
Relazione del Consiglio di Amministrazione Parte Straordinaria - Punto 1 all'ordine del giorno

Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2020, di aumentare il capitale sociale in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di n. 1.945.284.755 azioni ordinarie, prive del valore nominale espresso e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta pubblica di scambio preventiva avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Unione di Banche Italiane S.p.A.; conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

con la presente relazione, redatta ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti (la "**Relazione**"), il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo S.p.A. ("**ISP**" o "**Società**"), società capogruppo del Gruppo Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 3069.2 ("**Gruppo ISP**"), intende illustrare la proposta di cui all'unico punto di parte straordinaria dell'ordine del giorno dell'Assemblea, convocata per il 27 aprile 2020, in unica convocazione, sopra riportato.

1. Motivazione della proposta di conferimento della delega e destinazione dell'aumento di capitale

La proposta di conferimento di una delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, ad aumentare il capitale sociale di ISP (la "**Delega**") – che costituisce l'oggetto della presente Relazione – è funzionale all'offerta pubblica di scambio volontaria (l' "**OPS**" o l' "**Offerta**"), ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "**TUF**"), avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Unione di Banche Italiane S.p.A. ("**UBI Banca**"), annunciata e promossa da ISP come da comunicazione di ISP in data 17 febbraio 2020 ai sensi degli artt. 102, comma 1, TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione dell'Offerta**") e da successivo comunicato di ISP in data 6 marzo 2020 ai sensi dell'art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti.

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell'Offerta (cui si fa integrale rinvio: v. in particolare i paragrafi 1.2 e 1.3), la promozione della OPS è finalizzata a consolidare ulteriormente la *leadership* di ISP nel settore bancario italiano. In particolare, l'OPS è volta a consentire un'aggregazione tra ISP e UBI Banca che permetta la piena valorizzazione delle potenzialità dei due gruppi tramite la creazione di una realtà capace di rafforzare i rispettivi *stakeholders*, inclusa la componente italiana, nel panorama bancario europeo, e di consolidare la leadership nella *Corporate Social Responsibility*, con l'obiettivo di diventare un punto di riferimento per privati e imprese in Italia, nonché di creare valore per gli azionisti tramite la distribuzione di flussi di dividendi sostenibili nel tempo anche grazie alle sinergie derivanti dall'aggregazione: ciò, tenuto conto che già oggi il *pay-out ratio* di ISP è tra i più elevati del settore bancario in Europa ed è superiore a quello di UBI Banca.

ISP offrirà agli aderenti dell'OPS, per n. 10 azioni di UBI Banca portate in adesione e quale corrispettivo delle medesime, n. 17 azioni ordinarie di ISP di nuova emissione aventi le medesime caratteristiche

delle azioni ordinarie di ISP già in circolazione: ciò equivale a un rapporto di n. 1,7000 azioni ordinarie di ISP di nuova emissione per ciascuna azione UBI Banca portata in adesione all'OPS, fatto salvo quanto *infra* specificato nel successivo Paragrafo 7.

Come descritto nella Comunicazione dell'Offerta, l'OPS potrà prendere avvio solo subordinatamente e successivamente (i) alla approvazione, da parte dell'Assemblea di ISP, in sede straordinaria, della proposta di Delega ad aumentare il capitale sociale al servizio della OPS medesima (l'**"Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS"**) e (ii) alla deliberazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, del predetto aumento di capitale; il tutto subordinatamente all'ottenimento delle autorizzazioni dettagliate al paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerta (e v. anche *infra*, al Paragrafo 12).

La proposta di conferire al Consiglio di Amministrazione la Delega trova giustificazione nel fatto che tale strumento è maggiormente idoneo a garantire flessibilità, rispetto alla delibera di aumento di capitale direttamente assunta dall'Assemblea dei Soci, nella determinazione dei termini e delle condizioni di un aumento di capitale al servizio di un'offerta pubblica di scambio, anche in considerazione della esigenza di meglio coordinare gli adempimenti previsti dalla normativa in materia di esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura con la disciplina prevista dal TUF e dai regolamenti attuativi Consob per la promozione e lo svolgimento di un'offerta pubblica; ciò con particolare riferimento al possibile utilizzo della delega anche in relazione all'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti Azioni UBI ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ove applicabili.

