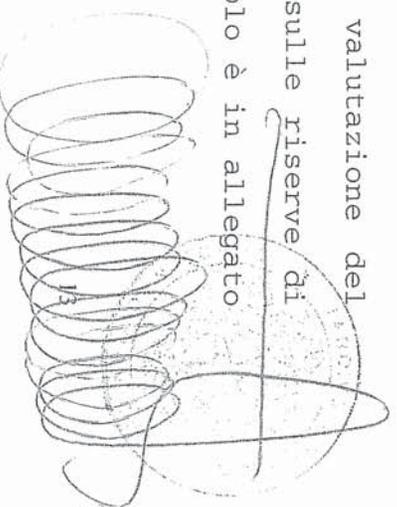
Nella valutazione non sono state inserite operazioni straordinarie che abbiano avuto impatto successivamente alla chiusura del bilancio.

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 3.1)

8) La valutazione di BSH

A handwritten signature in blue ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature is a cursive-style name, possibly 'M. F. em'.

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 Consolidato al 31.12.2016 il Patrimonio Netto contabile del Gruppo, esclusa la quota di terzi, risulta essere così composto:

| | |
|-----------------------------------|---------|
| 190 Capitale | 107.114 |
| 180 Sov. emissione | 105.551 |
| 170 Riserve | 572.124 |
| 140 Riserve da valutazione | 30.616 |
| 220 Utile d'esercizio | 79.563 |
| Totale Patrimonio Netto Contabile | 894.968 |

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 85.654, di cui Euro 34.236 a titolo di avviamento. La posta rappresentativa dell'avviamento, al netto della quota di terzi, è pari ad Euro 33.200.

L'importo di Euro 33.200 rappresenta una rettifica negativa del Patrimonio Netto contabile.

Immobili:

Gli immobili sono iscritti in bilancio per un valore netto di Euro 157.115.

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 28.200, come da allegato n. 1.

L'importo di Euro 26.327, pari alla plusvalenza latente al netto delle quote di terzi, rappresenta una rettifica positiva del Patrimonio Netto contabile.

8.3 Calcolo della eventuale fiscalità sulle differenze accertate

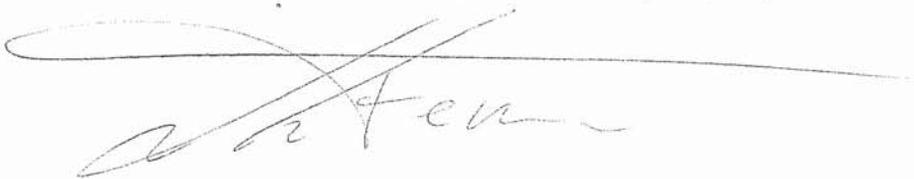
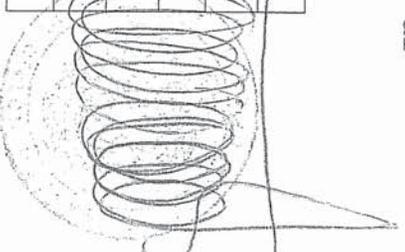
Sulle differenze positive, laddove fiscalmente imponibili, è stata conteggiata la fiscalità latente, utilizzando l'aliquota del 32,63%. Le differenze positive accertate sulle operazioni straordinarie sono già conteggiate al netto del relativo carico fiscale.

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 | 894.968 |
| Avviamento | - 33.200 |
| Plusvalenza su immobili | 26.327 |
| Imposte per plusvalenza su immobili | - 8.590 |
| Fiscalità latente sulle riserve | - 17.537 |
| Totale Patrimonio Netto Rettificato | 861.968 |



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.

La Raccolta Globale, di Euro 25,2 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 e Assicurativo, di Euro 347,21 milioni, è pari al dato del periodo 01/01/2016-31/12/2016 (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).

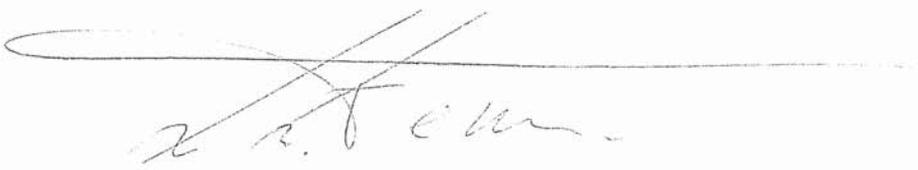
8.5.1 La determinazione dei multipli

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 per le 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).

