



Repertorio n. 62072

Raccolta n. 32018

VERBALE DI ASSEMBLEA STRAORDINARIA E ORDINARIA

DI AMCO - ASSET MANAGEMENT COMPANY S.P.A.

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaventi il giorno quattro del mese di ottobre
(4 ottobre 2020)

in Roma in piazzale di Porta Pia 121;

alle ore 11,30

innanzi a me dott. Nicola Atlante, Notaio in Roma, iscritto
al Collegio Notarile di Roma

è presente

il dott. Stefano Capiello nato a Roma il 10 marzo 1973
domiciliato per questo atto presso la sede sociale appresso
indicata.

Della identità personale di esso comparente io Notaio sono
certo.

Il comparente dichiara di agire nella qualità di Presidente
del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante
della

"AMCO - ASSET MANAGEMENT COMPANY S.P.A."

con sede in Napoli alla Via Santa Brigida 39, capitale
sociale euro 600.000.000,00 interamente sottoscritto e
versato, Codice Fiscale, partita Iva e numero di iscrizione
al Registro Imprese di Napoli 05828330638, iscritta al n.
458737 del R.E.A di Napoli, socio Unico Ministero
dell'economia e delle Finanze, iscritta all'albo unico degli
intermediari finanziari ex art. 106 D.Lgs. 385/93 (nel
seguito, anche la "Società" o "AMCO") e mi richiede di
redigere il verbale della assemblea straordinaria e
ordinaria di detta Società, che dichiara essere stata
regolarmente convocata con avviso spedito a norma di legge e
di statuto, successivamente modificato per quanto riguarda
il luogo di svolgimento dell'assemblea
per deliberare sul seguente

ordine del giorno

Parte straordinaria

Approvazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506 e
seguenti cod. civ., del Progetto di Scissione relativo alla
scissione parziale non proporzionale con opzione asimmetrica
di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (quale società
scissa) a favore di AMCO - Asset Management Company S.p.A.
(quale società beneficiaria); deliberazioni inerenti e
conseguenti. Modifica dell'articolo 3 (Oggetto),
dell'articolo 4 (Capitale Sociale e Azioni) e dell'articolo
5 (Assemblea soci) dello Statuto Sociale.

Parte ordinaria

Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie da parte di
AMCO.

Assume la Presidenza dell'adunanza il comparente per
designazione del capitale sociale, la quale avendolo

Registrato a Roma 5

il 7-10-2020

N. 9815

Serie 1/T

Esatti Euro 200,00

autonomamente verificato, dichiara che:

- l'adunanza è stata regolarmente convocata nelle forme statutarie;

- sono collegati in videoconferenza/audioconferenza

l'azionista

Ministero dell'Economia e delle Finanze titolare dell'intero capitale sociale, rappresentato dal dott. Claudio Checcaglini per delega trasmessa alla Società a mezzo posta elettronica certificata dal Ministero, verificata regolare dal Presidente e conservata agli atti;

oltre ad esso Presidente anche

del consiglio d'amministrazione

Marina Natale, Amministratore Delegato

Domenico Iannotta

del collegio sindacale

Giampiero Riccardi, Presidente

Giuseppa Puglisi

Giovanni Battista Lo Prejato

- il componente ha accertato l'identità e la legittimazione dei presenti;

- pertanto, l'adunanza è validamente costituita ed atta a deliberare sui detti punti all'ordine del giorno.

Il Presidente apre la trattazione della

parte straordinaria

e dà la parola all'Amministratore Delegato il quale ricorda che:

- si propone alla odierna assemblea straordinaria di approvare il progetto di scissione parziale non proporzionale ai sensi degli artt. 2506 e ss. del Codice Civile (di seguito, anche solo la "Scissione") di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (di seguito, anche "MPS" o la "Società Scissa") in favore di AMCO - Asset Management Company S.p.A. (di seguito, anche "AMCO" o la "Società Beneficiaria") nell'ambito della quale è altresì previsto in capo ai soci della Società Scissa diversi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (quest'ultimo, il "Socio di Maggioranza di MPS") il diritto di esercitare una Opzione Asimmetrica (come di seguito definita);

- oggetto della Scissione è un compendio composto, sostanzialmente, all'attivo da crediti deteriorati ("NPE") ed inclusivo altresì di crediti fiscali ("DTA") e, al passivo, da debito finanziario e patrimonio netto (il "Compendio");

- per la Società Beneficiaria, la situazione patrimoniale di riferimento ex art. 2501-quater, comma 2, cod. civ., è costituita dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019, approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci del 20 aprile 2020;

- per la Società Scissa, la situazione patrimoniale di riferimento ex art. 2501-quater, comma 2, cod. civ., è

costituita dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019, approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci dell'11 aprile 2020;

- in esecuzione della Scissione, è previsto che:

(i) al Socio di Maggioranza di MPS sia assegnato un numero di azioni di AMCO di nuova emissione (di seguito, anche solo le "Azioni B di AMCO") pari a circa il 90% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di un numero di azioni di MPS dallo stesso possedute pari a circa il 90% del numero complessivo di azioni di MPS da annullare (fermi restando gli effetti dell'eventuale esercizio dell'Opzione Asimmetrica da parte dei soci di MPS diversi dal Socio di Maggioranza (di seguito, anche solo i "Soci di Minoranza di MPS");

(ii) ai Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) sia assegnato un numero di Azioni B di AMCO pari a circa il 10% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di un numero di azioni di MPS dagli stessi possedute pari a circa il 10% del numero complessivo di azioni di MPS da annullare, il tutto in proporzione alle partecipazioni dagli stessi detenute in MPS e fermo restando il diritto di esercitare l'Opzione Asimmetrica;

- le Azioni B di AMCO di nuova emissione, che saranno assegnate ai soci di MPS secondo quanto sopra descritto, avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie AMCO già emesse ad eccezione del diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dei soci di AMCO. Le Azioni B di AMCO, come le azioni ordinarie AMCO già emesse, non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione;

- la Scissione si caratterizza altresì per l'attribuzione ai Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) del diritto di rinunciare all'assegnazione di Azioni B di AMCO con conseguente mantenimento del medesimo numero di azioni ad oggi detenute in MPS (l' "Opzione Asimmetrica") e con corrispondente incremento del numero di Azioni B di AMCO assegnate al Socio di Maggioranza di MPS (in numero pari a quelle che sarebbero state assegnate ai Soci di Minoranza di MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica) e maggior annullamento del relativo numero di azioni di MPS detenute da quest'ultimo (in numero pari a quelle che sarebbero state annullate ai Soci di Minoranza di MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica). Per tale effetto, fermo restando il numero di azioni ad oggi detenute in MPS dai Soci di Minoranza di MPS, si accrescerà la percentuale di partecipazione detenuta da questi ultimi nel capitale sociale della Società Scissa;

- i soci di MPS che non dovessero concorrere

all'approvazione della Scissione avranno, altresì, il diritto di esercitare il diritto di recesso per tutte le azioni possedute, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a) e g), del codice civile, nonché dell'articolo 2437-quinquies del codice civile in quanto: (i) l'oggetto sociale di AMCO, Società Beneficiaria della Scissione, consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella consentita dall'oggetto sociale di MPS, (ii) le Azioni B di AMCO saranno, come già indicato, azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di AMCO, e (iii) tali azioni non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione;

- considerato che la Scissione prevede l'assegnazione di Azioni B della Società Beneficiaria agli azionisti di MPS in misura non proporzionale alle partecipazioni dagli stessi detenute nella Società Scissa, gli azionisti di MPS che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno altresì il diritto di far acquistare, in tutto e non solo in parte, le proprie azioni di MPS ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2506-bis, comma 4, del Codice Civile.

Prosegue l'Amministratore Delegato dando atto che:

- in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2501-septies del Codice Civile AMCO ha provveduto in data 3 settembre 2020 a depositare presso la propria sede legale nonché successivamente a pubblicare nell'area dedicata del sito istituzionale oltre al Progetto di Scissione, completo di tutti i suoi allegati, anche la Relazione Illustrativa dell'Organo Amministrativo ex art. 2501-quinquies del Codice Civile, la Relazione dell'Esperto ex art. 2501-sexies del Codice Civile, i bilanci di esercizio di MPS relativi agli esercizi 2019, 2018 e 2017 ed i bilanci di esercizio di AMCO relativi agli esercizi 2019, 2018 e 2017;

- dalla data del deposito ad oggi non si sono verificati mutamenti rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo né l'altra società partecipante ha comunicato simili mutamenti, ferme restano le variazioni del Compendio derivanti dalla normale operatività aziendale e dalle sostituzioni di alcuni crediti inclusi nel Compendio medesimo con crediti equivalenti, ai sensi di quanto previsto dal Progetto di Scissione;

- il Progetto di Scissione, completo di tutti i suoi allegati, è stato iscritto nel registro delle imprese di Napoli il 3 settembre 2020 per la Società Beneficiaria e nel registro delle imprese di Siena il 3 settembre 2020 per la Società Scissa;

- sotto il profilo civilistico, la Scissione si realizzerà in conformità agli articoli 2506 e seguenti del Codice Civile e secondo le modalità e le condizioni contenute nel Progetto di Scissione e illustrate anche nella Relazione

Illustrativa dell'Organo Amministrativo e sopra sintetizzate;

- la Scissione avrà effetto civilistico nei confronti dei terzi a decorrere dall'ultima nel tempo fra: (i) la data dell'ultima delle prescritte iscrizioni dell'atto di Scissione presso i competenti Registri delle Imprese e (ii) il 1 dicembre 2020, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive riportate nel Progetto di Scissione nonché di quelle comunicate dalla Banca Centrale Europea alla Società Scissa in sede di autorizzazione al compimento della Scissione rilasciata a quest'ultima e di cui MPS ha reso comunicazione al pubblico in data 27 agosto 2020;

- per effetto della Scissione allo Statuto Sociale di AMCO verranno apportate alcune modifiche per dare evidenza del nuovo ammontare del capitale sociale e della sua ripartizione fra azioni ordinarie e Azioni B di AMCO, nonché delle caratteristiche di queste ultime (art. 4) e della loro immissione, in regime di dematerializzazione, nel sistema di gestione accentrata previsto dal D.LGS. 24 febbraio 1998 n. 58 (di nuovo art. 4, dovendosi per questo aspetto ritenere integrato lo statuto della Beneficiaria allegato sub 2 al Progetto, come consentito dall'art. 2502 secondo comma Cod. Civ. richiamato per la scissione dall'art. 2506 ter quinto comma Cod. Civ.);

- con l'occasione, vengono sottoposte alla odierna assemblea straordinaria due ulteriori modifiche non connesse o conseguenti alla Scissione e dunque destinate ad essere immediatamente efficaci:

- art. 3 dello statuto: in conformità con le Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari emanate dalla Banca d'Italia (Circolare n. 288 del 3 aprile 2015), la Società ha assunto la qualità di capogruppo del Gruppo Finanziario AMCO ai sensi dell'art. 109, comma 1, del TUB; si prevede, pertanto, che, di conseguenza, essa emani, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti il gruppo per l'esecuzione delle disposizioni dettate dalla Banca d'Italia;

- art. 5 dello statuto: al fine di consentire maggiore snellezza operativa e in linea con i più recenti orientamenti in tema di gestione dei lavori assembleari, si ritiene utile precisare che non è necessaria la presenza simultanea e nello stesso luogo del Presidente e del Segretario.

Al termine della esposizione dell'Amministratore Delegato,

- il Collegio Sindacale non esprime alcun rilievo;

- il Presidente

mi esibisce:

- copia del Progetto di scissione, omissi i suoi allegati, dando atto che tali allegati sono stati sia depositati presso la sede con il progetto sia iscritti in registro imprese sempre con il progetto: tale documento qui allego

sub A;

- copia della Relazione Illustrativa dell'Organo Amministrativo ex art. 2501-quinquies c.c.: tale documento qui allego sub B;

- copia della Relazione dell'Esperto ex art. 2501-sexies c.c.: tale documento qui allego sub C.

Chiede la parola il rappresentante dell'azionista unico il quale dichiara di esonerare il Presidente dal dare lettura del Progetto e delle relazioni, essendogli detti documenti già noti.

Il Presidente quindi, a nome del Consiglio d'amministrazione, mette in votazione la seguente proposta di delibera:

<<<<<L'Assemblea dei Soci di AMCO - Asset Management Company S.p.A. riunitasi in sede straordinaria:

- visto il Progetto di Scissione, redatto ai sensi dell'art. 2506-bis cod. civ., comprendente, tra l'altro, le proposte di modifiche allo statuto della Società;

- preso atto, quale situazione patrimoniale di riferimento ex art. 2501-quater, comma 2, cod. civ., del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 di AMCO - Asset Management Company S.p.A., approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci del 20 aprile 2020;

- preso atto, quale situazione patrimoniale di riferimento ex art. 2501-quater, comma 2, cod. civ., del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci dell'11 aprile 2020;

- preso atto della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di AMCO - Asset Management Company S.p.A. redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies cod. civ.;

- preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta a norma dell'art. 2501-sexies cod. civ. da Covino & Partners STP S.r.l., esperto indipendente nominato dal Tribunale di Napoli su istanza congiunta delle società partecipanti alla Scissione;

- preso atto della comunicazione trasmessa alla Banca d'Italia in data 13 luglio 2020 ai sensi della Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 e della lettera trasmessa alla Società Beneficiaria dalla Banca d'Italia in data 14 settembre 2020;

- preso atto che sono state ottemperate, a norma dell'art. 2506 e seguenti cod. civ. tutte le formalità di deposito e di informativa previste dalla legge;

- preso atto della integrazione dell'art. 4 dello statuto di AMCO allegato sub 2 al Progetto, come consentito dall'art. 2502 secondo comma Cod. Civ. richiamato per la scissione dall'art. 2506 ter quinto comma Cod. Civ., al fine di dare atto del fatto che le azioni di AMCO saranno immesse, in regime di dematerializzazione, nel sistema di gestione accentrata previsto dal D.LGS. 24 febbraio 1998 n. 58;

DELIBERA

1

di approvare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506 e seguenti cod. civ., il Progetto di Scissione relativo alla scissione parziale non proporzionale con opzione asimmetrica di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (quale società scissa) a favore di AMCO - Asset Management Company S.p.A. (quale società beneficiaria), così come iscritto al Registro delle Imprese, rispettivamente, di Arezzo-Siena e di Napoli ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ. e qui accluso in allegato e interamente richiamato quale parte integrante della presente deliberazione e per l'effetto di approvare:

- l'assegnazione ad AMCO - Asset Management Company S.p.A. del compendio oggetto di Scissione come rappresentato nel Progetto di Scissione,

- il rapporto di cambio fissato in n. 0,4000 Azioni B AMCO di nuova emissione da assegnarsi per ogni azione ordinaria di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. che sarà oggetto di annullamento, nonché il criterio non proporzionale di distribuzione delle azioni con opzione asimmetrica descritto nel progetto di Scissione;

- l'aumento del capitale sociale, in via scindibile, di AMCO - Asset Management Company S.p.A. fino ad un massimo di € 55.153.674 mediante emissione di massime n. 55.153.674 azioni di categoria B di AMCO - Asset Management Company S.p.A., prive dell'indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per effetto della Scissione e sulla base del rapporto di cambio e di distribuzione descritti nel Progetto di Scissione;

- la decorrenza dell'efficacia della Scissione come rappresentata nel Progetto di Scissione;

- la conseguente modifica dell'articolo 4 (Capitale Sociale e azioni) dello Statuto sociale, adottando la seguente formulazione: ""ARTICOLO 4 - (Capitale sociale e azioni) - 1. Il capitale sociale è di euro [(massimi.....)•] ([•]), diviso in numero [•] ([•]) azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale e numero [(massime•] ([•]) azioni di categoria B prive dell'indicazione del valore nominale (in seguito, le "Azioni B").

2. Le azioni ordinarie e le Azioni B - che sono dematerializzate e immesse nel sistema di gestione accentrata previsto da D.LGS 24 febbraio 1998 n. 58 - conferiscono ai titolari tutti i diritti e gli obblighi previsti dalla legge e dal presente statuto per le azioni ordinarie, salvo il diritto di voto che non spetta alle Azioni B né per le assemblee ordinarie né per le assemblee straordinarie.