La proposta di Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2020, anche in più *tranches* e in via scindibile, per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 0,52 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni di ISP attualmente emesse)⁽¹⁾ e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 1.011.548.072,60, oltre sovrapprezzo. La Delega proposta prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, in quanto le azioni di ISP di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti alla OPS e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di ISP delle azioni UBI Banca portate in adesione all'OPS.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato in n. 1.945.284.755 il numero massimo di azioni ordinarie di ISP da emettere al servizio della OPS, sulla base del rapporto di scambio sopra richiamato. Come reso noto al mercato in data 6 marzo 2020, tale numero massimo di azioni al servizio della OPS è stato rettificato, rispetto a quanto in precedenza indicato, a seguito della riduzione delle azioni di UBI Banca nel portafoglio del Gruppo Intesa Sanpaolo (e conseguente incremento del numero massimo di azioni di UBI Banca portabili in adesione all'OPS) derivante da operazioni effettuate o che dovessero essere effettuate su ordini dei clienti nell'ambito della ordinaria operatività del Gruppo Intesa Sanpaolo e riconducibili ad accordi esistenti sino alla data della Comunicazione dell'Offerta.

In sede di esercizio della Delega il Consiglio di Amministrazione provvederà a determinare, sempre nel rispetto del rapporto di scambio individuato per l'OPS (v. paragrafo 8) il prezzo unitario di emissione delle nuove azioni ISP determinato ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del codice civile.

Conseguentemente, in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS, la società incaricata della revisione legale dei conti di ISP, KPMG S.p.A. ("**KPMG**"), provvederà a emettere, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158 TUF, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di ISP da offrire in scambio nell'ambito dell'OPS. Peraltro, su incarico del Consiglio di Amministrazione di ISP e su base volontaria, KPMG ha predisposto in vista dell'Assemblea una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal medesimo Consiglio per la determinazione del rapporto di scambio nell'OPS, in conformità all'ISAE "*3000 revised*". Si rinvia, per ulteriori ragguagli, ai successivi paragrafi 8 e 9.

Come previsto dalle disposizioni applicabili del codice civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle azioni UBI Banca che saranno conferite in ISP deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto. Come già indicato nella Comunicazione dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del codice civile, di avvalersi a tal fine

¹ Il valore nominale implicito è calcolato dividendo l'attuale capitale sociale di ISP per il numero di azioni attualmente emesse.

della disciplina di cui all'art. 2343-ter (anche per i fini di cui agli artt. 2343-quater e 2443, comma 4) del codice civile; tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto, nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile, "il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità". Il Consiglio di Amministrazione ha già conferito tale incarico a Pricewaterhouse Coopers Advisory S.p.A. (l'"**Esperto Indipendente**") che, in data 13 marzo 2020, ha reso la propria relazione di stima, che viene messa a disposizione del pubblico con le modalità previste dalla legge per migliore informativa dei Soci. Si rinvia, per ulteriori ragguagli, al successivo paragrafo 10.

Ogni ulteriore documento richiesto ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari in relazione all'operazione sopra illustrata verrà messo a disposizione nei termini e nelle forme previste dalla vigente normativa.

2. Informazioni sui risultati dell'ultimo esercizio e indicazioni generali sull'andamento della gestione e sulla prevedibile chiusura dell'esercizio in corso

In data 27 aprile 2020 l'Assemblea di ISP è chiamata, in sede ordinaria, ad approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Si rinvia alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al primo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea (parte ordinaria), e ai relativi allegati – messi a disposizione del pubblico ai sensi della normativa applicabile – per una completa informativa circa i risultati (anche consolidati) di ISP dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, nonché per indicazioni sull'andamento della gestione nell'esercizio in corso e sulla prevedibile chiusura di quest'ultimo, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti (e, in particolare, al punto 1.3).

3. Riflessi tributari dell'operazione su ISP

Il conferimento delle azioni UBI Banca oggetto dell'OPS non comporta oneri fiscali di alcun tipo sull'emittente conferitario ISP.

4. Struttura dell'indebitamento finanziario a seguito dell'operazione

Il conferimento delle azioni UBI Banca oggetto dell'OPS non è destinato ad avere impatti sulla struttura dell'indebitamento finanziario di ISP.

5. Consorzi di garanzia e/o di collocamento

Trattandosi di un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

6. Azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere le azioni di nuova emissione

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'OPS, una volta che il periodo di adesione sia avviato.