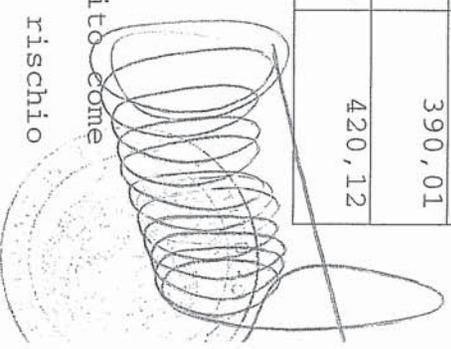


| Avviamento (valori in Euro mln) | | | |
|--|--------|----------|------------|
| | Base | Multiplo | Avviamento |
| Raccolta Globale al 31/12/2016 (media ottobre-dicembre 2016) (netto terzi) | 25.162 | 1,55% | 390,01 |
| Margine Finanziario e Assicurativo 01/01/2016-31/12/2016 (netto terzi) | 347,21 | 1,21x | 420,12 |

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 degli ultimi 12 mesi (periodo 1/4/16 - 31/3/17), ottenendo un rendimento pari al 1,626%.

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% (fonte: Damodaran).

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 1,056 (fonte: Bloomberg).

Il costo del capitale (K_e) 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:

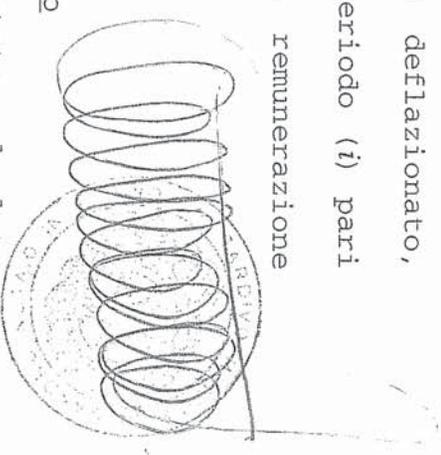
| Costo del capitale | |
|----------------------------------|---------------|
| Rendimento inv. privo di rischio | B_r 1,626% |
| Premio per il rischio | MRP 5,50% |
| Beta | β 1,056 |
| Costo del capitale | K_e 7,43% |

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 5,33% 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 (2014-2015-2016), e su 1 anno di piano (2017). 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 2016. Inoltre, l'importo relativo ai periodi 2014-2015-2016 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 | 861.967 | 861.967 |
| Avviamento | <u>390.009</u> | <u>420.123</u> |
| Patrimonio complesso | <u>1.251.975</u> | <u>1.282.089</u> |
| Tasso di remunerazione | 5,33% | |
| Risultato d'esercizio normale | 66.694 | 68.298 |
| Risultato d'esercizio medio | 8.285 | 8.285 |
| Sovra / Sottoreddito | - 58.408 | - 60.013 |
| Tasso di attualizzazione Periodo di correzione (anni) | 5,33% 5 | |
| Correzione reddituale | - 250.608 | - 257.491 |

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 2016 ammonti ad Euro 1.013,0 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 | 861.967 | 861.967 |
| Avviamento | 390.009 | 420.123 |
| Patrimonio complessivo | 1.251.975 | 1.282.089 |
| Correzione reddituale | (250.608) | (257.491) |
| Valutazione del Gruppo | 1.001.367 | 1.024.598 |
| Valutazione del Gruppo (media RG e MF) | 1.012.983 | |

9) Conclusioni

Sulla base degli elementi e delle valutazioni sopra svolte, il sottoscritto ritiene che, con riferimento alla data del 31 dicembre 2016, possa essere stabilito per Banca Sella Holding un valore unitario arrotondato di Euro 4,73 per ciascuna delle numero 214.027.340 azioni da nominali Euro 0,5 cadauna oggetto di valutazione.

Torino 20 aprile 2017

(Gianluca Ferrero)

Allegati :

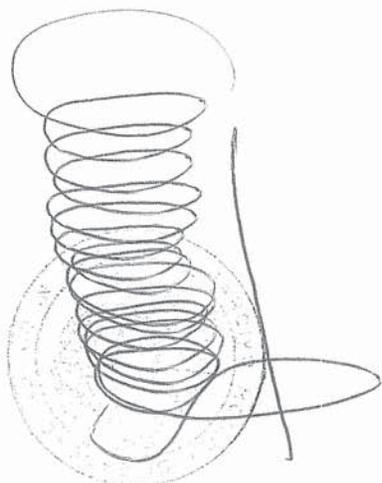
- n. 1 Prospetto calcolo plusvalenza su immobili;
- n. 2 Prospetto conteggio della Raccolta Globale;
- n. 3 Prospetto conteggio del Margine Finanziario Assicurativo;
- n. 3.1 Gestione titoli AFS;
- n. 4 conteggio dei multipli;
- n. 5 conteggio del reddito normalizzato.