3. L'aumento del capitale sociale può avvenire mediante emissione di azioni ordinarie o di Azioni B, o di azioni di

altre categorie ammesse dalla legge. In caso di aumenti del capitale sociale con diritto di opzione, i possessori di azioni di ciascuna categoria avranno diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria e in mancanza, o per la differenza, azioni di altre categorie. Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiederanno ulteriori approvazioni delle assemblee speciali delle singole categorie di azioni.”;

2

di modificare con effetto immediato gli articoli 3 (Oggetto) e 5 (Assemblea Soci) dello Statuto Sociale, adottando la seguente formulazione:

- "ARTICOLO 3 - (Oggetto) - 1. La Società ha per oggetto l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità, di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B), da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B. e da intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 del T.U.B. anche se non appartenenti a un gruppo bancario. La Società, inoltre, può acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario nonché quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario, o per l'acquisto diretto di tali crediti. La Società - anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del Decreto Legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - potrà (i) erogare finanziamenti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del D.M. n.53 del 2 aprile 2015, direttamente o indirettamente, ai debitori alla stessa ceduti ai sensi del presente comma o dalla stessa gestiti ai sensi del successivo comma 2, nonché a veicoli o organismi di investimento collettivo costituiti per acquistare e gestire, direttamente o indirettamente, crediti e rapporti originati da banche, da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario e da società appartenenti a gruppi bancari, purché tali finanziamenti perseguano,

anche attraverso l'interposizione della piattaforma di gestione, l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti sottostanti (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati.

2. La Società ha altresì per oggetto le attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario. In tale contesto, la Società, ove operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della Legge del 30 aprile 1999, n. 130.

3. Le attività di cui ai commi 1 e 2 del presente articolo avranno ad oggetto crediti deteriorati e, in via accessoria rispetto a questi, crediti che, al momento dell'investimento o della presa in gestione ovvero successivamente, siano classificati in bonis. Tali attività potranno essere esercitate in Italia e, nel rispetto delle previsioni normative e del regime autorizzativo eventualmente applicabili, all'estero.

4. Per la realizzazione dell'oggetto sociale la Società può effettuare operazioni di gestione, sotto ogni forma, smobilizzo e cessione dei crediti, delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie; nonché, in via strumentale, ogni altra operazione commerciale, finanziaria, mobiliare e immobiliare, nel rispetto della normativa vigente. Ai sensi dell'art. 18, comma 3 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, la Società può esercitare nei confronti dei debitori ceduti, in via correlata rispetto alle attività descritte nel comma 1 del presente articolo, i servizi e le attività di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in ciascun caso limitatamente agli strumenti finanziari derivati.

5. La Società può altresì emettere obbligazioni in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Spetta al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse. L'adozione di un programma di emissione di strumenti finanziari diversi dalle

azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati, ovvero ciascuna singola emissione di tali strumenti non realizzata in base ad un programma autorizzato dall'Assemblea, può essere effettuata solo in presenza di accertate esigenze finanziarie della Società e previa delibera autorizzativa dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile.

6. La Società, nella sua qualità di Capogruppo del Gruppo finanziario AMCO, ai sensi dell'art. 109, comma 1 del T.U.B., emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti il Gruppo per l'esecuzione delle disposizioni dettate da Banca d'Italia.";

e

- "ARTICOLO 5 - (Assemblea soci) - 1. Le Assemblee ordinarie e straordinarie sono convocate dal Consiglio di Amministrazione e sono tenute, di regola, presso la sede sociale, salva diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione e purché in Italia.

2. L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o particolari esigenze connesse alla struttura ed all'oggetto della Società lo richiedano.

3. L'Assemblea è convocata mediante avviso - contenente il giorno, l'ora ed il luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare - comunicato con mezzi anche telematici, che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'adunanza. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a otto giorni prima dell'adunanza.

4. L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, può svolgersi anche con gli intervenuti dislocati in più luoghi contigui o distanti, audio-video o audio collegati e ciò alle seguenti condizioni:

- che sia consentito al Presidente dell'Assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti;
- che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

In tal caso l'Assemblea si considera tenuta nel luogo in cui è stata convocata.

5. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente se nominato, ovvero da altra persona eletta dall'Assemblea. Il Presidente è assistito da un segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea. L'assistenza del

segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea è redatto da un notaio incaricato dal Presidente.

6. L'Assemblea delibera sugli oggetti attribuiti alla sua competenza sulla base dello statuto e delle disposizioni di legge e regolamentari, anche di natura speciale, tempo per tempo vigenti.”;

3

di conferire conseguentemente al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Consigliere Delegato pro-tempore in carica, anche disgiuntamente tra loro e anche a mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere e facoltà per:

- apportare ai deliberati assembleari eventuali modifiche, aggiunte e soppressioni, non sostanziali, che si rendessero necessarie in sede di iscrizione al Registro Imprese;

- dare attuazione alla Scissione secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Scissione, nella relativa Relazione illustrativa sulla Scissione redatta dal Consiglio di Amministrazione e nelle deliberazioni che precedono e, quindi: (i) procedere alla stipulazione e sottoscrizione dell'Atto pubblico di Scissione nonché di ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno a tal fine, definendo ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità sempre nel rispetto di quanto previsto nel Progetto di Scissione e nelle deliberazioni di cui all'odierna Assemblea; e (ii) compiere ogni altra pratica, formalità o atto occorrenti per la completa esecuzione, anche con atti separati, delle deliberazioni di cui sopra, intervenendo nella definizione e stipulazione dell'atto di Scissione e di ogni altro atto inerente e conseguente necessario ovvero opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, e conseguentemente provvedendo:

- a inserire nell'atto di Scissione ogni variazione, integrazione o precisazione che si rendesse necessaria od opportuna anche ai fini del recepimento di quanto specificato nel Progetto di Scissione e nelle deliberazioni di cui all'odierna Assemblea;

- a inserire nello statuto sociale della Società le integrazioni e gli aggiornamenti, anche delle espressioni numeriche, che saranno noti in via definitiva solo in sede di stipulazione dell'atto di Scissione;

- alle volture, trascrizioni, annotazioni, modifiche o rettifiche di intestazioni nei pubblici registri e in ogni altra sede competente con esonero dei Conservatori dei Registri Immobiliari e di ogni altro pubblico ufficio da qualsiasi responsabilità;

- a compiere, con i più ampi poteri, anche di rappresentanza e firma sociale, tutti gli atti occorrenti, nessuno escluso o eccettuato, e opportuni per dare

esecuzione alle deliberazioni di cui sopra.>>>>>

Al termine chiede la parola il rappresentante dell'azionista unico Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale, preso atto di tutto quanto precede, esprime voto favorevole e approva la proposta così come sopra formulata dal Presidente.

Riprende la parola il Presidente il quale dichiara quindi approvata la proposta concernente il primo ed unico argomento posto all'ordine del giorno dell'odierna Assemblea straordinaria.

Il Presidente apre quindi la trattazione della parte ordinaria

e dà la parola all'Amministratore Delegato il quale ricorda che:

- in considerazione della circostanza che a seguito delle operazioni di assegnazione delle Azioni B di AMCO in concambio di quelle detenute dai Soci MPS per effetto della Scissione si genereranno presumibilmente dei resti o frazioni di Azioni B AMCO;

- al fine di consentire una efficiente gestione di questi ultimi viene oggi proposto all'Assemblea di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2357 e 2357-ter c.c.:

(i) all'acquisto nel rispetto della limitazione imposta dall'art. 2357, comma 1, c.c., e nell'arco di un periodo di 18 (diciotto) mesi dalla data di efficacia della Scissione, di un numero massimo di emittende Azioni B non superiore allo 0,8% del capitale sociale quale risultante alla data di efficacia della Scissione per il prezzo di acquisto non inferiore né superiore del 15% (quindici per cento) rispetto al prezzo delle Azioni B implicito nel rapporto di cambio sotteso alla Scissione;

(ii) alla conseguente disposizione nei termini e con le modalità previste dalla legge delle azioni medesime, senza fissare al riguardo nessun limite temporale.

Il Collegio Sindacale non esprime alcun rilievo.

Il Presidente quindi, a nome del Consiglio d'amministrazione, mette in votazione la seguente proposta di delibera:

<<<<L'Assemblea dei Soci di AMCO - Asset Management Company S.p.A. riunitasi in sede ordinaria:

- preso atto della illustrazione dell'Amministratore Delegato

DELIBERA

di conferire al Consiglio di Amministrazione l'autorizzazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2357 e 2357-ter cod. civ. e anche ai fini della gestione dei resti e/o delle frazioni che dovessero emergere a seguito

delle operazioni di concambio conseguenti alla Scissione, a procedere all'acquisto, nel rispetto della limitazione imposta dall'art. 2357, comma 1, cod. civ., di un numero massimo di emittende Azioni B non superiore allo 0,8% del capitale sociale quale risultante alla data di efficacia della Scissione nonché alla conseguente disposizione delle azioni acquistate, conferendo mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, di procedere all'acquisto e alla conseguente disposizione nei termini e con le modalità previste dalla legge, essendo in ogni caso previsto che:

- l'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie avrà durata di 18 (diciotto) mesi dalla data di efficacia della Scissione (mentre nessun limite temporale è previsto per la disposizione delle azioni proprie acquistate);
- gli acquisti dovranno essere effettuati ad un prezzo non inferiore del 15% (quindici per cento) e non superiore del 15% (quindici per cento) rispetto al prezzo delle Azioni B implicito nel rapporto di cambio sotteso alla Scissione.>>>>.

Chiede la parola il rappresentante dell'azionista unico Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale, preso atto di tutto quanto precede, esprime voto favorevole e approva la proposta così come sopra formulata dal Presidente.

Riprende la parola il Presidente il quale dichiara quindi approvata la proposta concernente il primo ed unico argomento posto all'ordine del giorno dell'odierna Assemblea ordinaria.

Null'altro essendovi da deliberare e nessun intervenuto chiedendo la parola, il Presidente:

- mi esibisce il testo di Statuto di AMCO coordinato con le modifiche immediatamente efficaci degli articoli 3 e 5 ed io Notaio lo allego al presente verbale sotto la lettera D;
- mi dispensa dalla lettura di quanto allegato;
- dichiara chiusa la assemblea alle ore 12,00.

Di che ho redatto il presente verbale, dattiloscritto da persona di mia fiducia e completato di mio pugno su ventisei pagine e fin qui della ventisettesima di sette fogli, del quale prima della sottoscrizione ho dato lettura al comparente che lo approva.

Sottoscritto alle ore 12,10.

F.ti: Stefano CAPIELLO - dr. Nicola ATLANTE, Notaio.

Segue copia degli allegati A - B - C e D firmati a norma di legge.

App. A e
ncc. 32018

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Sede legale in Piazza Salimbeni 3,
53100 Siena, Italia.

Capitale sociale Euro 10.328.618.260,14 i.v.

C.F. e n. iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo-Siena 00884060526

Gruppo IVA MPS - P.IVA 01483500524

* * *

AMCO - Asset Management Company S.p.A.

Sede legale in Via Santa Brigida 39,
80133 Napoli, Italia

Capitale sociale Euro 600.000.000,00 i.v.

P.IVA 05828330638

* * *

**PROGETTO DI SCISSIONE PARZIALE NON PROPORZIONALE CON OPZIONE
ASIMMETRICA DI BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. A FAVORE DI
AMCO - ASSET MANAGEMENT COMPANY S.P.A.**

redatto ai sensi degli articoli 2506-bis e 2501-ter del codice civile

Il Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (di seguito "MPS" o la "Società Scissa") e il Consiglio di Amministrazione di AMCO - Asset Management Company S.p.A. (di seguito "AMCO" o la "Società Beneficiaria") hanno redatto e predisposto, ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile, come richiamato dall'articolo 2506-bis del codice civile, il seguente progetto di scissione parziale non proporzionale con opzione asimmetrica (il "Progetto").

1. TIPO, DENOMINAZIONE E SEDE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE

La scissione proposta (la "Scissione") sarà attuata mediante assegnazione alla Società Beneficiaria di parte del patrimonio della Società Scissa, con (i) attribuzione ai soci della Società Scissa di azioni di categoria B della Società Beneficiaria di nuova emissione (le "Azioni B di AMCO") e (ii) annullamento di azioni ordinarie MPS in capo ai soci della Scissa, in misura non proporzionale alla quota di partecipazione detenuta da questi ultimi nella Società Scissa prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita), secondo i criteri descritti nel presente Progetto e con diritto per i soci di MPS, diversi dal Socio di Maggioranza di MPS (come *infra* definito), e inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie (i "Soci di Minoranza di MPS"), di non essere assegnatari delle suddette Azioni B di AMCO, incrementando (in termini percentuali) la partecipazione detenuta nel capitale di MPS. In tal caso le Azioni B di AMCO non assegnate ai Soci di Minoranza di MPS incrementeranno le Azioni B di AMCO spettanti al Socio di Maggioranza di MPS

(come *infra* definito), a fronte dell'incremento del numero di azioni ordinarie di MPS di proprietà del Socio di Maggioranza di MPS che saranno annullate.

Le Azioni B di AMCO di nuova emissione, che saranno assegnate ai soci di MPS secondo quanto di seguito descritto, avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie AMCO già emesse ad eccezione del diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dei soci di AMCO. Le Azioni B di AMCO, come le azioni ordinarie AMCO già emesse, non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione.

In data 30 giugno 2020 la Società Scissa e la Società Beneficiaria hanno sottoscritto un accordo, che contiene dichiarazioni e garanzie in relazione al Compendio Scisso (come *infra* definito) e con il quale le parti hanno inteso regolare e disciplinare, tra le altre cose, le attività propedeutiche e funzionali alla realizzazione della Scissione.

1.1 Società Scissa

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., società per azioni avente sede legale in Piazza Salimbeni 3, 53100 Siena, Italia, capitale sociale alla data del Progetto pari a Euro 10.328.618.260,14 interamente versato, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo-Siena 00884060526, Gruppo IVA MPS - P.IVA 01483500524.

Il capitale sociale della Società Scissa è suddiviso in no. 1.140.290.072 azioni ordinarie prive di valore nominale (le "Azioni Ordinarie MPS"), negoziate presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (codice ISIN: IT0005218752). Sulla base delle informazioni pervenute alla Società Scissa ai sensi della normativa applicabile in materia di trasparenza sugli assetti proprietari, i seguenti soggetti risultano detenere partecipazioni rilevanti nel capitale sociale della Società Scissa:

- (i) Ministero dell'Economia e delle Finanze: 68,247% (il "Socio di Maggioranza di MPS"); e
- (ii) Assicurazioni Generali S.p.A. (tramite società controllate): 4,319%.

Alla data del Progetto, la Società Scissa detiene complessivamente n. 36.280.748 azioni ordinarie proprie, di cui n. 21.511.753 detenute direttamente dalla Banca e n. 14.768.995 detenute indirettamente tramite la controllata MPS Capital Services rappresentanti complessivamente il 3,18% del capitale sociale.

1.2 Società Beneficiaria

AMCO - Asset Management Company S.p.A., società per azioni avente sede legale in Via Santa Brigida 39, 80133 Napoli, Italia, e direzione generale in Via del Lauro 5-7, 20121 Milano, Italia, capitale sociale Euro 600.000.000,00 interamente versato, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 05828330638, REA n. 458737.

Il capitale sociale della Società Beneficiaria, suddiviso in no. 600.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale, è interamente detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

2. STATUTO DELLA SOCIETÀ SCISSA E DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E MODIFICHE DERIVANTI DALLA SCISSIONE

2.1 Modifiche allo statuto della Società Scissa

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Scissa subirà modifiche relative a:

- (i) il capitale sociale, che verrà ridotto per un importo non superiore ad Euro 1.133,6 milioni, pari all'ammontare del patrimonio netto incluso nel Compendio Scisso (come *infra* definito) alla Data di Efficacia della Scissione di Euro 1.087 milioni che include una riserva di valutazione negativa per Euro 46,6 milioni;
- (ii) il numero di azioni in cui esso sarà suddiviso, per effetto dell'annullamento di azioni della Società Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio.

Sono fatte salve eventuali ulteriori riduzioni di capitale per annullamento di azioni proprie.

Il testo completo dello statuto della Società Scissa, comprensivo delle modifiche derivanti dalla Scissione, è qui unito *sub Allegato 1* (*Statuto sociale della Società Scissa*).