7. Numero, categoria e data di godimento delle azioni di nuova emissione. Prezzo di emissione delle nuove azioni

Come illustrato al precedente paragrafo 1, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS – che il Consiglio di Amministrazione potrà deliberare in esecuzione della Delega, ove conferita – avrà ad oggetto massime n. 1.945.284.755 azioni ordinarie da emettersi e liberarsi mediante conferimento in natura a favore di ISP delle azioni di UBI Banca portate in adesione all'OPS, sulla base del rapporto di scambio di n. 1,7000 azioni ordinarie di ISP di nuova emissione per ogni azione UBI Banca.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di scambio sopra indicato non fosse un numero intero di azioni ISP di nuova emissione (i.e., laddove un socio UBI Banca aderente non apportasse alla OPS almeno n. 10 azioni UBI Banca, ovvero un numero di azioni UBI Banca pari ad un multiplo intero di 10), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni nell'OPS provveda all'aggregazione delle parti frazionarie di azioni ISP di pertinenza degli aderenti e alla successiva cessione sul Mercato Telematico Azionario del numero intero di azioni ISP derivante da tale aggregazione. I proventi in denaro di tali cessioni saranno accreditati ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie; il tutto nei termini che saranno descritti in dettaglio nel documento di offerta.

Le azioni ordinarie ISP che saranno emesse a seguito dell'esercizio della Delega avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie ISP in circolazione alla data della relativa emissione.

Il prezzo di emissione delle azioni ISP che saranno offerte nell'ambito della OPS (incluso il relativo sovrapprezzo) sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della delega, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

8. Criteri per la determinazione del rapporto di scambio tra azioni ISP e azioni UBI Banca e per la conseguente determinazione del numero massimo di azioni ISP di nuova emissione

8.1 Premessa

Il Consiglio di Amministrazione di ISP, che si è avvalso della consulenza e della collaborazione di Mediobanca S.p.A., ha proceduto ad effettuare la valutazione delle azioni UBI Banca con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, sulla base dei dati e delle informazioni pubbliche disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'OPS. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UBI Banca sono stati individuati allo scopo di determinare il numero massimo di azioni ISP da emettere al servizio dell'OPS. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

8.2 Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio

Per ciascuna azione UBI Banca portata in adesione all'Offerta, ISP offrirà un corrispettivo unitario, non soggetto ad aggiustamenti, rappresentato da n. 1,7000 azioni ISP rivenienti dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS.

Il predetto rapporto di scambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di ISP sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto del proprio consulente finanziario.

In considerazione della natura del predetto corrispettivo, le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di scambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di ISP sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 14 febbraio 2020, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'OPS.

In particolare, fermo quanto sarà indicato nel documento di offerta sottoposto all'approvazione di Consob, il Consiglio di Amministrazione di ISP ha ritenuto di utilizzare:

- quali metodologie principali di valutazione: (i) il metodo delle Quotazioni di Borsa, (ii) il metodo della regressione lineare tra i multipli del prezzo di borsa sul patrimonio netto tangibile di società comparabili quotate ed i rispettivi livelli di redditività prospettica e (iii) il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi utili prospettici;
- quali metodologie di controllo: (i) il metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca e (ii) il metodo del *dividend discount model* nella c.d. variante dell'*excess capital*.

La scelta di utilizzare i metodi di mercato sopra evidenziati quali metodologie principali risiede nella circostanza che questi metodi esprimono il valore economico di ISP e di UBI Banca sulla base della

capitalizzazione dei titoli negoziati su mercati azionari regolamentati, i cui prezzi sintetizzano la percezione del loro valore attribuito dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute, e quindi idonei a rappresentare il valore economico. La scelta di utilizzare le metodologie di controllo sopra evidenziate risiede nella circostanza che queste ultime si basano su informazioni comunicate dagli analisti di ricerca - e non sulla base di piani industriali predisposti dalle società, come nel seguito evidenziato - che per loro natura presentano un'alta variabilità e ridotta confrontabilità nelle stime predisposte.