ALLEGATO N.1

IMMOBILI DI PROPRIETA' GRUPPO BANCA SELLA

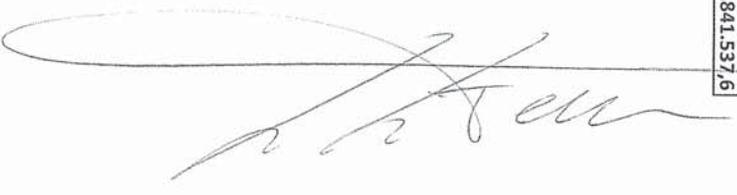
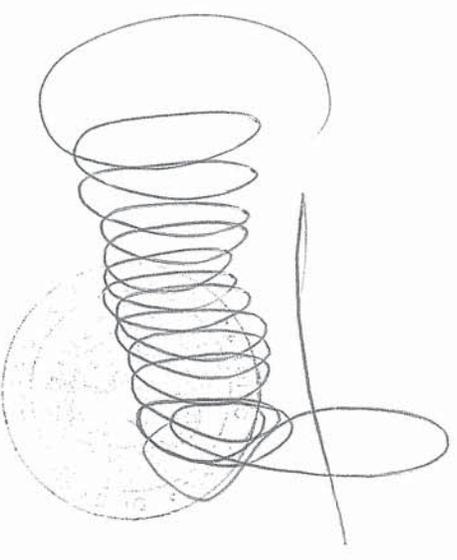
Valori in migliaia di euro

| SOCIETA' | Valore storico di carico (A) | Totale fondo di ammortamento al 31.12.2016 (B) | Rimanenza finale netta al 31.12.2016 C=(A-B) | Valutazione commerciale di perizia (D) | Plus/Minus E = (D-C) | % di proprietà della capogruppo | plusvalenze di competenza della capogruppo |
|---|------------------------------|--|--|--|----------------------|---------------------------------|--|
| BANCA SELLA S.P.A | 39.234,6 | 14.360,1 | 24.874,5 | 29.807,74 | 4.933,28 | 78,7% | 3.884,1 |
| BANCA SELLA HOLDING S.P.A. | 60.164,5 | 26.029,2 | 34.135,4 | 42.319,80 | 8.184,43 | 100,0% | 8.184,4 |
| BIELLA LEASING | 3.863,42 | 173,80 | 3.689,6 | 3.735,0 | 45,39 | 99,9% | 45,3 |
| CONSEL | 6.271,9 | 1.349,3 | 4.922,6 | 5.200,0 | 277,42 | 100,0% | 277,4 |
| SELIR | 1.658,5 | 131,9 | 1.526,6 | 1.630,3 | 103,69 | 99,9% | 103,6 |
| BANCA PATRIMONI SELLA & C. | 24.650,0 | 1.481,8 | 23.168,2 | 26.385,0 | 3.216,85 | 74,4% | 2.392,7 |
| IMMOBILIARE SELLA S.P.A. | 43.277,8 | 11.436,9 | 31.840,9 | 35.149,9 | 3.308,97 | 100,0% | 3.309,0 |
| IMMOBILIARE LANIFICIO MAURIZIO SELLA S.P.A. | 39.801,1 | 6.844,1 | 32.957,1 | 41.087,4 | 8.130,35 | 100,0% | 8.130,4 |
| TOTALI GENERALI | 218.921,8 | 61.807,0 | 157.114,8 | 185.315,2 | 28.200,4 | | 26.326,8 |