2.2 Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Beneficiaria subirà modifiche relative, tra l'altro, al capitale sociale (con un incremento sino ad un massimo di Euro 55.153.674) e al numero delle azioni che lo rappresentano, nonché all'introduzione della categoria delle Azioni B di AMCO. Allo statuto sociale di AMCO saranno apportate ulteriori variazioni non connesse alla Scissione e che formeranno pertanto oggetto di separata proposta di deliberazione all'Assemblea dei Soci della Società Beneficiaria.

Il testo completo dello statuto della Società Beneficiaria, comprensivo delle modifiche sopra elencate - incluse quelle non derivanti dalla Scissione - è qui unito *sub Allegato 2* (*Statuto sociale della Società Beneficiaria*).

3. COMPENDIO OGGETTO DI ASSEGNAZIONE PER EFFETTO DELLA SCISSIONE

3.1 Situazioni patrimoniali e Compendio Scisso

Le situazioni patrimoniali di riferimento di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile, come richiamato dall'articolo 2506-*ter* del codice civile, sono costituite, rispettivamente, dal bilancio relativo all'esercizio 2019 di MPS (la "Situazione Patrimoniale di MPS") e dal bilancio relativo all'esercizio 2019 di AMCO (la

"Situazione Patrimoniale di AMCO" e, unitamente alla Situazione Patrimoniale di MPS, le "Situazioni Patrimoniali").

La Scissione avverrà in continuità di valori contabili in quanto le società coinvolte sono sottoposte a controllo comune.

Alla Società Beneficiaria saranno assegnati, nei termini e nei limiti di cui al presente Progetto, i seguenti elementi patrimoniali attivi e passivi (il "Compendio Scisso"), nella consistenza in cui si troveranno alla Data di Efficacia della Scissione. Tali elementi patrimoniali sono riportati di seguito, così come rappresentati nei dati contabili della Società Scissa al 31 dicembre 2019:

Attività:

- Crediti deteriorati classificati da MPS come sofferenze per un valore netto contabile pari a Euro 2.313 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 4.798 milioni);
- Crediti deteriorati classificati da MPS come inadempienze probabili per un valore netto contabile pari a Euro 1.843 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 3.345 milioni);
- Titoli obbligazionari e azionari per un valore contabile pari a Euro 5 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 1 milione;
- Attività fiscali differite per un valore contabile pari a Euro 104 milioni.

Nell'ambito della Scissione sono inoltre trasferite alla Società Beneficiaria, per obbligo di legge (cfr. art. 173, comma 4 del Testo Unico delle imposte sui redditi), attività fiscali differite non iscritte nel bilancio della Scissa alla data del 31 dicembre 2019 per Euro 62 milioni; trattasi di attività fiscali differite non trasformabili potenzialmente iscrivibili.

Passività e patrimonio netto:

- Passività derivanti da un finanziamento *bridge* pari ad Euro 3.179 milioni (il "Finanziamento MPS");
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,1 milioni;
- Patrimonio netto per un importo pari a Euro 1.087 milioni, inclusivo di una riserva "other comprehensive income" ("Riserva OCI") negativa per Euro 46,6 milioni riferita a titoli obbligazionari e azionari classificati tra le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, con un pari decremento quindi del patrimonio netto della Società Scissa che sarà imputato per Euro 1.133,6 milioni a riduzione del capitale sociale.

Si precisa che parte delle attività, passività e patrimonio netto che formeranno parte del Compendio Scisso sono attualmente nella titolarità di MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS CS") - società interamente controllata da MPS - e verranno

ricomprese nel Compendio Scisso per effetto di una scissione parziale proporzionale di MPS CS a favore di MPS ai sensi dell'art. 2505, comma 1, del codice civile, come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, del codice civile (la "Scissione MPS CS") che diverrà efficace prima della Scissione.

In particolare, attualmente sono nella titolarità di MPS CS i seguenti elementi patrimoniali attivi e passivi, come rappresentati nello stato patrimoniale di MPS CS al 31 dicembre 2019:

Attività:

- Crediti deteriorati classificati da MPS CS come sofferenze per un valore netto contabile pari a Euro 362 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 781 milioni);
- Crediti deteriorati classificati da MPS CS come inadempienze probabili per un valore netto contabile pari a Euro 346 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 561 milioni);
- Titoli obbligazionari e azionari per un valore contabile pari a Euro 2 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,3 milioni;
- Attività fiscali differite per un valore contabile pari a Euro 14 milioni.

Passività e patrimonio netto:

- Passività derivanti da depositi infragruppo per un valore contabile pari ad Euro 614 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,04 milioni;
- Patrimonio netto per un importo pari a Euro 110 milioni, inclusivo di una Riserva OCI negativa per Euro 42,4 milioni, imputabili ai titoli classificati tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva", facenti parte del compendio della scissione.

L'efficacia della Scissione è condizionata all'efficacia della Scissione MPS CS e, pertanto, al conseguente trasferimento a MPS degli elementi attivi e passivi sopra menzionati che faranno parte del Compendio Scisso (la "Condizione Sospensiva Scissione MPS CS").

Con riguardo al Finanziamento MPS, si evidenzia che JP Morgan Chase Bank, Milan Branch e UBS Europe SE (le "Banche Finanziatrici") hanno assunto in data 30 giugno 2020 un impegno vincolante nei confronti della Società Scissa all'erogazione del Finanziamento MPS sulla base dei termini e delle condizioni concordati tra le parti e sintetizzate in un *term-sheet*. In particolare, il Finanziamento MPS consiste in un finanziamento bancario in più *tranches* che sarà utilizzato per il fabbisogno generale di MPS. Si prevede che i relativi contratti saranno sottoscritti nel corso del mese di luglio 2020 e che la provvista sarà erogata dalle Banche Finanziatrici prima della data

dell'Assemblea di MPS chiamata a deliberare, tra le altre cose, l'approvazione del Progetto di Scissione.

L'erogazione da parte delle Banche Finanziatrici del Finanziamento MPS, nonché il rilascio della lettera di consenso delle Banche Finanziatrici al trasferimento del Finanziamento MPS ad AMCO per effetto della Scissione, ai sensi del diritto inglese e in conformità ai termini e condizioni previste dal contratto di finanziamento, e la consegna di istruzioni irrevocabili di liberazione del *cash collateral* costituito da MPS a garanzia del rimborso del Finanziamento MPS, da eseguirsi all'efficacia della Scissione, costituiscono condizioni di efficacia della Scissione (la "Condizione Sospensiva Finanziamento").

La descrizione particolareggiata degli elementi patrimoniali attivi e passivi e i relativi rapporti giuridici costituenti il Compendio Scisso che saranno assegnati alla Beneficiaria per effetto della Scissione è riportata nell'Allegato 3.

In relazione a quanto sopra vengono pure allegati al presente Progetto di Scissione i prospetti patrimoniali individuali al 31 dicembre 2019 delle società partecipanti alla Scissione con indicazione in apposita colonna:

- (i) per quanto attiene alla Società Scissa, dei cespiti attivi e passivi non presenti nel patrimonio alla data del 31 dicembre 2019, ma che è previsto che entrino a farvi parte prima della Data di Efficacia (come *infra* definita) della Scissione (sub Allegato 4); e
- (ii) per quanto attiene sia alla Società Scissa, sia alla Società Beneficiaria, della situazione *post* Scissione (sub Allegato 5 e 6).

Fermo quanto sopra in ordine ai cespiti che entreranno nei patrimoni della Società Beneficiaria e della Società Scissa prima del perfezionamento della Scissione, resta inteso che il Compendio Scisso sarà assegnato nella consistenza alla Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita). Le variazioni nella composizione del Compendio Scisso derivanti dalla dinamica operativa successiva al 31 dicembre 2019 verranno regolate tra la Società Scissa e la Società Beneficiaria con partite di debito e credito senza comportare variazioni nella consistenza patrimoniale del Compendio Scisso. Resta inteso che, in conformità agli accordi tra le parti, nel caso di variazioni di consistenza del Compendio Scisso dovute al mancato trasferimento di crediti, si procederà mediante la sostituzione del credito non trasferibile con un credito equivalente di titolarità della Società Scissa e, solo ove ciò risultasse impossibile, la variazione del Compendio Scisso sarà regolata per cassa. Le variazioni derivanti da svalutazioni o rivalutazioni di componenti del Compendio Scisso saranno invece portate a decremento/incremento del patrimonio netto oggetto di trasferimento alla Data di Efficacia, senza determinare alcun impatto sul Rapporto di Cambio (in quanto le valutazioni che concorrono a determinarlo sono basate su dati previsionali che tengono conto delle informazioni e delle migliori stime ad oggi disponibili, anche con riferimento a svalutazioni/rivalutazioni del portafoglio crediti ricompreso nel

Compendio Scisso) e senza modifica del numero di azioni di MPS oggetto di annullamento, essendo le stesse prive di valore nominale.

Eventuali variazioni rilevanti del Compendio Scisso verranno comunicate ai soci in assemblea ai sensi dell'art. 2501-*quinquies*, comma 3, del codice civile.

A meri fini pubblicitari, si precisa che del trasferimento dei crediti ricompresi nel Compendio Scisso verrà data comunicazione da parte della Società Beneficiaria ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 58 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato.

Si precisa inoltre che i crediti deteriorati e relativi accessori, gli strumenti finanziari e i contratti ricompresi nel Compendio Scisso saranno attribuiti in un patrimonio destinato che sarà costituito da AMCO prima della stipula dell'atto di Scissione ai sensi dell'art. 4-*bis*, comma 2 del Decreto Legge 30 dicembre 2019 n. 162, convertito in legge con Legge del 28 febbraio 2020 n. 8 nonché ai sensi dell'art. 7, comma 1, lett. (a) e comma 2-*octies* della Legge 30 aprile 1999, n. 130, come successivamente modificata.

3.2 Effetti della Scissione sul patrimonio della Società Scissa e della Società Beneficiaria

La Scissione avverrà ai valori contabili a cui gli elementi dell'attivo e del passivo oggetto di trasferimento in favore della Società Beneficiaria saranno iscritti nella contabilità della Società Scissa alla Data di Efficacia della Scissione, ferme restando le variazioni sopra previste.

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Società Scissa derivanti dalla Scissione sono riconducibili a:

- decremento del Capitale Sociale, per Euro 1.133,6 milioni (alla data del Progetto e sulla base della Situazione Patrimoniale della Società Scissa);
- decremento della "Riserva da valutazione" negativa per Euro 46,6 milioni (alla data del Progetto e sulla base della Situazione Patrimoniale della Società Scissa);
- decremento delle "Riserve" per circa Euro 4,4 milioni, corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale;
- stima di "perdita di esercizio" di Euro 4,2 milioni, relativa agli ulteriori costi attribuibili alla Scissione, non aventi la natura di oneri accessori.

Si segnalano altresì le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Società Scissa derivanti dal Finanziamento MPS e dalla Scissione MPS CS:

- stima di "perdita di esercizio" di Euro 36 milioni relativi ai costi per commissioni e consulenze connessi al Finanziamento MPS;
- incremento della "Riserva da valutazione" negativa per Euro 42,4 milioni relativa ai titoli di MPS CS inclusi nel compendio della Scissione MPS CS e incremento di

pari ammontare delle "Riserve" pari alla differenza tra il capitale sociale di MPS CS che verrà ridotto per Euro 152,4 milioni e la dotazione patrimoniale del compendio oggetto della Scissione MPS CS per Euro 110 milioni, quest'ultima da imputarsi al valore contabile della partecipazione di controllo di MPS in MPS CS.

Di seguito, si riepilogano schematicamente gli effetti patrimoniali indicati sul patrimonio netto contabile della Società Scissa alla data del presente Progetto.

Patrimonio netto dati in €/000	Dati storici al 31 dicembre 2019	Finanziamento DMPS	Scissione MPS CS verso MPS	Scissione MPS verso AMCO	Dati al 31 dicembre 2019 post Scissione
Capitale:	10.328.618	-	-	(1.133.606)	9.195.012
a) azioni ordinarie	10.328.618	-	-	(1.133.606)	9.195.012
b) altre azioni	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	-	-	-	-	-
Riserve:	(1.361.990)	-	42.440	(4.364)	(1.323.914)
a) di utili	(1.486.867)	-	-	-	(1.486.867)
b) altre	124.877	-	42.440	(4.364)	162.953
Riserve da valutazione	(28.399)	-	(42.440)	46.606	(24.233)
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(185.958)	-	-	-	(185.958)
Utile (Perdita) di esercizio	(1.174.539)	(35.970)	-	(4.246)	(1.214.755)
Totale Patrimonio netto	7.577.732	(35.970)		(1.095.610)	6.446.152

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Società Beneficiaria derivanti dalla Scissione sono riconducibili a:

- aumento del Capitale Sociale, pari (alla data del Progetto e sulla base della Situazione Patrimoniale della Società Scissa) a Euro 55,2 milioni;
- incremento della Riserva sovrapprezzo azioni per Euro 201,6 milioni;
- incremento delle Riserve negative da valutazione per Euro 46,6 milioni (alla data del Progetto e sulla base della Situazione Patrimoniale della Società Scissa);
- incremento delle Altre Riserve per circa Euro 876,9 milioni, quale differenza fra la dotazione patrimoniale del compendio e quanto destinato a Capitale Sociale e Riserve da Valutazione;
- stima sul decremento delle Altre Riserve per circa Euro 3,6 milioni, corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione;
- stima di perdita di Euro 0,8 milioni, relativa agli ulteriori costi attribuibili alla Scissione, non aventi la natura di oneri accessori.

Di seguito, si riepilogano schematicamente gli effetti patrimoniali indicati sul patrimonio netto contabile della Società Beneficiaria alla data del presente Progetto.

Importi in euro migliaia	Dati storici AMCO 31.12.2019	Scissione BMPS verso AMCO	Dati AMCO post scissione
VOCI DEL PATRIMONIO NETTO			
110 Capitale	600.000	55.154	655.154
120 Azioni proprie	-	-	-
130 Strumenti di capitale	-	-	-
140 Sovraprezzi di emissione	403.000	201.552	604.552
160 Riserve	779.011	873.287	1.652.298
160 Riserve da valutazione	(1.460)	(46.606)	(48.066)
170 Utle (Perdita) di esercizio	39.895	(787)	39.108
Totale patrimonio netto	1.820.447	1.082.600	2.903.047

3.3 Condizioni di efficacia della Scissione

L'efficacia della Scissione è subordinata all'avveramento della Condizione Sospensiva Scissione MPS CS, della Condizione Sospensiva Finanziamento e della Condizione Sospensiva Esborso Massimo, meglio descritte nel precedente Paragrafo 3.1 e nel presente Paragrafo, pertanto, la Scissione non avrà effetto se tali condizioni non si saranno verificate entro il 1 dicembre 2020.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che l'attuazione della Scissione è altresì subordinata al rilascio da parte della Banca Centrale Europea alla Società Scissa dell'autorizzazione ai sensi dell'articolo 57 del D. Lgs. n. 385/1993 (il "TUB") e del Titolo III, Capitolo 4, Sezione III; della Circolare della Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999, nonché, per quanto occorrer possa, ai sensi degli articoli 77 e 78 del Regolamento (UE) n. 575/2013. Pertanto, il deposito presso il competente registro delle imprese ovvero la pubblicazione sul sito *internet* delle società partecipanti alla Scissione ai sensi del terzo comma dell'art. 2501-ter del codice civile risulterà subordinato alla ricezione del citato provvedimento autorizzativo.

Si segnala inoltre che, per quanto attiene alla Società Beneficiaria, la Scissione è soggetta a comunicazione preventiva alla Banca d'Italia ai sensi della Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 e, pertanto, l'attuazione della stessa è subordinata al fatto che l'Autorità, entro 30 giorni dal ricevimento della comunicazione, non avvii – di ufficio – un procedimento amministrativo di divieto, ai sensi dell'art. 108, comma 3, lett. d.), del TUB.

Come meglio illustrato nel successivo Paragrafo 10, gli azionisti della Società Scissa che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di esercitare il diritto di recesso per tutte le azioni possedute, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a) e g), del codice civile, nonché dell'articolo 2437-*quinquies* del codice civile (il "Diritto di Recesso").

Inoltre, considerato che la Scissione prevede l'assegnazione di Azioni B della Società Beneficiaria agli azionisti di MPS in misura non proporzionale alle partecipazioni dagli stessi detenute nella Società Scissa, gli azionisti di MPS che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno altresì il diritto di far acquistare, in tutto e non

solo in parte, le proprie azioni di MPS ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2506-bis, comma 4, del codice civile (il "Diritto di Vendita").