Si precisa che le analisi valutative svolte ai fini della determinazione del corrispettivo hanno presentato alcune limitazioni e difficoltà evidenziate dall'advisor e fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione fra cui:

- (i) ISP non ha svolto alcuna attività di *due diligence* su UBI Banca e si è basata esclusivamente su informazioni pubblicamente disponibili per le proprie determinazioni nonché sulla propria esperienza nella stima delle sinergie potenziali;
- (ii) assenza di un piano industriale con dettagli dell'evoluzione annuale per UBI Banca, sicché le proiezioni utilizzate sono state desunte dalle stime degli analisti di ricerca, pubblicate a seguito della comunicazione dei risultati al 31 dicembre 2019;
- (iii) assenza di informazioni contabili e finanziarie specifiche sul ramo bancario e i rami assicurativi da cedere nell'ambito degli accordi con BPER Banca S.p.A. e UnipolSai Assicurazioni S.p.A. sottoscritti da ISP in data 17 febbraio 2020 (v. in particolare il paragrafo 1.3 della Comunicazione dell'Offerta);
- (iv) limitatezza delle informazioni per stimare le sinergie, i relativi costi di integrazione e le rettifiche addizionali sul portafoglio crediti deteriorati di UBI Banca.

Si segnala, inoltre, che le metodologie prese a riferimento sia per ISP e UBI Banca sia per le società comparabili hanno assunto corsi azionari e stime prospettiche degli analisti di ricerca alla data del 14 febbraio 2020 che sono per loro natura incerte ed aleatorie, specie nell'attuale contesto. Pertanto, le valutazioni potrebbero variare anche significativamente in relazione all'andamento di mercato e alle aspettative degli analisti di ricerca successive a tale data.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del corrispettivo:

(a) Metodologie di valutazione principali

- (i) *Metodo delle Quotazioni di Borsa*: il metodo delle Quotazioni di Borsa utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando a tal fine i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi e nell'assunto che vi sia un grado di significatività fra i prezzi espressi dal mercato per le azioni delle società oggetto di valutazione e il valore economico delle stesse. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.
Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (x) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni di ISP e di UBI Banca registrati al 14 febbraio 2020; (y) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di ISP e di UBI Banca (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 3 mesi e 6 mesi antecedenti il 14 febbraio 2020.
- (ii) *Metodo della regressione lineare*: secondo il metodo della regressione lineare, il valore economico di una società può essere identificato sulla base di parametri identificati mediante la correlazione (se statisticamente significativa) tra i multipli del prezzo di borsa sul patrimonio netto tangibile ("Prezzo/PNT") di un campione di società quotate ritenute comparabili ed i rispettivi livelli di redditività prospettica espressi dal ritorno sul patrimonio netto tangibile medio di periodo (RoATE).
Nello specifico si è proceduto (1) all'analisi di regressione lineare del Prezzo/PNT storico rispetto al RoATE atteso al 2020 e (2) all'analisi di regressione lineare del Prezzo/PNT atteso al 2020 rispetto al RoATE atteso al 2021, al fine di definire i parametri necessari alla valorizzazione delle società.
- (iii) *Metodo dei multipli di mercato*: secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione.

Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori. Ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato è stato selezionato il multiplo del Prezzo/Utili Prospettici al 2020 ed al 2021.

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo della regressione lineare e del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto ed in particolare l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. Ai fini dell'analisi, si è selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate di medie e grandi dimensioni, in quanto affini per modello di business, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: UniCredit, Banco BPM, BPER Banca, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio e Credito Valtellinese;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, Santander, BBVA, CaixaBank e Commerzbank.

(b) Metodologie di valutazione di controllo

- (i) *Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca*: il metodo dei prezzi target determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi target sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative a discrezione del singolo analista di ricerca.
- (ii) *Metodo del Dividend Discount Model nella variante dell'Excess Capital*: il metodo del Dividend Discount Model nella variante cosiddetta dell'Excess Capital si fonda sull'assunto che il valore economico di una società sia pari alla somma del valore attuale di:
 - flussi di cassa dei potenziali dividendi futuri distribuibili agli azionisti generati nell'orizzonte temporale prescelto senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere un predeterminato livello *target* di patrimonio regolamentare di lungo periodo. Tali flussi prescindono quindi dalla politica dei dividendi effettivamente prevista o adottata dal management;
 - valore di lungo periodo della società (c.d. "*Terminal Value*") calcolato quale valore attuale di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato, economicamente sostenibile e coerente con un tasso di crescita di lungo periodo.

Come precedentemente evidenziato, le proiezioni utilizzate per l'applicazione della metodologia sono state desunte dalle stime degli analisti di ricerca, pubblicate a seguito della comunicazione dei risultati al 31 dicembre 2019.

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità di business sia per ISP sia per UBI Banca, tenendo in considerazione la creazione di valore derivante dalla combinazione delle due entità.