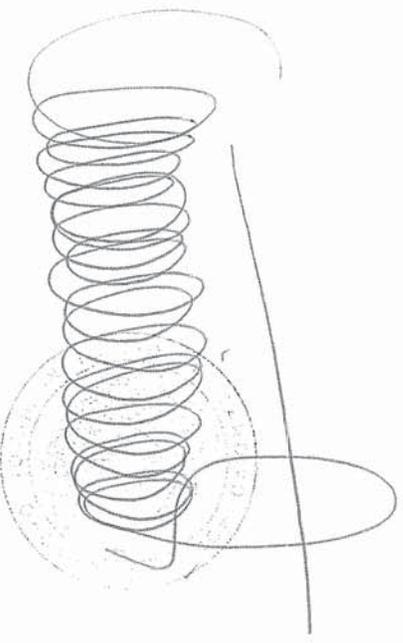
ALLEGATO N. 2

| Raccolta globale | Ott.16 | Nov.16 | Dic.16 | Media |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| BANCA PATRIMONI SELLA & C. | 7.531.673.460,2 | 7.722.468.951,5 | 8.043.302.234,5 | 7.765.814.882,0 |
| BANCA SELLA S.P.A. | 24.409.765.471,5 | 23.764.962.646,0 | 24.527.145.999,5 | 24.233.958.039,0 |
| SELLA GESTIONI S.G.R. | 314.842.000,0 | 316.992.000,0 | 325.288.000,0 | 319.040.666,7 |
| TOTALE | 32.256.280.931,6 | 31.804.423.597,5 | 32.895.736.234,0 | 32.318.813.587,7 |
| Raccolta di pertinenza di terzi | | | | |
| BANCA PATRIMONI SELLA & C. | 1.929.643.791,2 | 1.978.526.332,0 | 2.060.725.056,6 | 1.989.631.726,6 |
| BANCA SELLA S.P.A. | 5.191.446.542,7 | 5.054.310.468,9 | 5.216.410.925,8 | 5.154.055.979,1 |
| SELLA GESTIONI S.G.R. | 13.109.518,5 | 13.199.041,1 | 13.544.473,3 | 13.284.344,3 |
| TOTALE di Gruppo | 25.122.081.079,2 | 24.758.387.755,4 | 25.605.055.778,3 | 25.161.841.537,6 |

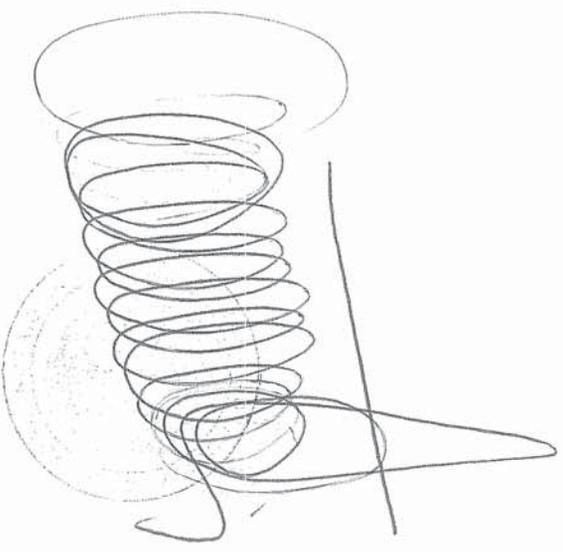
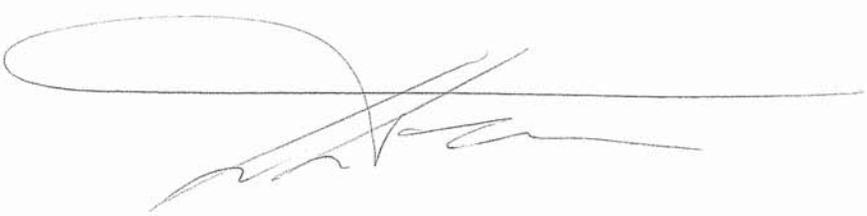
ALLEGATO N. 3**170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa 01/01/2016 - 31/12/2016****474,1**

| | | |
|----------------------------|---------|--------|
| Banca Sella Spa | 78,73% | (72,5) |
| Banca Patrimoni Sella & C. | 74,38% | (13,1) |
| Sella Gestioni | 95,84% | (0,3) |
| Consel Spa | 100,00% | 0,0 |
| Biella Leasing Spa | 99,86% | (0,0) |
| SELLA CAPITAL MANAG. | 98,87% | (0,0) |
| SELFID | 92,50% | (0,1) |
| SEL INDIA | 100,00% | (0,0) |
| BROSEL | 97,40% | 0,0 |
| FAMILY SIM | 56,78% | (0,6) |
| MARS 2006 | 10,00% | (0,1) |
| SELIR | 99,90% | 0,0 |
| EASY NOLO | 93,00% | 0,0 |

Totale quote di minoranza (86,7)**387,5****Utile / perdita lordi cessione AFS (40,2)****Margine finanziario post Titoli AFS 347,2**