L'efficacia della Scissione è condizionata alla circostanza che, all'esito della Procedura di Offerta (come *infra* definita), il controvalore delle azioni residue (per tali intendendosi le azioni di MPS per le quali sia stato esercitato il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita e che non siano state collocate presso azionisti o terzi e che debbano quindi essere acquistate da MPS) non sia superiore a complessivi Euro 150 milioni (la "Condizione Sospensiva Esborso Massimo" e, congiuntamente alla Condizione Sospensiva Finanziamento e alla Condizione Sospensiva Scissione MPS CS, le "Condizioni di Efficacia della Scissione").

Resta fermo che la predetta Condizione Sospensiva Esborso Massimo potrà essere rinunciata dalla Società Scissa a suo insindacabile giudizio e a propria esclusiva discrezionalità.

4. **RAPPORTO DI CAMBIO DELLE AZIONI, RAPPORTI DI DISTRIBUZIONE DELLE AZIONI E OPZIONE ASIMMETRICA**

Ai fini dell'individuazione dei valori da attribuire a ciascuna delle società partecipanti alla Scissione ed al Compendio Scisso per l'individuazione (a) del numero di Azioni B di AMCO da assegnare ai soci della Società Scissa e (b) del numero delle Azioni Ordinarie di MPS da annullare in capo ai soci della Società Scissa, i Consigli di Amministrazione di MPS e AMCO si sono avvalsi del supporto di *advisor* finanziari di comprovata professionalità ed esperienza, e in particolare di Lazard S.r.l. (per la Società Scissa) ed Equita SIM S.p.A. (per la Società Beneficiaria).

4.1 **Rapporto di cambio**

In base alle valutazioni effettuate, a fronte del Compendio Scisso, saranno complessivamente emesse massime n. 55.153.674 Azioni B di AMCO contro annullamento di massime n. 137.884.185 Azioni Ordinarie di MPS. Il rapporto di cambio risulta così di n. 0,4000 Azioni B AMCO da assegnarsi per ogni Azione Ordinaria di MPS che sarà oggetto di annullamento, come meglio precisato e secondo le ripartizioni tra Socio di Maggioranza di MPS e Soci di Minoranza di MPS riportate nel successivo Paragrafo 4.2 (il "Rapporto di Cambio").

Le ragioni che giustificano il Rapporto di Cambio sono illustrate nelle relazioni redatte dai Consigli di Amministrazione della Società Scissa e della Società Beneficiaria ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile, come richiamato dall'art. 2506-*ter* del codice civile, che saranno messe a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

Il Rapporto di Cambio è stato sottoposto al giudizio di congruità di Covino & Partners STP a.r.l., esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile nominato dal Tribunale di Napoli su istanza congiunta di MPS e AMCO.

4.2 Criterio di distribuzione delle azioni

Come precedentemente precisato, la Scissione di cui al presente Progetto verrà attuata - ai sensi dell'articolo 2506-bis, comma 4, del codice civile - mediante assegnazione ai soci della Società Scissa di Azioni B di AMCO e annullamento di Azioni Ordinarie MPS in misura non proporzionale alle partecipazioni da questi detenute nella Società Scissa. In particolare:

- (i) al Socio di Maggioranza di MPS verranno assegnate n. 49.650.138 Azioni B di AMCO, corrispondenti a circa il 90% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di n. 124.125.345 Azioni Ordinarie di MPS dallo stesso possedute, corrispondenti a circa il 90% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare (il "Rapporto di Distribuzione MEF"); mentre
- (ii) ai Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) verranno assegnate n. 5.503.536 Azioni B di AMCO, corrispondenti a circa il 10% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di n. 13.758.840 Azioni Ordinarie di MPS dagli stessi possedute, corrispondenti a circa il 10% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare, il tutto in proporzione alle partecipazioni dagli stessi detenute in MPS e fermo restando il diritto di esercitare l'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita (il "Rapporto di Distribuzione Soci" e, congiuntamente al Rapporto di Distribuzione MEF, i "Rapporti di Distribuzione").

Pertanto, in funzione del Rapporto di Cambio e dei Rapporti di Distribuzione:

- (A) le Azioni B di AMCO saranno assegnate come segue (fermo restando il diritto di esercizio dell'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita, da parte dei Soci di Minoranza di MPS):
 - n. 0,0638 Azioni B di AMCO al Socio di Maggioranza di MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita);
 - n. 0,0152 Azioni B di AMCO a ciascuno dei Soci di Minoranza MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita);
- (B) le Azioni Ordinarie MPS saranno annullate come segue (fermo restando il diritto di esercizio dell'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita, da parte dei Soci di Minoranza di MPS):
 - al Socio di Maggioranza di MPS saranno annullate n. 0,1595 Azioni Ordinarie MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita); e

- a ciascuno dei Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) saranno annullate n. 0,0380 Azioni Ordinarie MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita)

Sono salvi gli eventuali incrementi e corrispondenti decrementi delle Azioni B di AMCO da assegnare e delle Azioni Ordinarie di MPS da annullare, rispettivamente, al Socio di Maggioranza di MPS ed ai Soci di Minoranza di MPS, nonché a MPS per effetto dell'esercizio dell'Opzione Asimmetrica.

Resta inteso che sia le azioni proprie attualmente in portafoglio (le "Azioni Proprie Esistenti") sia le ulteriori azioni di MPS che quest'ultima dovesse eventualmente acquistare ad esito della procedura relativa all'esercizio del Diritto di Recesso o del Diritto di Vendita, in quanto non collocate presso azionisti o terzi (le "Eventuali Azioni Residue") saranno oggetto di esercizio dell'Opzione Asimmetrica di cui al successivo Paragrafo 4.3 da parte di MPS, fermo restando che - limitatamente alle Eventuali Azioni Residue - esse saranno inoltre soggette ad annullamento dopo la Data di Efficacia della Scissione in conformità a quanto previsto dall'art. 2437- *quater*, comma 6 e 7, del codice civile.

4.3 Opzione asimmetrica

Come indicato nel Paragrafo 1 che precede, gli azionisti di MPS diversi dal Socio di Maggioranza di MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) - che non abbiano esercitato il Diritto di Vendita o il Diritto di Recesso (come di seguito rispettivamente definiti) - avranno il diritto di non essere assegnatari di Azioni B di AMCO, ma di incrementare (in termini percentuali) la propria partecipazione in MPS (la "Opzione Asimmetrica"). In particolare, per effetto dell'Opzione Asimmetrica (i) i Soci di Minoranza di MPS manterrebbero il medesimo numero di azioni oggi detenute in MPS, (ii) a ciò corrisponderebbe un incremento del numero di Azioni B di AMCO assegnate al Socio di Maggioranza di MPS (in numero pari a quelle che sarebbero state assegnate ai Soci di Minoranza di MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica) e (iii) pertanto, si procederebbe all'annullamento del relativo numero di Azioni Ordinarie MPS detenute dal Socio di Maggioranza MPS determinato sulla base del Rapporto di Distribuzione Soci ai sensi di quanto previsto nel precedente Paragrafo 4.2 (in numero pari a quelle che sarebbero state annullate ai Soci di Minoranza di MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica). Per l'effetto, quindi, si accrescerebbe la percentuale di partecipazione nel capitale sociale della Società Scissa detenuta dai Soci di Minoranza di MPS che abbiano esercitato l'Opzione Asimmetrica fermo restando il numero di Azioni Ordinarie MPS da questi detenute.

Si precisa che l'Opzione Asimmetrica potrà essere esercitata da ciascun Socio di Minoranza di MPS per l'intera partecipazione da esso detenuta in MPS e non per parte della stessa. L'Opzione Asimmetrica potrà essere esercitata entro il medesimo termine per l'esercizio del Diritto di Recesso o di Vendita, secondo termini e modalità che

verranno comunicate da MPS con successivo comunicato stampa, fermo restando che, con riferimento alle Azioni Ordinarie di MPS per le quali sia stato esercitato il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita e che siano state collocate ad azionisti della Società Scissa o a terzi nell'ambito della Procedura di Offerta (come *infra* definita), tali soggetti potranno esercitare l'Opzione Asimmetrica, in alternativa alla partecipazione delle suddette azioni alle operazioni di cambio con Azioni B della Società Beneficiaria, secondo le modalità che saranno comunicate con successivo comunicato stampa.

L'esercizio dell'Opzione Asimmetrica è irrevocabile.

Si precisa che coloro che abbiano esercitato o intendano esercitare l'Opzione Asimmetrica non potranno esercitare altresì il Diritto di Recesso e/o di Vendita.

MPS eserciterà l'Opzione Asimmetrica sia con riferimento alle Azioni Proprie Esistenti sia con riferimento alle Eventuali Azioni Residue, con conseguente mantenimento delle stesse in portafoglio senza assegnazione di Azioni B di AMCO, fermo restando che – limitatamente alle Eventuali Azioni Residue – esse saranno inoltre soggette ad annullamento dopo la Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita) in conformità a quanto previsto dall'art. 2437-*quater*, comma 6 e 7, del codice civile.

4.4 Azioni proprie

Le Azioni Proprie Esistenti e le Eventuali Azioni Residue, parteciperanno alle operazioni di concambio, fermo restando che, come indicato nei precedenti Paragrafi 4.2 e 4.3, in relazione a tutte le predette azioni MPS eserciterà l'Opzione Asimmetrica. Resta tuttavia inteso che con riferimento alle azioni oggetto del Diritto di Vendita (o dell'esercizio del Diritto di Recesso) rimaste invendute ad esito della Procedura di Offerta (come *infra* definita), non avendo MPS riserve disponibili o utili distribuibili, si procederà ai sensi dell'art. 2437-*quater*, commi 6 e 7, del codice civile, e, pertanto, tali azioni saranno acquistate da MPS e successivamente annullate e dovrà essere convocata un'assemblea straordinaria per ridurre il capitale sociale per l'importo corrispondente.

4.5 Resti

Non sono previsti conguagli in denaro. Ove necessario, sarà messo a disposizione dei soci di MPS, per il tramite di intermediari autorizzati, un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni di AMCO agli stessi spettante e/o il numero di azioni MPS da annullare in applicazione del Rapporto di Cambio e di distribuzione, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa, potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione. Inoltre, saranno altresì poste in essere tutte le attività necessarie ad assicurare la quadratura complessiva dell'operazione di concambio.

5. **MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA**

Le azioni della Società Beneficiaria emesse a servizio della Scissione verranno assegnate ai soci attuali di MPS in funzione del Rapporto di Cambio e dei Rapporti di Distribuzione previsti al Paragrafo 4 che precede.

L'assegnazione ai soci MPS delle Azioni B di AMCO avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita), con i tempi e con le modalità che verranno rese note al mercato mediante la pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della Società Scissa (www.gruppomps.it) nonché sul sito internet della Società Beneficiaria (www.amco.it), su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "eMarket STORAGE" (www.emarketstorage.com).

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di MPS per le operazioni di concambio.

6. **DATA DALLA QUALE LE AZIONI ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPANO AGLI UTILI**

Le Azioni B di AMCO avranno data di godimento eguale a quella delle azioni ordinarie in cui è attualmente suddiviso il capitale sociale della Società Beneficiaria.

7. **DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA SCISSIONE E DELL'IMPUTAZIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA**

Subordinatamente all'avveramento delle Condizioni Sospensive, la Scissione oggetto del presente Progetto avrà effetto civilistico (verso i terzi) a decorrere dalla ultima nel tempo tra (i) la data dell'ultima delle prescritte iscrizioni dell'atto di Scissione presso il competente Registro delle Imprese, e (ii) il 1° dicembre 2020 (la "Data di Efficacia della Scissione").

Ai fini dell'imputazione delle operazioni della Società Scissa al bilancio della Società Beneficiaria, in conformità a quanto disposto dall'articolo 2506-*quater* del codice civile, nonché ai fini fiscali e contabili, gli effetti della Scissione decorreranno parimenti dalla Data di Efficacia della Scissione.

8. **TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI O AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI**

Non esistono particolari categorie di soci, né è previsto alcun trattamento particolare a favore dei possessori di titoli diversi dalle azioni.

Per le azioni proprie possedute dalla Società Scissa si richiama quanto sopra al punto 4.4.

9. **VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE**

Nel contesto della Scissione di cui al presente Progetto non sono previsti vantaggi particolari a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione della Società Scissa o della Società Beneficiaria.

10. **DIRITTO DI VENDITA E DIRITTO DI RECESSO**

Trattandosi di una scissione che prevede l'assegnazione di Azioni B AMCO agli azionisti di MPS in misura non proporzionale alle partecipazioni dagli stessi detenute nella Società Scissa, gli azionisti di MPS che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di far acquistare, in tutto, le proprie Azioni Ordinarie MPS ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2506-bis, comma 4, del codice civile (il "Diritto di Vendita").

Il Diritto di Vendita ha per oggetto tutte (e non parte delle) Azioni Ordinarie MPS possedute dai soci della Società Scissa che esercitino il Diritto di Vendita stesso. Il corrispettivo unitario dell'Azione Ordinaria MPS è determinato applicando il criterio previsto dall'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile, rappresentato dalla media aritmetica dei prezzi di chiusura dell'Azione Ordinaria MPS nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria di MPS chiamata ad approvare la Scissione (il "Valore di Liquidazione"), previo parere favorevole del Collegio Sindacale e della società di revisione, in conformità a quanto disposto dall'art. 2437-bis del codice civile.

Il Valore di Liquidazione verrà messo a conoscenza dei soci di MPS e del mercato mediante apposito comunicato stampa consultabile sul sito *internet* della Società Scissa (www.gruppomps.it) e attraverso la pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

La procedura per l'esercizio del Diritto di Vendita è la medesima prevista dall'articolo 2437-bis del codice civile per l'esercizio del Diritto di Recesso (come *infra* definito).

Gli azionisti legittimati all'esercizio del Diritto di Vendita sono inoltre legittimati ad esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a) e g), del codice civile, dell'articolo 2437-quinquies del codice civile (il "Diritto di Recesso") per tutte le Azioni Ordinarie MPS possedute al medesimo corrispettivo previsto per il Diritto di Vendita sopra indicato (*i.e.* a fronte del Valore di Liquidazione), in quanto (i) l'oggetto sociale di AMCO, Società Beneficiaria della Scissione, consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella consentita dall'oggetto sociale di MPS, (ii) le Azioni B di AMCO saranno azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di AMCO, e (iii) tali azioni non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione. Le modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita sono quelle previste dalla legge applicabile; maggiori dettagli sui termini e le modalità di esercizio del Diritto di

Recesso/di Vendita e per l'offerta in opzione e prelazione, che sarà rivolta a tutti i soci di MPS ai sensi della norma di legge richiamata, saranno resi noti agli azionisti di MPS, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 84 del Regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, entro la data di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Siena della delibera assembleare che eventualmente approverà il progetto di Scissione. Tali procedure saranno condotte congiuntamente, ritenendosi che ciò consenta di realizzare la miglior tutela dei diritti degli azionisti, tenuto conto che in tal modo ad essi sarà garantita la possibilità di esercitare i diritti di opzione e prelazione, nel pieno rispetto del principio di parità di trattamento.

Nel caso in cui uno o più azionisti di MPS dovessero esercitare il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita, il procedimento di liquidazione si svolgerà in conformità all'art. 2437-*quater* del codice civile.

Si precisa che il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita potranno essere esercitati solo per tutte (e non per parte) le Azioni Ordinarie MPS detenute dal socio legittimato.

La Società Scissa acquisterà poi le Eventuali Azioni Residue, ossia le azioni rivenienti dalla procedura di vendita o recesso che non siano state collocate presso soci o terzi. Come sopra precisato, tali azioni parteciperanno alle operazioni di concambio nei rapporti di cui sopra ai Paragrafi 4.1 e 4.2 applicabili a qualsiasi Socio di Minoranza di MPS e, in relazione alle stesse MPS eserciterà l'Opzione Asimmetrica, con l'effetto che MPS non riceverà Azioni B AMCO e manterrà la titolarità delle Eventuali Azioni Residue.

Tuttavia, le suddette Eventuali Azioni Residue saranno annullate dopo la Data di Efficacia della Scissione, previa delibera di riduzione del capitale sociale da parte dell'assemblea straordinaria della Società Scissa, ai sensi dell'art. 2437-*quater*, commi 6 e 7 del codice civile.