In considerazione di quanto riportato sopra e sulla base dell'approccio valutativo utilizzato, il Consiglio di Amministrazione di ISP è pervenuto ad identificare, all'interno del range identificato dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, il rapporto di scambio (azioni ISP per ogni azione UBI Banca) pari a 1,7000x e, così, ha individuato in n. 1.945.284.755 il numero massimo di azioni ordinarie di ISP da emettere al servizio della OPS. Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di ISP rilevato alla chiusura del 14 febbraio 2020 (pari a Euro 2,502), il rapporto di scambio individuato dal Consiglio di Amministrazione esprime una valorizzazione pari a Euro 4,254 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di UBI Banca e, dunque, incorpora i seguenti premi rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi scambiati, dei prezzi ufficiali delle azioni di UBI Banca nei periodi di seguito indicati:

Data di riferimento	Prezzo medio ponderato Azione Emittente	Premio
14 febbraio 2020	3,333	+27,6%
1 mese precedente al 14 febbraio 2020 (incluso)	2,968	+35,7%
3 mesi precedenti al 14 febbraio 2020 (incluso)	2,939	+36,0%
6 mesi precedenti al 14 febbraio 2020 (incluso)	2,743	+38,6%

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di scambio, come sopra descritti, in conformità all'ISAE "3000 revised".

Contestualmente alla pubblicazione della presente Relazione, con le medesime modalità viene messa a disposizione del pubblico anche la suddetta relazione di KPMG su base volontaria.

9. Determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione

Il prezzo di emissione delle azioni ISP da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi e nel rispetto dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, sarà determinata quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che: (i) con riferimento alla parte del prezzo di emissione da imputarsi a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 0,52 per azione, che – come sopra indicato (cfr. paragrafo 1) – corrisponde al valore nominale implicito (arrotondato al secondo decimale) delle azioni ISP attualmente emesse; e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Si precisa che, in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, l'incremento del patrimonio netto di ISP che sarà registrato in termini contabili non sarà basato sul prezzo di emissione determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, bensì corrisponderà al *fair value* delle azioni ISP che saranno assegnate agli aderenti all'OPS; tale *fair value* corrisponderà al prezzo di borsa dell'azione ISP alla data di effettuazione dello scambio con le azioni UBI Banca portate in adesione all'OPS.

KPMG, in qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di ISP, emetterà il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni ISP da offrire nell'ambito della OPS, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158 TUF. Come già anticipato, in ottemperanza all'art. 70, comma 7, del Regolamento Emittenti, tale parere sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

10. Valutazione dei beni oggetto del conferimento di cui alla relazione di stima ex articoli 2440, comma 2, 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2343-quater, del codice civile.

La relazione dell'Esperto Indipendente – nominato da ISP in data 5 marzo 2020 – viene resa pubblica contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla legge, a fini di più completa e puntuale informativa dei soci di ISP in vista dell'Assemblea. In tale relazione, alla quale si fa integrale rinvio, l'Esperto Indipendente ha concluso che il *fair value* per azione di UBI Banca alla data del 17 febbraio 2020 non è inferiore a Euro 3,447.

Ciò posto, la situazione congiunturale caratterizzata da notevole incertezza è all'origine di un'elevata volatilità dei valori di mercato dei titoli azionari, accentuata dall'attuale emergenza legata al COVID-19. Non si può escludere che il perdurare dell'attuale emergenza e la sua evoluzione, ad oggi non prevedibile, possano avere impatti anche significativi sul sistema economico nazionale e internazionale e, nella fattispecie, sul *fair value* di UBI Banca. Sempre in considerazione della situazione congiunturale caratterizzata da notevole incertezza e della conseguente elevata volatilità dei valori di mercato dei titoli azionari – e anche al fine di assicurare che la relazione dell'Esperto Indipendente si riferisca a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento, in conformità all'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del codice civile - non si esclude che, in prossimità della deliberazione dell'aumento di capitale

funzionale all'Offerta, in esecuzione della Delega, e in relazione alla relativa tempistica, il Consiglio di Amministrazione di ISP richiama un aggiornamento della predetta relazione che rifletta nella valutazione informazioni aggiornate su UBI Banca e sulla situazione congiunturale e di mercato.

Per tutti gli altri aspetti relativi alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla relazione dell'Esperto Indipendente si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2443, comma 4, del codice civile.

11. Compagine azionaria di ISP a seguito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS. Effetti su eventuali patti parasociali.