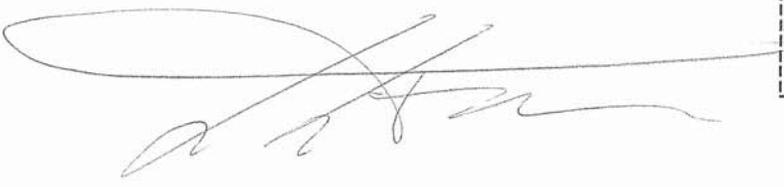
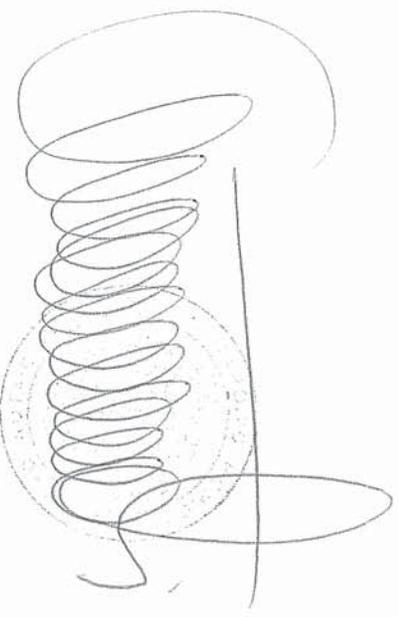
ALLEGATO N. 3.1

| Rettifica Titoli AFS | % | Rettifica margine finanziario |
|---------------------------------------|--------|-------------------------------|
| Impatto su Margine fin | 100% | 0,2 |
| Banca Sella Holding Spa | 78,73% | -36,8 |
| Banca Sella Spa | 74,38% | -3,6 |
| Banca Patrimoni Sella & C. | 95,84% | 0,0 |
| Sella Gestioni | 98,9% | 0,0 |
| SELLA CAPITAL MANAG. FINANZIARIA 2010 | 100,0% | 0,0 |
| Totale rettifica Titoli AFS | | -40,2 |



ALLEGATO N. 4

| Data | Acquirente | Target | Avv. / Raccolta Globale | Sconto | Avv. / Raccolta Globale scontato | Avv. / Margine Finanziario | Sconto | Avv. / Margine Finanziario scontato |
|--|----------------|------------|-------------------------------|--------|---|----------------------------------|--------|--|
| Operazioni su quote di partecipazione di maggioranza | | | | | | | | |
| 2012 | BPER | CR BRA | 0,9% | 30,0% | 0,7% | 0,6x | 30,0% | 0,4x |
| 2012 | CR Asti | Biverbanca | 3,9% | 30,0% | 2,7% | 1,8x | 30,0% | 1,3x |
| 2016 | BPER | CR Saluzzo | 0,5% | 30,0% | 0,3% | 1,0x | 30,0% | 0,7x |
| Operazioni quote di partecipazione di minoranza di società quotate in borsa | | | | | | | | |
| 2016 | | Fincombank | 4% | 15,0% | 3,3% | 3,9x | 15,0% | 3,3x |
| Operazioni GBS / su quote di partecipazione di minoranza | | | | | | | | |
| 2013 | Sparkasse | Ramo BSE | 1,9% | | 1,9% | 1,2x | | 1,2x |
| 2015 | Operazione GBS | | 0,4% | | 0,4% | 0,4x | | 0,4x |
| | | | Media | | 1,55% | | | 1,21x |

ALLEGATO N. 5

Riepilogo impatti eventi straordinari 2014 2015 2016 2017 budget (dati in migliaia di euro)

Impatti rilevabili direttamente dalle voci di

Bilancio/Nota integrativa:

| | | | | |
|---|------|------|--------|--|
| - Voce 260 Rettifiche dell'avviamento | -969 | -442 | -224 | |
| - Voce 270 Utili (Perdite) da cessione investimenti | | | 27.968 | |

Rettifica Titoli AFS

| | | | | |
|--|--------|--------|--------|--|
| Utile/perdita netti cessione Titoli AFS di pertinenza del Gruppo | 12.066 | 26.886 | 36.606 | |
|--|--------|--------|--------|--|

Rettifica Titoli HTM

| | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|----------|
| Utile/perdita netti cessione Titoli HTM di pertinenza del Gruppo | 61.071 | | | |
| Minor margini di interesse da cessione titoli HTM | -6.956 | | | |
| Totale impatti straordinari | 65.212 | 26.444 | 64.351 | 0 |