L'efficacia del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso, e dunque la relativa liquidazione, è subordinata al verificarsi delle Condizioni di Efficacia della Scissione (ivi inclusa la Condizione Sospensiva Esborso Massimo) e, quindi, al perfezionamento della Scissione. Tuttavia la procedura di offerta delle azioni per le quali sia stato esercitato il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita (la "Procedura di Offerta") sarà comunque condotta e si concluderà prima della stipula dell'atto di Scissione (e pur in pendenza della sopra indicata condizione al Diritto di Recesso e al Diritto di Vendita), in modo da consentire ai soggetti che abbiano acquistato (in via condizionata) azioni della Società Scissa nell'ambito di tale Procedura di Offerta, di poter partecipare - in caso di avveramento delle Condizioni di Efficacia della Scissione - alle eventuali operazioni di concambio delle suddette azioni con Azioni B di AMCO nei rapporti di cui ai Paragrafi 4.1 e 4.2 applicabili a qualsiasi Socio di Minoranza MPS o, in alternativa, di esercitare l'Opzione Asimmetrica. Sono fatte salve integrazioni e/o aggiornamenti (anche numerici) del Progetto, così come dello Statuto della Società Beneficiaria (post-Scissione) e dello Statuto della Società Scissa (post-Scissione) qui

allegati, quali richiesti o consentiti dalla normativa, e/o dalle competenti autorità di vigilanza o dalle autorità pubbliche o dalle società di gestione dei mercati regolamentati interessate, ovvero in sede di iscrizione nel registro delle imprese o, infine, dipendenti dall'esecuzione dell'operazione di Scissione così come strutturata ai sensi del presente Progetto.

Allegati

- Allegato 1 – Statuto sociale della Società Scissa
- Allegato 2 – Statuto sociale della Società Beneficiaria
- Allegato 3 – Descrizione analitica del Compendio Scisso
- Allegato 4 – Elementi patrimoniali attivi e passivi non presenti nel patrimonio della Società Scissa alla data del 31 dicembre 2019, ma che è previsto lo siano prima della Data di Efficacia della Scissione
- Allegato 5 – Situazione post Scissione della Società Scissa
- Allegato 6 – Situazione post Scissione della Società Beneficiaria

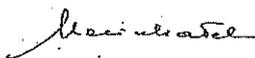
Siena, 30 giugno 2020



Guido Bastianini – Amministratore Delegato e Direttore Generale

Per il Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Milano, 30 giugno 2020



Marina Natale – Amministratore Delegato

Per il Consiglio di Amministrazione di AMCO - Asset Management Company S.p.A.



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA
DELL'ORGANO
AMMINISTRATIVO**



Approvata dal
Consiglio di Amministrazione
con delibera del 29 giugno 2020

AMCO S.p.A. Sede Legale: Via Santa Brigida, 39 - 80133 Napoli - Direzione generale: Via del Lauro, 5/7 - 20121 Milano - Sede
di Vicenza: Viale Europa, 23 - 36100 Vicenza - Iscritta all'Albo degli Intermediari Finanziari ex art. 106 D.Lgs. n. 385/93 al n. 6
Cod. ABI 12933 Capitale Sociale € 600.000.000,00 i.v. R.E.A. n. 458737 C.C.I.A.A. Napoli C.F. e P. IVA 05828330638 Socio
Unico: Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Indice

1	ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL'OPERAZIONE	6
1.1	Illustrazione dell'operazione.....	6
1.2	Società partecipanti alla Scissione.....	7
1.3	Motivazioni dell'operazione, obiettivi gestionali e relativi programmi.....	7
1.4	Profili giuridici della Scissione.....	8
1.5	Operazioni con parti correlate.....	9
2	ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI SCISSIONE	9
2.1	Il Compendio oggetto di Scissione.....	9
3	RAPPORTO DI CAMBIO E MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA	12
3.1	Rapporto di Cambio.....	12
3.1.1	Descrizione dei criteri utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio.....	12
3.1.2	Identificazione del metodo valutativo utilizzato.....	12
3.1.3	Breve descrizione dei metodi di valutazione utilizzati.....	13
3.1.4	Documentazione utilizzata.....	16
3.1.5	Difficoltà di valutazione riscontrate.....	17
3.1.6	Sintesi delle risultanze e determinazione del Rapporto di Cambio.....	17
3.1.7	Modalità di assegnazione delle azioni della Società Beneficiaria.....	17
3.2	Opzione Asimmetrica.....	19
3.3	Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie.....	19
4	VALUTAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO E DIRITTO DI VENDITA	20
4.1	Profili giuridici.....	20
5	EFFETTI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DELLA SOCIETÀ SCISSA E DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E MODIFICHE STATUTARIE	20
5.1	Azionariato.....	20
5.1.1	Azionariato della Società Scissa ed effetti della Scissione sullo stesso.....	20
5.1.2	Azionariato della Società Beneficiaria ed effetti della Scissione sullo stesso.....	21
5.2	Modifiche Statutarie.....	21
5.2.1	Modifiche allo statuto della Società Scissa.....	21
5.2.2	Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria.....	22
6	DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI DI AMCO	27

7 EFFETTI DELLA SCISSIONE SUI PATTI PARASOCIALI 27
8 DATA DI EFFICACIA DELLA SCISSIONE 27
9 RIFLESSI TRIBUTARI DELLA SCISSIONE 28

Signor Azionista,

sottoponiamo alla Sua attenzione la presente relazione, che ha lo scopo di illustrare, sotto il profilo giuridico ed economico, l'operazione di scissione parziale non proporzionale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (di seguito, "MPS" o "Società Scissa") in favore di AMCO - Asset Management Company S.p.A. (di seguito "AMCO" o la "Società Beneficiaria"), nell'ambito della quale è altresì previsto in capo ai Soci della Società Scissa (diversi dal socio di maggioranza) il diritto di esercitare una Opzione Asimmetrica (come di seguito definita), ed in particolare i criteri e le metodologie di determinazione del rapporto di cambio delle azioni delle società interessate, in conformità a quanto disposto dagli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter* del Codice Civile.

R

A

1 ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL'OPERAZIONE

1.1 Illustrazione dell'operazione

L'operazione oggetto della presente relazione consiste nella scissione parziale e non proporzionale, con opzione asimmetrica, di MPS in favore di AMCO (di seguito, la "Scissione" o l'"Operazione").

Più in particolare, la Scissione proposta sarà attuata mediante assegnazione alla Società Beneficiaria di parte del patrimonio della Società Scissa, con attribuzione ai soci della Società Scissa di azioni di categoria B della Società Beneficiaria di nuova emissione (le "Azioni B di AMCO") in misura non proporzionale alla quota di partecipazione detenuta da questi ultimi nella Società Scissa prima della Scissione, secondo i criteri descritti nel Progetto di Scissione (come di seguito definito) e con diritto per i soci di MPS, diversi dal Socio di Maggioranza di MPS (come di seguito definito) (i "Soci di Minoranza MPS"), di non essere assegnatari delle suddette Azioni B di AMCO con conseguente accrescimento delle azioni da concambiare del Socio di Maggioranza di MPS (come di seguito definito).

Le Azioni B di AMCO di nuova emissione, che saranno assegnate ai soci di MPS secondo quanto descritto nel prosieguo della presente Relazione, avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie AMCO già emesse ad eccezione del diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dei soci di AMCO. Le Azioni B di AMCO, come le azioni ordinarie AMCO già emesse, non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione.

Il progetto di scissione relativo alla suddetta operazione, unitamente a quanto ad esso allegato e che ne costituisce parte integrante, (di seguito, "Progetto di Scissione") è stato approvato dagli organi amministrativi della Società Scissa e della Società Beneficiaria il 29 giugno 2020 e depositato, in data 30 giugno, presso le rispettive sedi legali.

La Società Scissa è una banca capogruppo del Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - iscritta all'Albo delle Banche presso la Banca d'Italia e soggetta alla vigilanza della Banca Centrale Europea - ed è assoggettata alla disciplina autorizzativa prevista dall'art. 57 Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato (il "TUB").

La Società Beneficiaria è un intermediario finanziario - iscritto all'Albo di cui all'art. 106 del Testo Unico Bancario ("TUB") - ed è soggetta al regime di comunicazione preventiva alla Banca d'Italia per operazioni rilevanti, quali la Scissione, ai sensi della Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 (e successive modificazioni). AMCO ha provveduto ad inoltrare la predetta comunicazione alla Banca d'Italia in data 13 luglio 2020.

Sotto il profilo civilistico, la Scissione si realizzerà in conformità agli articoli 2506 e seguenti del Codice Civile e secondo le modalità e le condizioni contenute nel Progetto di Scissione e illustrate anche nella presente Relazione.

In data 2 settembre 2020, la Banca Centrale Europea ha rilasciato la propria autorizzazione alla Scissione, subordinando l'efficacia della stessa al verificarsi di alcuni eventi, per i quali si rimanda al successivo paragrafo 8.

Il Progetto di Scissione, unitamente alle situazioni patrimoniali di riferimento di cui all'articolo 2501-*quater* del Codice Civile, come richiamato dall'articolo 2506-*ter* del Codice Civile (costituite rispettivamente dal bilancio della Società Scissa relativo all'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2019 approvato dall'assemblea degli azionisti in data 18 maggio 2020 ed il bilancio della Società Beneficiaria relativo all'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2019 approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 aprile 2020), ai bilanci di esercizio di MPS relativi agli esercizi 2019, 2018 e 2017 ed ai bilanci di esercizio di AMCO relativi agli esercizi 2019, 2018 e

2017, sono a disposizione del pubblico, rispettivamente, presso la sede legale di MPS (in Siena, Piazza Salimbeni n. 3) e presso la sede legale di AMCO (in Napoli, via Santa Brigida n. 39). Le predette situazioni patrimoniali della Società Scissa sono consultabili sul sito internet di quest'ultima (www.gruppomps.it) nonché reperibili sul sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" (www.emarketstorage.com); le situazioni patrimoniali della Società Beneficiaria sono consultabili sul sito internet di AMCO (www.amco.it) nell'area dedicata.

1.2 Società partecipanti alla Scissione

Società Scissa

La Società Scissa è Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., società per azioni avente sede legale in Piazza Salimbeni 3, 53100 Siena, Italia, capitale sociale alla data della Relazione pari ad Euro 10.328.618.260,14 interamente versato, CF e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo-Siena 00884060526, Gruppo IVA MPS- P.IVA 01483500524.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale della Società Scissa è suddiviso in n. 1.140.290.072 azioni ordinarie prive di valore nominale (le "Azioni Ordinarie MPS"), negoziate presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (codice ISIN: IT0005218752).

Sulla base delle informazioni disponibili al pubblico, i seguenti soggetti risultano detenere partecipazioni rilevanti nel capitale sociale della Società Scissa alla data della presente Relazione:

- (i) Ministero dell'Economia e delle Finanze: 68,247% (il "Socio di Maggioranza di MPS"); e
- (ii) Assicurazioni Generali S.p.A. (tramite società controllate): 4,319%.

Alla data della Relazione, la Società Scissa detiene complessivamente n. 36.280.748 azioni proprie, di cui n. 21.511.753 detenute direttamente da MPS e n. 14.768.995 detenute indirettamente tramite la controllata MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS CS") rappresentanti complessivamente il 3,18% del capitale sociale.

Società Beneficiaria

La Società Beneficiaria è AMCO - Asset Management Company S.p.A., società per azioni avente sede legale in Via Santa Brigida 39, 80133 Napoli, Italia, e direzione generale in Via dei Lauro 5-7, 20121 Milano, Italia, il cui capitale sociale è pari ad Euro 600.000.000,00 interamente versato, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Napoli 05828330638, REA n. 458737.

Il capitale sociale della Società Beneficiaria, suddiviso in no. 600.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale, è interamente detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

1.3 Motivazioni dell'operazione, obiettivi gestionali e relativi programmi

La Scissione è connotata da un forte rationale strategico per AMCO; che vedrebbe un sostanziale aumento del portafoglio crediti in gestione. In particolare, il rationale strategico può essere riassunto nei seguenti punti:

- aumento dei volumi gestiti in grado di rafforzare il posizionamento di mercato di AMCO e di rendere maggiormente realizzabili ulteriori operazioni di acquisizione di portafogli e/o di mandati di gestione, al fine di compensare con lo sviluppo dei volumi in gestione, il *run off* dei portafogli esistenti ed ottimizzare pertanto l'efficienza aziendale;

- aumento delle economie di scala attraverso l'ottimizzazione dell'incidenza dei costi strutturali;
- aumento della redditività operativa per effetto della leva industriale;
- creazione di un polo di attrazione per risorse di talento grazie alle incrementate dimensioni ed alle prospettive di ulteriore crescita oltre che di *retention* per le risorse che già operano in AMCO;
- ottimizzazione dei volumi di masse gestite per *loan manager*, grazie alle sinergie gestionali legate a debitori comuni e/o portafogli omogenei e tenuto conto del modello di *business* di AMCO, con la focalizzazione dei *loan manager* su posizioni di più elevato ammontare;
- aumento dell'efficacia dei recuperi grazie a:
 - i. una maggior quota di debitori comuni nei portafogli gestiti, che garantirebbe una maggiore forza contrattuale rispetto al debitore ed una maggiore collaborazione con questo al fine di normalizzarne la situazione finanziaria ed ottimizzare tempi e le percentuali di recupero;
 - ii. una gestione sinergica delle strategie di recupero per i *cluster* di portafoglio comuni (*i.e.* area geografica);
- affinamento delle capacità di valutazione dei portafogli da acquisire grazie a:
 - i. l'ampliamento del *set* di dati statistici sulla recuperabilità degli NPE, che affinerà ulteriormente le capacità di valutare in modo adeguato le future acquisizioni di portafogli;
 - ii. il consolidamento della capacità di definire la strategia di recupero più appropriata per ogni posizione UTP.

1.4 Profili giuridici della Scissione

Sotto il profilo civilistico, la Scissione ha ad oggetto l'assegnazione alla Società Beneficiaria del compendio descritto nel successivo paragrafo 2.1. e composto dagli elementi patrimoniali indicati nel Progetto di Scissione e si qualifica come non proporzionale ai sensi dell'articolo 2506-*bis*, quarto comma, del Codice Civile.

In particolare, in esecuzione della Scissione, è previsto che:

- (i) al Socio di Maggioranza di MPS sia assegnato un numero di Azioni B di AMCO pari a circa il 90% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di un numero di Azioni Ordinarie di MPS dallo stesso possedute pari a circa il 90% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare (fermi restando gli effetti dell'eventuale esercizio dell'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita, da parte dei Soci di Minoranza di MPS); mentre
- (ii) ai Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) sia assegnato un numero di Azioni B di AMCO pari a circa il 10% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di un numero di Azioni Ordinarie di MPS dagli stessi possedute pari a circa il 10% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare, il tutto in proporzione alle partecipazioni dagli stessi detenute in MPS e ferma restando il diritto di esercitare l'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita.

Come anticipato, la Scissione si caratterizza altresì per l'attribuzione ai Soci di Minoranza MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) del diritto di rinunciare all'assegnazione di Azioni B di AMCO con conseguente mantenimento del medesimo numero di azioni ad oggi detenute in MPS (la "Opzione Asimmetrica") e con corrispondente incremento del numero di Azioni B di AMCO assegnate al Socio di Maggioranza di MPS (in numero pari a quelle che sarebbero state assegnate ai Soci di Minoranza MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica) e maggior annullamento del relativo numero di Azioni

Ordinarie MPS detenute da quest'ultimo (in numero pari a quelle che sarebbero state annullate ai Soci di Minoranza MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica). Per tale effetto, fermo restando il numero di azioni ad oggi detenute in MPS dai Soci di Minoranza MPS, si accrescerà la percentuale di partecipazione detenuta da questi ultimi nel capitale sociale della Società Scissa.

1.5 Operazioni con parti correlate

Come sopra descritto, AMCO è integralmente partecipata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale detiene altresì una partecipazione pari al 68,247% del capitale sociale di MPS; pertanto, la Scissione si configura come "Operazione con Soggetti Collegati" così come definita nella "Politica delle Operazioni con Soggetti Collegati" approvata dal Consiglio di Amministrazione di AMCO con delibera del 21 giugno 2019 (di seguito, la "Politica").