In considerazione della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS e delle variabili connesse ai risultati dell'OPS medesima, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di ISP all'esito dell'esecuzione di tale aumento di capitale.

La percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di ISP dipende dall'esito dell'OPS, in quanto la quantità di nuove azioni ISP da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS dipenderà dal numero di adesioni all'OPS medesima.

In caso di adesione all'OPS da parte della totalità degli azionisti UBI Banca destinatari della stessa OPS, ISP emetterà n. 1.945.284.755 nuove azioni da assegnare in scambio agli aderenti. Tali azioni rappresenteranno circa il 10% del capitale sociale di ISP assumendo che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sia stato interamente sottoscritto (*fully diluted*).

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione non risultano in essere patti parasociali ai sensi dell'art. 122 TUF relativamente a ISP.

12. Autorizzazioni

L'efficacia della deliberazione di delega oggetto della presente Relazione (e la conseguente iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino della relativa modifica statutaria) è subordinata alla positiva conclusione del procedimento presso la Banca Centrale Europea, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.lgs. n. 385 dell'1 settembre 1993 ("TUB"), per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di ISP.

ISP ha provveduto in data 6 marzo 2020 alla presentazione della relativa istanza presso la Banca Centrale Europea, chiedendo, altresì, che tale Autorità rilasci la propria autorizzazione alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di ISP quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte di BCE sulle modifiche statutarie proposte (richiesto dagli artt. 56 e 61 del TUB) non fosse stato emesso prima della data della deliberazione dell'Assemblea, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento.

13. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS

Subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni di cui al precedente paragrafo 12 (nonché delle altre autorizzazioni richieste in relazione all'OPS, come dettagliato nel paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerta), l'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione avverrà prima della pubblicazione del documento di offerta, depositato in data 6 marzo 2020. Sempre tenuto conto degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di scambio, si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS venga eseguito entro il 31 dicembre 2020, subordinatamente all'avveramento delle condizioni di efficacia della OPS indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta nonché nel documento di offerta sottoposto all'approvazione di Consob.

14. Modifiche statutarie

L'attribuzione della delega all'aumento di capitale sociale proposta dal Consiglio di Amministrazione comporta la modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale di ISP che, come anticipato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la BCE ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB. Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 5 nel testo vigente e in quello proposto, segnalandosi che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto.

Art. 5. Capitale sociale (versione vigente)	Art. 5. Capitale sociale (modifiche evidenziate in grassetto)
5.1.- Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 9.085.663.010,32, diviso in n. 17.509.728.425 azioni ordinarie prive del valore nominale.	<i>(Invariato)</i>
5.2.- L'Assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società o di società controllate mediante emissione di strumenti finanziari in conformità alla normativa vigente.	<i>(Invariato)</i>
	5.3. - L'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2020 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2020, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo massimo complessivo di Euro 1.011.548.072,60, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 1.945.284.755 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Unione di Banche Italiane S.p.A., promossa dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 17 febbraio 2020.

15. Diritto di recesso

Le modifiche allo Statuto sociale proposte non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge.

16. Deliberazioni proposte all'Assemblea in sede straordinaria

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione Vi invita ad adottare le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea, in sede straordinaria, esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione e le proposte ivi formulate,

delibera

- 1) *di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2020, di aumentare il capitale sociale a pagamento,*

in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo massimo complessivo di Euro 1.011.548.072,60, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 1.945.284.755 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Unione di Banche Italiane S.p.A., promossa dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 17 febbraio 2020;

- 2) *di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega;*
- 3) *di modificare conseguentemente l'articolo 5 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente terzo comma:*
“5.3. L'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2020 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2020, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo massimo complessivo di Euro 1.011.548.072,60, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 1.945.284.755 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Unione di Banche Italiane S.p.A., promossa dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 17 febbraio 2020”;
- 4) *di stabilire che l'efficacia delle deliberazioni di cui ai precedenti punti 1) e 2), così come della modifica statutaria di cui al precedente punto 3), sia subordinata al positivo esito del procedimento di accertamento avviato ai sensi degli articoli 56 e 61 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, ove tale esito positivo non sia intervenuto prima della data della presente deliberazione;*
- 5) *di conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, ivi compreso il potere di procedere ad ogni adempimento necessario per l'ammissione a quotazione delle azioni di nuova emissione, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto aggiornato, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative”.*

17 marzo 2020

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente – Gian Maria Gros-Pietro