Calcolo utile normalizzato 2014 2015 2016 2017 budget

| | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Utile d'esercizio | 69.868 | 28.503 | 79.563 | 11.205 |
| Impatto eventi straordinari, di cui | - | 26.444 | - | 64.351 |
| Titoli AFS | 65.212 | -26.886 | -36.606 | |
| Titoli HTM | -12.066 | -54.114 | 969 | |
| Altro | -54.114 | 969 | 442 | -27.745 |
| Utile normalizzato | 4.656 | 2.058 | 15.212 | 11.205 |
| Utile normalizzato e deflazionato | 4.844 | 2.100 | 15.212 | 10.985 |
| Utile Normalizzato e deflazionato medio 2014- 2017 | 8.285 | | | |

REPERTORIO N. 18477

VERBALE DI ASSEVERAZIONE

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemiladiciassette

Il giorno venti del mese di aprile.

(20/04/2017)

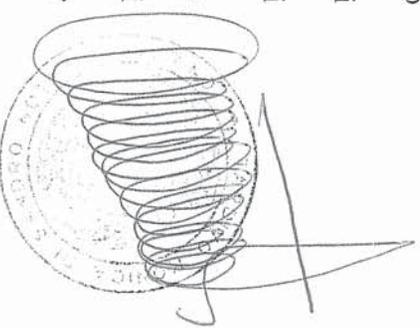
In Torino, nel mio studio, in via Alfieri n. 17.

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 2016 (duemilasedici) 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 107.113.603,00 (centosettemilionicentotredicimilaseicentotre) interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione del Registro delle Imprese di Biella 01709430027, documento costituito da undici mezzi fogli scritti per ventuno intere facciate e parte della ventiduesima, oltre a sei facciate di allegati, redatta e sottoscritta da esso comparante in data odierna. Aderendo a tale richiesta, ammonisco, ai sensi di legge il comparante, il quale presta quindi giuramento di rito ripetendo la formula "Giuro di aver

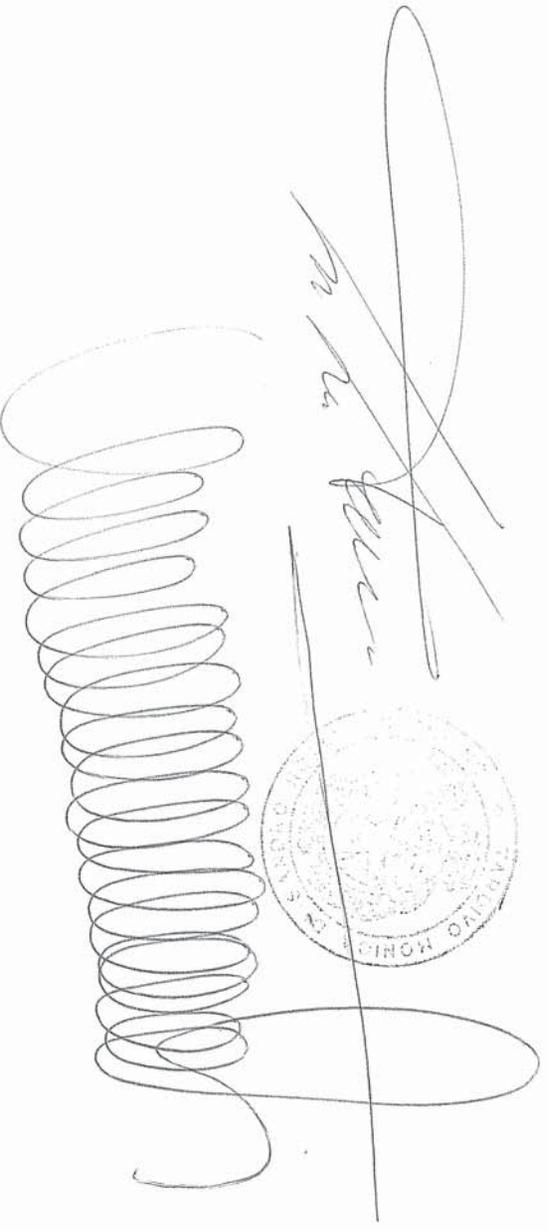


bene e fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".

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.



The image shows two handwritten signatures in blue ink. The signature on the left is a stylized, cursive name. The signature on the right is a more complex, looping cursive signature. Below the signatures is a circular notary seal. The seal contains the text "NOTAIO" at the top and "MONTENAPOLEONE" at the bottom. In the center of the seal, there is a smaller circular emblem with a figure and some text. The seal is partially obscured by the signature on the right.