In particolare, ai sensi della predetta Politica la Scissione di qualifica quale "Operazione di maggiore rilevanza" in quanto l'indice di rilevanza dell'attivo risulta superiore alla soglia del 5%. Ciò comporta che, in ossequio alle disposizioni sull'iter istruttorio e deliberativo previste dalla Politica, venga nominato un Esperto Indipendente tenuto ad esprimere un parere preventivo, non vincolante e motivato sull'interesse di AMCO al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

AMCO ha individuato quale Esperto Indipendente la società PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (di seguito, anche solo "PWC"), conferendole l'incarico in data 29 maggio 2020.

Al termine delle attività di analisi e valutazione svolte, PWC ha emesso in data 27 giugno 2020 il proprio parere preventivo - corredato da idonea documentazione a supporto delle verifiche e delle osservazioni formulate - che è stato sottoposto al Consiglio di Amministrazione della Società Beneficiaria nella riunione del 29 giugno 2020. L'Esperto Indipendente si è espresso ritenendo che "... il compimento della Prospettata Operazione [la Scissione] sia nell'interesse di AMCO nonché conveniente e che le relative condizioni con riguardo, in particolare, al numero delle nuove Azioni di Categoria B che AMCO dovrà emettere al servizio della Scissione... siano corrette dal punto di vista sostanziale e procedurale".

2 ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI SCISSIONE

2.1 Il Compendio oggetto di Scissione

Alla Società Beneficiaria saranno assegnati, nei termini e nei limiti di cui al presente Progetto, i seguenti elementi patrimoniali attivi e passivi (il "Compendio Scisso"), nella consistenza in cui si troveranno alla Data di Efficacia della Scissione. Tali elementi patrimoniali - la cui descrizione particolareggiata unitamente ai relativi rapporti giuridici che saranno assegnati alla Beneficiaria per effetto della Scissione è riportata nel Progetto di Scissione - si riferiscono ai dati contabili della Società Scissa al 31 dicembre 2019:

Attività:

- Crediti deteriorati classificati da MPS come sofferenze per un valore netto contabile pari ad Euro 2.313 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 4.798 milioni);
- Crediti deteriorati classificati da MPS come inadempienze probabili per un valore netto contabile pari ad Euro 1.843 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 3.345 milioni);
- Titoli obbligazionari e azionari per un valore contabile pari ad Euro 5 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari ad Euro 1 milione;

- Attività fiscali differite per un valore contabile pari ad Euro 104 milioni.

Nell'ambito della Scissione sono inoltre trasferite alla Società Beneficiaria, per obbligo di legge (cfr. art. 173, comma 4 del Testo Unico delle imposte sui redditi), attività fiscali differite non iscritte nel bilancio della Scissa alla data del 31 dicembre 2019 per Euro 62 milioni; trattasi di attività fiscali differite non trasformabili potenzialmente iscrivibili.

Passività e patrimonio netto:

- Passività derivanti da un finanziamento bridge pari ad Euro 3.179 milioni (il "Finanziamento MPS");
- Contratti derivati per un valore contabile pari ad Euro 0,1 milioni;
- Patrimonio netto per un importo pari ad Euro 1.087 milioni, inclusivo di una riserva "other comprehensive income" ("Riserva OCI") negativa per Euro 46,6 milioni riferita a titoli obbligazionari e azionari classificati tra le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, con un pari decremento quindi del patrimonio netto della Società Scissa che sarà imputato per Euro 1.133,6 milioni a riduzione del capitale sociale.

Si precisa che parte delle attività, passività e patrimonio netto che formeranno parte del Compendio Scisso sono attualmente nella titolarità di MPS CS e verranno ricomprese nel Compendio Scisso per effetto di una scissione parziale proporzionale di MPS CS a favore di MPS ai sensi dell'art. 2505, comma primo, del codice civile, come richiamato dall'art. 2506-ter, comma quinto, del codice civile (la "Scissione MPS CS") che diverrà efficace prima della Scissione.

In particolare, attualmente sono nella titolarità di MPS CS i seguenti elementi patrimoniali attivi e passivi, come rappresentati nello stato patrimoniale di MPS CS al 31 dicembre 2019:

Attività:

- Crediti deteriorati classificati da MPS CS come sofferenze per un valore netto contabile pari ad Euro 362 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 781 milioni);
- Crediti deteriorati classificati da MPS CS come inadempienze probabili per un valore netto contabile pari ad Euro 346 milioni (valore lordo contabile pari a Euro 561 milioni);
- Titoli obbligazionari e azionari per un valore contabile pari ad Euro 2 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari ad Euro 0,3 milioni;
- Attività fiscali differite per un valore contabile pari ad Euro 14 milioni.

Passività e patrimonio netto:

- Passività derivanti da depositi infragruppo per un valore contabile pari ad Euro 614 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari ad Euro 0,04 milioni;
- Patrimonio netto per un importo pari ad Euro 110 milioni, inclusivo di una Riserva OCI negativa per Euro 42,4 milioni, imputabili ai titoli classificati tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva" facenti parte del compendio della scissione.

Fermo quanto sopra in ordine ai cespiti che entreranno nei patrimoni della Società Beneficiaria e della Società Scissa prima del perfezionamento della Scissione, resta inteso che il Compendio Scisso sarà assegnato nella consistenza alla Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita). Le variazioni nella composizione del

Compendio Scisso derivanti dalla dinamica operativa successiva al 31 dicembre 2019 verranno regolate tra la Società Scissa e la Società Beneficiaria con partite di debito e credito senza comportare variazioni nella consistenza patrimoniale del Compendio Scisso. Resta inteso che, in conformità agli accordi tra le parti, nel caso di variazioni di consistenza del Compendio Scisso dovute al mancato trasferimento di crediti, si procederà mediante la sostituzione del credito non trasferibile con un credito equivalente di titolarità della Società Scissa e, solo ove ciò risultasse impossibile, la variazione del Compendio Scisso sarà regolata per cassa. Le variazioni derivanti da svalutazioni o rivalutazioni di componenti del Compendio Scisso saranno invece portate a decremento/incremento del patrimonio netto oggetto di trasferimento alla Data di Efficacia, senza determinare alcun impatto sul Rapporto di Cambio (in quanto le valutazioni che concorrono a determinarlo sono basate su dati previsionali che tengono conto delle informazioni e delle migliori stime ad oggi disponibili, anche con riferimento a svalutazioni/rivalutazioni del portafoglio crediti ricompreso nel Compendio Scisso) e senza modifica del numero di azioni di MPS oggetto di annullamento, essendo le stesse prive di valore nominale.

Considerato che la Scissione viene effettuata in continuità di valori contabili, in quanto avviene tra soggetti sottoposti a comune controllo da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, la Società Beneficiaria iscrive il Compendio, nel proprio bilancio, ai valori contabili della Società Scissa. Tenuto conto di quanto precede, della natura degli attivi che compongono il compendio che non comprendono attività immateriali, ai sensi di quanto previsto dagli articoli 2506-ter, secondo comma, del Codice civile e, per i soli fini di cui all'articolo 2506-quater, ultimo comma, del Codice civile i valori così espressi sono stati assunti come valorizzazione in base ai principi contabili applicabili ed alla luce dei criteri accettati dall'Autorità di vigilanza. Pertanto, ai fini della determinazione della responsabilità solidale, tra Società Scissa e Società Beneficiaria, si è assunto il valore del patrimonio netto contabile del Compendio al 31 dicembre 2019 trasferito alla Società Beneficiaria pari ad Euro 1.087 milioni.

L'efficacia della Scissione è condizionata all'efficacia della Scissione MPS CS e, pertanto, al conseguente trasferimento a MPS degli elementi attivi e passivi sopra menzionati che faranno parte del Compendio Scisso (la "**Condizione Sospensiva Scissione MPS CS**").

Con riguardo al Finanziamento MPS, si evidenzia che JP Morgan Chase Bank, Milan Branch e UBS Europe SE (le "**Banche Finanziatrici**") hanno assunto in data 30 giugno 2020 un impegno vincolante nei confronti della Società Scissa all'erogazione di tale finanziamento sulla base dei termini e delle condizioni concordati tra le parti e sintetizzate in un *term-sheet*. In particolare, il Finanziamento MPS consiste in un finanziamento bancario in più *tranches* che sarà utilizzato per il fabbisogno generale di MPS. Si prevede che i relativi contratti saranno sottoscritti nel corso del mese di luglio 2020 e che la provvista sarà erogata dalle Banche Finanziatrici prima della data dell'Assemblea di MPS chiamata a deliberare, tra le altre cose, l'approvazione del Progetto di Scissione.

Alla data della Scissione il Finanziamento MPS si trasferirà ad AMCO quale parte del Compendio Scisso e verrà rimborsato attraverso la generazione di cassa dei portafogli e rifinanziato attraverso l'accesso al mercato *unsecured* e *secured*.

L'erogazione da parte delle Banche Finanziatrici del Finanziamento MPS, nonché il rilascio della lettera di consenso delle Banche Finanziatrici al trasferimento del Finanziamento MPS ad AMCO per effetto della Scissione, ai sensi del diritto inglese e in conformità ai termini e condizioni previste dal contratto di finanziamento, e la consegna di istruzioni irrevocabili di liberazione del *cash collateral* costituito da MPS a garanzia del rimborso del Finanziamento MPS, da eseguirsi all'efficacia della Scissione, costituiscono condizioni di efficacia della Scissione (la "**Condizione Sospensiva Finanziamento**").

In data 30 giugno 2020 la Società Scissa e la Società Beneficiaria hanno sottoscritto un accordo, che contiene dichiarazioni e garanzie in relazione al Compendio Scisso e con il quale le parti hanno inteso regolare e disciplinare, tra le altre cose, le attività propedeutiche e funzionali alla realizzazione della Scissione.

3. RAPPORTO DI CAMBIO E MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

Ai fini dell'individuazione dei valori da attribuire ad AMCO ed al Compendio Scisso strumentali alla definizione del numero di Azioni B di AMCO da assegnarsi per ogni Azione Ordinaria di MPS che sarà oggetto di annullamento ("Rapporto di Cambio"), i Consigli di Amministrazione di MPS e AMCO si sono avvalsi del supporto di advisor finanziari di comprovata professionalità ed esperienza, e in particolare di Lazard S.r.l. (per la Società Scissa) ed Equita SIM S.p.A. (per la Società Beneficiaria). Per le modalità di assegnazione delle azioni della Società Beneficiaria e di annullamento delle azioni della Società Scissa, anche in virtù dell'applicazione del principio di non proporzionalità ed eventualmente dell'Opzione Asimmetrica, si rimanda ai successivi paragrafi 3.2 e 3.3.

3.1 Rapporto di Cambio

3.1.1 Descrizione dei criteri utilizzati per la determinazione del Rapporto di Cambio

Il Consiglio di Amministrazione di AMCO, con il supporto dell'advisor finanziario Equita SIM S.p.A., ha proceduto ad effettuare la valutazione del Compendio Scisso e di AMCO stessa nell'ottica di esprimere una stima relativa dei valori degli stessi, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati. Le considerazioni e le stime contenute nella presente Relazione vanno unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla specifica Operazione considerata. Le conclusioni della valutazione relativa sono basate sul complesso delle ipotesi e limitazioni in essa contenute. Le metodologie di valutazione ed i conseguenti valori economici di AMCO e del Compendio Scisso sono stati individuati al solo scopo di identificare il Rapporto di Cambio e non possono essere considerate indicazioni di prezzo di mercato o di valore economico, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

3.1.2 Identificazione del metodo valutativo utilizzato

Come precedentemente evidenziato, le valutazioni effettuate sono finalizzate ad esprimere una stima relativa dei valori del Compendio Scisso e di AMCO e sono coerenti ai seguenti principi:

- A. **Stime di Valore Relativo:** secondo un principio consolidato nella prassi valutativa è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con prezzi di mercato o prezzi di M&A, né possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di alcuna delle società oggetto di analisi.
- B. **Ottica Stand-Alone:** richiamando un altro principio della prassi valutativa consolidata per operazioni similari, per entrambe le realtà oggetto di valutazione sono state adottate le metodologie sottosposte in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza sostanziali mutamenti di gestione e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili.

Nell'applicazione dei metodi di valutazione, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale nazionale ed internazionale normalmente seguita nel settore delle istituzioni finanziarie. Tali elementi, inoltre, dovranno essere considerati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascuna metodologia dovrà essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario.

Stante la situazione economico-patrimoniale delle entità oggetto di valutazione si è ritenuto che le metodologie basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri meglio permettano l'identificazione di un valore economico delle entità oggetto di valutazione ed in particolare si è ritenuto di utilizzare:

- il *Discounted Cash Flow Model* nella versione "equity side" ("DCF - Equity side") per addivenire alla valorizzazione del Compendio Scisso;
- il *Dividend Discount Model* nell'accezione "excess capital" ("DDM - Excess capital") per addivenire alla valorizzazione di AMCO.

Non sono stati utilizzati metodi di valutazione c.d. di "mercato", quali multipli di borsa o di transazioni comparabili, analisi di regressione, ecc., in quanto la natura peculiare del Compendio Scisso e la sua vita utile definita rendono tali metodologie non significative e fanno sì che non vi siano *player* comparabili. Pertanto, è stato possibile applicare al Compendio Scisso solamente la metodologia del DCF.

Per analogia, tali metodologie non sono state applicate ad AMCO in quanto, in operazioni come quella in oggetto, viene privilegiata l'omogeneità e la confrontabilità dei criteri di valutazione applicati alle società analizzate.

3.1.3 Breve descrizione dei metodi di valutazione utilizzati

Discounted Cash Flow ("DCF")

Il DCF determina il valore di una società/ramo d'azienda in funzione del flusso di cassa che si stima essa/o sia in grado di generare in chiave prospettica.

Secondo la metodologia del DCF - Equity side, il valore di una società è pari alla sommatoria del valore attuale netto dei flussi di cassa netti previsti, potenzialmente destinabili agli azionisti ("Free cash flow to equity").

Il metodo del DCF - Equity side prevede generalmente 2 stadi, in considerazione dell'impossibilità di stimare analiticamente i flussi di cassa generati dalla società per un orizzonte temporale infinito, e, in particolare, richiede la determinazione dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di previsione;
- valore attuale di un cosiddetto "flusso terminale", ossia il flusso di cassa medio normale atteso che la società sarà in grado di generare oltre l'orizzonte di previsione esplicita ("Terminale Value" o "TV").

Considerando la vita utile definita del Compendio Scisso, non è stato previsto nella valutazione dello stesso l'elemento del Terminal Value, ma solo un periodo esplicito per l'arco temporale 2020 - 2039 (pari alla durata del Business Plan del Compendio Scisso).

Il valore economico del Compendio Scisso secondo il metodo del DCF - Equity side è stato stimato attraverso l'applicazione della seguente formula:

$$W = \left[\sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+Ke)^t} \right]$$

Dove:

W = valore economico;

FCFE_t = flusso di cassa potenzialmente distribuibile agli azionisti nell'anno t del periodo di previsione analitica;

n = numero di anni di previsione analitica dei FCFE;

Ke = tasso di sconto, pari al costo del capitale (cost of equity);

t = determinato anno del periodo di previsione analitica.

Il costo del capitale è calcolato sulla base della CAPM:

$$K_e = (r_f + \beta \times M_r)$$

Dove:

r_f = tasso di rendimento di un investimento privo di rischio (risk free). Tenuto conto dell'intervallo temporale di riferimento, è stato assunto quale tasso privo di rischio il rendimento medio degli ultimi 12 mesi del Buono Poliennale del Tesoro ("BTP") a 30 anni emesso dal Governo Italiano;

β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il β misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato;

M_r = il c.d. premio che un investitore qualificato richiede in caso di investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (risk premium). Tale premio al rischio è stato stimato anche sulla base di serie storiche di lungo periodo.

Coerentemente con l'ottica *equity side* della valutazione, i flussi di cassa analiticamente determinati sono stati attualizzati utilizzando come tasso di sconto il costo del capitale pari al 12,0%.

Le valutazioni determinate applicando il DCF – Equity side sono state sottoposte ad analisi di sensitività al fine di valutare l'impatto sullo stesso di, tra l'altro, variazioni di ipotesi relative al Ke ed al tasso medio ponderato di rifinanziamento da parte di AMCO di parte del Finanziamento MPS attraverso l'accesso al mercato unsecured e secured.

Dividend Discount Model ("DDM")

Il DDM determina il valore di una banca/di una società finanziaria in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il metodo utilizzato è il DDM nella variante "excess capital", in base al quale il valore economico di una banca/società finanziaria è pari alla sommatoria dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di previsione e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione ottimale, coerente con le istruzioni dettate in materia dalle Autorità di Vigilanza e compatibile con l'evoluzione attesa delle attività (Dt);
- valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di previsione esplicita, coerente con un pay-out ratio (rapporto dividendo / utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile ("Terminal Value" o "TV").

Il valore economico di AMCO secondo il metodo del DDM nella versione "excess capital" è stato stimato attraverso l'applicazione della seguente formula:

$$W = \left[\sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+Ke)^t} + \frac{TV}{(1+Ke)^n} \right]$$

Dove:

W = valore economico;

TV = Terminal Value, pari al valore della società nell'anno successivo all'ultimo anno di previsione analitica dei flussi di dividendo;

D_t = flusso di dividendo potenzialmente distribuibile nell'anno t del periodo di previsione analitica;

t = determinato anno del periodo di previsione analitica;

n = numero di anni di previsione analitica dei flussi di dividendo;

Ke = tasso di sconto, pari al costo del capitale (cost of equity) della società;

g = tasso di crescita dei flussi di dividendo oltre il periodo di previsione analitica.

Nell'applicazione del DDM sono identificabili le seguenti fasi:

- previsione analitica dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili su un orizzonte temporale identificato;
- determinazione del tasso di sconto Ke e del tasso di crescita g;
- calcolo del valore attuale dei flussi di dividendo nell'orizzonte di previsione analitica e calcolo sintetico del Terminal Value.

Si è ipotizzato quale intervallo temporale per la determinazione analitica dei flussi di dividendo il periodo 2019-2025 (orizzonte temporale del Business Plan di AMCO), oltre al quale il valore di AMCO è stato calcolato sinteticamente tramite il Terminal Value.

La stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nei periodi espliciti è stata effettuata nell'ipotesi che AMCO mantenga un livello di patrimonializzazione ritenuto adeguato a supportarne lo sviluppo futuro e coerente con gli obiettivi di medio termine contenuti negli sviluppi economico-patrimoniali, identificato in un rapporto Common Equity Tier 1 su attività ponderate per il rischio pari al 10,0%.

Il tasso di sconto dei flussi di dividendo corrisponde al rendimento richiesto che gli investitori qualificati richiederebbero per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile. Esso rappresenta, dunque, il rendimento atteso del capitale di rischio proprio di AMCO (costo del capitale o cost of equity).

Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso è stato calcolato utilizzando il modello del Capital Asset Pricing ("CAPM"). Secondo il CAPM, il costo del capitale è determinato come dalla seguente formula:

$$Ke = (r_f + \beta \times M_r)$$

Dove:

r_f = tasso di rendimento di un investimento privo di rischio (risk free). Tenuto conto dell'intervallo temporale di riferimento, è stato assunto quale tasso privo di rischio il rendimento medio degli ultimi 12 mesi del BTP a 30 anni emesso dal Governo italiano;

β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il β misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato;

M_r = il c.d. premio che un investitore qualificato richiede in caso di investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (risk premium). Tale premio al rischio è stato stimato anche sulla base di serie storiche di lungo periodo.

I flussi di dividendo analiticamente determinati nei periodi espliciti sono stati attualizzati utilizzando come tasso di sconto il costo del capitale (K_e) identificato, pari al 8,8%.

Il Terminal Value è stato calcolato applicando al flusso di dividendo potenzialmente distribuibile al termine del periodo di previsione analitica la formula della rendita perpetua crescente secondo il fattore di crescita g (stimato tra lo 0,0% e l'1,0%).

La valutazione determinata applicando il DDM è stata sottoposta ad analisi di sensitività al fine di valutare l'impatto sullo stesso di, tra l'altro, variazioni di ipotesi relative al K_e ed al tasso di crescita g .

3.1.4 Documentazione utilizzata

La data di riferimento della situazione economica e patrimoniale ai fini valutativi è il 31 dicembre 2019. La data in cui sono state effettuate le valutazioni coincide con quella della presente Relazione. Ai fini della valutazione si è assunto che, per le entità partecipanti alla Scissione, nel periodo intercorrente tra le situazioni patrimoniali di riferimento e la data della presente relazione, non vi siano verificati eventi tali da modificarne in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario.

Per lo svolgimento delle analisi valutative e per la predisposizione della presente Relazione sono state utilizzate le seguenti informazioni:

- a) Bilancio consolidato di AMCO al 31.12.2019;
- b) Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati stimati per gli anni 2020-2025 di AMCO ("Business Plan AMCO"), approvati dal Consiglio di Amministrazione di AMCO in data 29 giugno 2020, i quali non fattorizzano gli effetti della Scissione;
- c) Dati economico-finanziari del Compendio Scisso per gli anni 2020-2039 ("Business Plan Compendio Scisso"), approvati dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020;
- d) *Commitment letter* e condizioni finanziarie di JPM e UBS relative al Finanziamento MPS;
- e) Stima delle condizioni finanziarie relative al rifinanziamento del Finanziamento MPS da parte di AMCO sulla base delle interlocuzioni con JPM e UBS;
- f) Dettaglio delle DTA trasferite col Compendio Scisso fornito da MPS;
- g) Numero di azioni AMCO emesse ed in circolazione al 31.12.2019;
- h) Numero di Azioni Ordinarie di MPS da annullare a seguito della Scissione, identificate dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020.

Inoltre, sono stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili ed in particolare dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, Consob, FactSet, Bloomberg e Mergermarket.

3.1.5 Difficoltà di valutazione riscontrate

Non sono state valutate e considerate operazioni diverse da quelle rappresentate nella presente Relazione.

Le considerazioni contenute nella presente Relazione sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti applicabili al contesto dell'operazione e valutabili sino alla data di redazione della stessa.

Le proiezioni economico-patrimoniali e di vigilanza utilizzate, sono state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e riflettono le migliori stime e giudizi individuabili.

I dati previsionali utilizzati presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni.

Le analisi valutative sono state effettuate alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tengono conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e/o non prevedibili (ad es. nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale e degli scenari politici e sociali, ecc.).

3.1.6 Sintesi delle risultanze e determinazione del Rapporto di Cambio

A seguito del processo valutativo e del confronto ragionato fra gli esiti ottenuti, anche tenuto conto del lavoro svolto dai rispettivi *advisor* finanziari, i Consigli di Amministrazione di AMCO ed MPS ritengono di sottoporre alle rispettive Assemblee la proposta di fissare il seguente Rapporto di Cambio:

- n. 0,4000 Azioni B di AMCO da assegnarsi per ogni Azione Ordinaria MPS che sarà oggetto di annullamento;
- e, pertanto, di emettere complessivamente massime n. 55.153.674 Azioni B di AMCO contro l'annullamento di massime n. 137.884.185 Azioni Ordinarie di MPS.

Il numero di Azioni Ordinarie di MPS da annullare a seguito della Scissione e le conseguenti modalità di annullamento così come evidenziate al successivo paragrafo 3.1.7 e, per quanto riguarda l'Opzione Asimmetrica, al successivo paragrafo 3.2, sono state determinate dal Consiglio di Amministrazione di MPS, con il supporto del proprio *advisor* finanziario. A tale scopo, il Consiglio di Amministrazione di MPS ha provveduto a determinare, oltre al valore del Compendio Scisso, il valore complessivo di MPS facendo riferimento al valore del Compendio Scisso e al valore di MPS post Operazione.

Il Rapporto di Cambio è stato sottoposto al giudizio di congruità di Covino & Partners STP S.r.l., esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile nominato dal Tribunale di Napoli su istanza congiunta di MPS e AMCO.

L'esperto comune ha confermato con la propria relazione, redatta ai sensi dell'art. 2501-*sexies*, comma 1 e 2, e rilasciata in data 29 giugno 2020, la congruità del Rapporto di Cambio. Detta relazione è stata depositata e resa disponibile ai soci di MPS e AMCO ai sensi di legge.

3.1.7 Modalità di assegnazione delle azioni della Società Beneficiaria

Le azioni della Società Beneficiaria emesse a servizio della Scissione verranno assegnate ai soci di MPS secondo il Rapporto di Cambio.

Come precedentemente precisato, la Scissione di cui alla presente Relazione verrà attuata - ai sensi dell'articolo 2506-*bis*, quarto comma, del Codice Civile - mediante assegnazione ai soci della Società Scissa.

di Azioni B di AMCO in misura non proporzionale alle partecipazioni da questi detenute nella Società Scissa.
In particolare:

- (i) al Socio di Maggioranza di MPS verranno assegnate n. 49.650.138 Azioni B di AMCO, corrispondenti a circa il 90% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di n. 124.125.345 Azioni Ordinarie di MPS dallo stesso possedute, corrispondenti a circa il 90% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare (il "Rapporto di Distribuzione MEF"); mentre
- (ii) ai Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) verranno assegnate n. 5.503.536 Azioni B di AMCO, corrispondenti a circa il 10% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di n. 13.758.840 Azioni Ordinarie di MPS dagli stessi possedute, corrispondenti a circa il 10% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare, il tutto in proporzione alle partecipazioni dagli stessi detenute in MPS e fermo restando il diritto di esercitare l'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita (il "Rapporto di Distribuzione Soci" e, congiuntamente al Rapporto di Distribuzione MEF, i "Rapporti di Distribuzione").

Pertanto, in funzione del Rapporto di Cambio e dei Rapporti di Distribuzione:

- (A) le Azioni B di AMCO saranno assegnate come segue (fermo restando il diritto di esercizio dell'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita, da parte dei Soci di Minoranza di MPS):
 - n. 0,0638 Azioni B di AMCO al Socio di Maggioranza di MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita);
 - n. 0,0152 Azioni B di AMCO a ciascuno dei Soci di Minoranza MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita);
- (B) le Azioni Ordinarie MPS saranno annullate come segue (fermo restando il diritto di esercizio dell'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita, da parte dei Soci di Minoranza di MPS):
 - al Socio di Maggioranza di MPS saranno annullate n. 0,1595 Azioni Ordinarie MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita); e
 - a ciascuno dei Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) saranno annullate n. 0,0380 Azioni Ordinarie MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita).

Sono salvi gli eventuali incrementi e corrispondenti decrementi delle Azioni B di AMCO da assegnare e delle Azioni Ordinarie di MPS da annullare, rispettivamente, al Socio di Maggioranza di MPS ed ai Soci di Minoranza di MPS, nonché a MPS in quanto titolare di azioni proprie, per effetto dell'esercizio dell'Opzione Asimmetrica.

Resta inteso che sia le azioni proprie MPS attualmente in portafoglio (le "Azioni Proprie Esistenti") sia le ulteriori azioni di MPS che quest'ultima dovesse eventualmente acquistare ad esito della procedura relativa all'esercizio del diritto di recesso o del diritto di vendita, in quanto non collocate presso azionisti o terzi (le "Eventuali Azioni Residue") saranno oggetto di esercizio dell'Opzione Asimmetrica da parte di MPS, fermo restando che – limitatamente alle Eventuali Azioni Residue – esse saranno inoltre soggette ad annullamento dopo la Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita) in conformità a quanto previsto dall'art. 2437-*quater*, comma 6 e 7, cod. civ..

L'assegnazione ai soci MPS delle Azioni B di AMCO avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione, con i tempi e con le modalità che verranno rese note al mercato da MPS.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di MPS per le operazioni di concambio.

Le Azioni B di AMCO avranno data di godimento eguale a quella delle azioni ordinarie in cui è attualmente suddiviso il capitale sociale della Società Beneficiaria.

Non sono previsti conguagli in denaro. Ove necessario, sarà messo a disposizione dei soci di MPS, per il tramite di intermediari autorizzati, un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni di AMCO agli stessi spettante e/o il numero di azioni MPS da annullare in applicazione del Rapporto di Cambio e di distribuzione, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa, potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione. Inoltre, saranno altresì poste in essere tutte le attività necessarie ad assicurare la quadratura complessiva dell'operazione di concambio.

3.2 Opzione Asimmetrica

Fermo quanto precede, come ricordato nel paragrafo 1.4, ai Soci di Minoranza MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) è attribuita l'Opzione Asimmetrica, mediante il cui esercizio tali soci avranno il diritto di rinunciare all'assegnazione di Azioni B di AMCO, con conseguente mantenimento del medesimo numero di azioni detenute in MPS e con corrispondente incremento del numero di Azioni B di AMCO assegnate al Socio di Maggioranza di MPS (in numero pari a quelle che sarebbero state assegnate ai Soci di Minoranza MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica) e annullamento del relativo numero di Azioni Ordinarie MPS detenute da quest'ultimo (in numero pari a quelle che sarebbero state annullate ai Soci di Minoranza MPS se questi non avessero esercitato l'Opzione Asimmetrica). Per effetto dell'esercizio dell'Opzione Asimmetrica si accrescerà, quindi, la percentuale di partecipazione nel capitale sociale della Società Scissa detenuta dai Soci di Minoranza MPS che abbiano esercitato l'opzione medesima, fermo restando il numero di azioni della Società Scissa dagli stessi detenute prima della Scissione.

L'Opzione Asimmetrica potrà essere esercitata da ciascun Socio di Minoranza di MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) per l'intera partecipazione da esso detenuta in MPS e non per parte della stessa. Inoltre, l'Opzione Asimmetrica potrà essere esercitata entro il medesimo termine per l'esercizio del diritto di recesso o di vendita, secondo termini e modalità che verranno comunicate da MPS con successivo comunicato stampa. L'esercizio dell'Opzione Asimmetrica è irrevocabile.

Coloro che abbiano esercitato o intendano esercitare l'Opzione Asimmetrica non potranno esercitare altresì il diritto di recesso e/o di vendita.

3.3 Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie

In considerazione della circostanza che a seguito delle operazioni di assegnazione delle Azioni B di AMCO in concambio di quelle detenute dai Soci MPS per effetto della Scissione si genereranno presumibilmente dei resti o frazioni di Azioni B AMCO, al fine di consentire una efficiente gestione di questi ultimi si ritiene proporre all'Assemblea della Società di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2357 e 2357 ter cod. civ., all'acquisto nel rispetto della limitazione imposta dall'art. 2357, comma 1, cod. civ. di un numero massimo di emittende Azioni

B non superiore allo 0,8% del capitale sociale quale risultante alla data di efficacia della Scissione nonché alla conseguente disposizione delle azioni acquistate, conferendo mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, di procedere all'acquisto e alla conseguente disposizione nei termini e con le modalità previste dalla legge delle azioni medesime nell'arco di un periodo di 18 (diciotto) mesi dalla data di efficacia della Scissione, mentre nessun limite temporale verrebbe previsto per la disposizione delle azioni proprie acquistate. Il prezzo di acquisto non dovrà essere né inferiore né superiore del 15% (quindici per cento) rispetto al prezzo delle Azioni B implicito nel rapporto di cambio sotteso alla Scissione.

4 VALUTAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO E DIRITTO DI VENDITA

4.1 Profili giuridici

Agli azionisti di MPS che non concorressero all'approvazione della Scissione sarà riconosciuto il diritto di vendita, cioè il diritto di far acquistare le proprie Azioni Ordinarie MPS dalla Società Scissa ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2506-bis, comma 4, del Codice Civile.

Gli azionisti legittimati all'esercizio del diritto di vendita sono pure legittimati ad esercitare il diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 2437, comma I, lett. a) e g), del codice civile, dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile per tutte le Azioni Ordinarie MPS possedute al medesimo corrispettivo previsto per il diritto di vendita sopra indicato, in quanto (i) l'oggetto sociale di AMCO, Società Beneficiaria della Scissione, consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella consentita dall'oggetto sociale di MPS, (ii) le Azioni B di AMCO saranno azioni prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di AMCO, e (iii) tali azioni non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione.

I termini per l'esercizio del diritto di vendita e/o del diritto di recesso e per l'offerta in opzione e prelazione, che sarà rivolta a tutti i soci di MPS ai sensi della norma di legge richiamata, saranno resi noti da MPS con le modalità previste dalla normativa vigente.

5 EFFETTI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DELLA SOCIETÀ SCISSA E DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E MODIFICHE STATUTARIE

5.1 Azionariato

5.1.1 Azionariato della Società Scissa ed effetti della Scissione sullo stesso

Il capitale sociale di MPS è oggi suddiviso in n. 1.140.290.072 azioni ordinarie prive di valore nominale (di cui 36.280.748 azioni proprie). L'Operazione prevede l'annullamento di massime n. 137.884.185 azioni ordinarie MPS.

Nella tabella sottostante si indica l'azionariato semplificato di MPS pre e post Operazione (sia in caso di nessun esercizio dell'Opzione Asimmetrica sia in caso di integrale esercizio dell'Opzione Asimmetrica).

Azionista	% capitale sociale pre Operazione	% capitale sociale post Operazione (no esercizio Opzione Asimmetrica)	% capitale sociale post Operazione (esercizio integrale Opzione Asimmetrica)
Ministero dell'Economia e delle Finanze	68,247%	65,252%	63,879%
Soci di Minoranza MPS	31,753%	34,748% ⁽¹⁾	36,121% ⁽²⁾

(1) Inklusivo di azioni proprie per circa il 3,5% del capitale sociale.

(2) Inklusivo di azioni proprie per circa il 3,6% del capitale sociale.

5.1.2 Azionariato della Società Beneficiaria ed effetti della Scissione sullo stesso

Il capitale sociale di AMCO è oggi suddiviso in n. 600.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale. L'Operazione prevede l'emissione di massime n. 55.153.674 Azioni B AMCO.

Nella tabella sottostante si indica l'azionariato semplificato di AMCO pre e post Operazione (sia in caso di nessun esercizio dell'Opzione Asimmetrica sia in caso di integrale esercizio dell'Opzione Asimmetrica).

Azionista	% capitale sociale pre Operazione	% capitale sociale post Operazione (no esercizio Opzione Asimmetrica)	% capitale sociale post Operazione (esercizio integrale Opzione Asimmetrica)
Ministero dell'Economia e delle Finanze	100%	99,160%	100%
Soci di Minoranza MPS		0,840%	

5.2 Modifiche Statutarie

5.2.1 Modifiche allo statuto della Società Scissa

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Scissa subirà modifiche relative a:

- (i) il capitale sociale, che verrà ridotto per un importo non superiore ad Euro 1.133,6 milioni, pari all'ammontare del patrimonio netto incluso nel Compendio Scisso alla Data di Efficacia della Scissione di Euro 1.087 milioni che include una riserva di valutazione negativa per Euro 46,6 milioni;
- (ii) il numero di azioni in cui esso sarà suddiviso, per effetto dell'annullamento di azioni della Società Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio.

Sono fatte salve eventuali ulteriori riduzioni di capitale per annullamento di azioni proprie.

Il testo completo dello statuto della Società Scissa, comprensivo delle modifiche derivanti dalla Scissione, è allegato al Progetto di Scissione (Statuto sociale della Società Scissa).

5.2.2 Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Beneficiaria subirà modifiche relative, tra l'altro, al capitale sociale (con un incremento sino ad un massimo di Euro 55.153.674 e al numero delle azioni che lo rappresentano, nonché all'introduzione delle azioni di categoria B di AMCO (le "Azioni B di AMCO").

Con l'occasione, vengono sottoposte due ulteriori modifiche al testo statutario della Società Beneficiaria, non connesse alla Scissione:

- art 3 dello statuto: in conformità con le Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari emanate dalla Banca d'Italia (Circolare n. 288 del 3 aprile 2015), la Beneficiaria ha assunto la qualità di capogruppo del Gruppo Finanziario AMCO ai sensi dell'art. 109, comma 1, del TUB; si prevede, pertanto, che, di conseguenza, essa emani, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti il gruppo per l'esecuzione delle disposizioni dettate dalla Banca d'Italia;
- art 5 dello statuto: al fine di consentire maggiore snellezza operativa e in linea con i più recenti orientamenti in tema di gestione dei lavori assembleari, si ritiene utile precisare che non è necessaria la presenza simultanea e nello stesso luogo del Presidente e del Segretario.

Art. 3 (Oggetto)	
<i>1. La Società ha per oggetto l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità, di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B), da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B. e da intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 del T.U.B. anche se non appartenenti a un gruppo bancario. La Società, inoltre, può acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario nonché quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo</i>	<i>1. Invariato</i>

bancario, o per l'acquisto diretto di tali crediti. La Società - anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del Decreto Legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - potrà (i) erogare finanziamenti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del D.M. n.53 del 2 aprile 2015, direttamente o indirettamente, ai debitori alla stessa ceduti ai sensi del presente comma o dalla stessa gestiti ai sensi del successivo comma 2, nonché a veicoli o organismi di investimento collettivo costituiti per acquistare e gestire, direttamente o indirettamente, crediti e rapporti originati da banche, da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario e da società appartenenti a gruppi bancari, purché tali finanziamenti perseguano, anche attraverso l'interposizione della piattaforma di gestione, l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti sottostanti (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati.

R

A

<p>2. La Società ha altresì per oggetto le attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario. In tale contesto, la Società, ove operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della Legge del 30 aprile 1999, n. 130.</p>	<p>2. Invariato</p>
<p>3. Le attività di cui ai commi 1 e 2 del presente articolo avranno ad oggetto crediti deteriorati e, in via accessoria rispetto a questi, crediti che, al momento dell'investimento o della presa in gestione ovvero successivamente, siano classificati in bonis. Tali attività potranno essere esercitate in Italia e, nel rispetto delle previsioni normative e del regime autorizzativo eventualmente applicabili, all'estero.</p>	<p>3. Invariato</p>
<p>4. Per la realizzazione dell'oggetto sociale la Società può effettuare operazioni di gestione, sotto ogni forma, smobilizzo e cessione dei crediti, delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie; nonché, in via strumentale, ogni altra operazione commerciale, finanziaria, mobiliare e immobiliare, nel rispetto della normativa vigente. Ai sensi dell'art. 18, comma 3 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, la Società può esercitare nei confronti dei debitori ceduti, in via correlata rispetto alle attività descritte nel comma 1 del presente articolo, i servizi e le attività di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in ciascun caso limitatamente agli strumenti finanziari derivati.</p>	<p>4. Invariato</p>

Handwritten signature

Handwritten signature

<p>5. La Società può altresì emettere obbligazioni in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Spetta al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse. L'adozione di un programma di emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati, ovvero ciascuna singola emissione di tali strumenti non realizzata in base ad un programma autorizzato dall'Assemblea, può essere effettuata solo in presenza di accertate esigenze finanziarie della Società e previa delibera autorizzativa dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile.</p>	<p>5. Invariato</p>
	<p>6. La Società, nella sua qualità di Capogruppo del Gruppo finanziario AMCO, ai sensi dell'art. 109, comma 1 del T.U.B., emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti il Gruppo per l'esecuzione delle disposizioni dettate da Banca d'Italia.</p>
<p>Articolo 4 (Capitale sociale e azioni)</p>	
<p>1. Il capitale sociale è di euro 600.000.000,00 (seicentomilioni/00), diviso in numero 600.000.000,00 (seicentomilioni) di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.</p>	<p>1. Il capitale sociale è di euro [(massimi.....)] ([*]), diviso in numero [*] ([*]) azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale e numero [(massime*)] ([*]) azioni di categoria B' prive dell'indicazione del valore nominale (in seguito, le "Azioni B")¹.</p> <p>2. Le azioni ordinarie e le Azioni B conferiscono ai titolari tutti i diritti e gli obblighi previsti dalla legge e dal presente statuto per le azioni ordinarie, salvo il diritto di voto che non spetta alle Azioni B né per le assemblee ordinarie né per le assemblee straordinarie.</p> <p>3. L'aumento del capitale sociale può avvenire mediante emissione di azioni ordinarie o di Azioni B, o di azioni di altre categorie ammesse dalla</p>

R

A

¹ L'ammontare del capitale e il numero di Azioni B sarà quello risultante dall'atto di scissione in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria chiamata ad approvare il progetto di scissione, fermo restando che l'importo dell'aumento non potrà essere superiore ad Euro 55.153.674.

legge. In caso di aumenti del capitale sociale con diritto di opzione, i possessori di azioni di ciascuna categoria avranno diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria e in mancanza, o per la differenza, azioni di altre categorie. Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiederanno ulteriori approvazioni delle assemblee speciali delle singole categorie di azioni.

**Articolo 5
(Assemblea soci)**

1. Le Assemblee ordinarie e straordinarie sono convocate dal Consiglio di Amministrazione e sono tenute, di regola, presso la sede sociale, salva diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione e purché in Italia.

2. L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o particolari esigenze connesse alla struttura ed all'oggetto della Società lo richiedano.

3. L'Assemblea è convocata mediante avviso - contenente il giorno, l'ora ed il luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare - comunicato con mezzi anche telematici, che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'adunanza. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a otto giorni prima dell'adunanza.

4. L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, può svolgersi anche con gli intervenuti dislocati in più luoghi contigui o distanti, audio-video o audio collegati e ciò alle seguenti condizioni:

- che siano presenti nello stesso luogo il Presidente ed il soggetto verbalizzante, in detto luogo si ritiene svolta l'Assemblea;
- che sia consentito al Presidente dell'Assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti;
- che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno,

1. Invariato

2. Invariato

3. Invariato

4. L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, può svolgersi anche con gli intervenuti dislocati in più luoghi contigui o distanti, audio-video o audio collegati e ciò alle seguenti condizioni:

- che sia consentito al Presidente dell'Assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti;
- che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

R

A

<p>nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.</p> <p>5. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente se nominato, ovvero da altra persona eletta dall'Assemblea. Il Presidente è assistito da un segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea. L'assistenza del segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea è redatto da un notaio incaricato dal Presidente.</p> <p>6. L'Assemblea delibera sugli oggetti attribuiti alla sua competenza sulla base dello statuto e delle disposizioni di legge e regolamentari, anche di natura speciale, tempo per tempo vigenti.</p>	<p>In tal caso l'Assemblea si considera tenuta nel luogo in cui è stata convocata</p> <p>5. Invariato</p>
---	---

Il testo completo dello statuto della Società Beneficiaria, comprensivo delle modifiche sopra elencate derivanti dalla Scissione, è allegato al Progetto di Scissione (Statuto sociale della Società Beneficiaria).

6 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI DI AMCO

Le Azioni B di AMCO avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie, salvo il diritto di voto che non spetta a tale categoria di azioni né per le assemblee ordinarie né per le assemblee straordinarie.

L'aumento del capitale sociale può avvenire mediante emissione di azioni ordinarie o di Azioni B, o di azioni di altre categorie ammesse dalla legge. In caso di aumenti del capitale sociale con diritto di opzione, i possessori di azioni di ciascuna categoria avranno diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria e in mancanza, o per la differenza, azioni di altre categorie. Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiederanno ulteriori approvazioni delle assemblee speciali delle singole categorie di azioni.

7 EFFETTI DELLA SCISSIONE SUI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione non esistono patti parasociali, aventi ad oggetto le azioni della Società Scissa o le azioni della Società Beneficiaria, che possano essere impattati dalla Scissione.

8 DATA DI EFFICACIA DELLA SCISSIONE

Oltre a quanto sopra descritto in merito alla Condizione Sospensiva Scissione MPS CS e alla Condizione Sospensiva Finanziamento, l'efficacia della Scissione è altresì condizionata alla circostanza che, all'esito della procedura di offerta che sarà svolta da MPS a seguito dell'eventuale esercizio del diritto di recesso e/o di vendita, il controvalore delle azioni residue (per tali intendendosi le azioni di MPS per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso o il diritto di vendita e che non siano state collocate presso azionisti o terzi e che debbano quindi essere acquistate da MPS) non sia superiore a complessivi Euro 150 milioni.

Si evidenzia, inoltre, che nel provvedimento rilasciato in data 2 settembre 2020, la BCE ha autorizzato la Società Scissa al compimento dell'Operazione, subordinando tale autorizzazione e, dunque l'Efficacia dell'Operazione, al verificarsi dei seguenti eventi:

- A. che la Società Scissa, prima della Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita), (i) emetta, a condizioni di mercato, strumenti subordinati per almeno 250 milioni, ammissibili per l'inclusione nel patrimonio di base di classe 2 (Tier2) per l'intero importo nominale ai sensi dell'articolo 63 del Regolamento (UE) n. 575/2013 oppure (ii) fornisca alla Banca Centrale Europea una prova adeguata dell'impegno vincolante a fermo, da parte di uno o più investitori di adeguato standing (inclusi, se del caso, qualsiasi ente pubblico o entità affiliata), a sottoscrivere, entro il 31 dicembre 2020, il Tier2;
- B. vigenza di un decreto legge o decreto legislativo ovvero legge ordinaria (i) alla Data di Efficacia della Scissione, (ii) che accantoni i fondi pubblici necessari per la sottoscrizione di strumenti di capitale emessi a condizioni di mercato da qualsiasi società a partecipazione pubblica italiana (fermo restando che gli strumenti di capitale includono gli strumenti subordinati ammissibili come Tier 1 aggiuntivo e il Tier 2 e che MPS sia ammissibile alla ricapitalizzazione ai sensi di tale decreto legge, decreto legislativo o legge ordinaria); e (iii) che consenta al Ministero dell'Economia e delle Finanze di sottoscrivere, nei limiti dei fondi pubblici accantonati, fino al 70% dell'importo degli strumenti di capitale emessi per ripristinare il rispetto da parte di MPS dei requisiti patrimoniali complessivi ad essa applicabili, fermo restando che almeno il 30% del relativo importo deve essere sottoscritto da investitori privati;
- C. che MPS fornisca alla Banca Centrale Europea, prima della Data di Efficacia della Scissione, almeno tre "comfort letter", emesse da altrettante banche d'investimento non oltre 20 giorni di calendario prima della data di esecuzione della Scissione, confermando che, secondo le rispettive analisi e stime, MPS sarebbe ragionevolmente in grado di far sottoscrivere ad investitori privati almeno il 30% dell'importo degli strumenti Tier 1 aggiuntivi potenzialmente emessi da MPS, fermo restando che ciascuna banca d'investimento determinerà tale importo in buona fede, secondo i migliori standard professionali e sulla base di tutte le informazioni a sua disposizione;
- D. che l'assemblea straordinaria di MPS approvi le modifiche statutarie necessarie alla efficacia della Scissione.

La Scissione non avrà effetto se le suddette condizioni sospensive, nonché gli eventi di cui alle precedenti lettere da A a D, non si saranno verificati entro il 1° dicembre 2020.

Subordinatamente all'avveramento delle condizioni sospensive ed al verificarsi degli eventi sopra richiamati, la Scissione avrà effetto civilistico (verso i terzi) a decorrere dalla ultima nel tempo tra (i) la data dell'ultima delle prescritte iscrizioni dell'atto di Scissione presso il competente Registro delle Imprese, e (ii) il 1° dicembre 2020 (la "Data di Efficacia della Scissione").

Ai fini dell'imputazione delle operazioni della Società Scissa al bilancio della Società Beneficiaria, in conformità a quanto disposto dall'articolo 2506-*quater* del codice civile, nonché ai fini fiscali e contabili, gli effetti della Scissione decorreranno parimenti dalla Data di Efficacia della Scissione.

9 RIFLESSI TRIBUTARI DELLA SCISSIONE

L'operazione di Scissione è considerata fiscalmente neutrale ai fini dell'imposta sul reddito delle società ai sensi dell'articolo 173 del D.P.R. 917/1986, e non è considerata cessione di beni ai fini dell'imposta di valore aggiunto ai sensi dell'art. 2, del comma 3, della lettera f) del D.P.R. n. 633/1972.

* * * *

Signori Azionista,

in considerazione di quanto illustrato, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente e unitaria proposta di deliberazione:

"L'Assemblea dei Soci di AMCO – Asset Management Company S.p.A. riunitasi in sede straordinaria:

- visto il Progetto di Scissione, redatto ai sensi dell'art. 2506-bis cod. civ., comprendente, tra l'altro, le proposte di modifiche allo statuto della Società;
- preso atto, quale situazione patrimoniale di riferimento ex art. 2501-quater, comma 2, cod. civ., del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 di AMCO – Asset Management Company S.p.A. approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci del 20 aprile 2020;
- preso atto, quale situazione patrimoniale di riferimento ex art. 2501-quater, comma 2, cod. civ., del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci dell'11 aprile 2020;
- preso atto della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di AMCO – Asset Management Company S.p.A. redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies cod. civ.;
- preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta a norma dell'art. 2501-sexies cod. civ. da Covino & Partners STP S.r.l., esperto indipendente nominato dal Tribunale di Napoli su istanza congiunta delle società partecipanti alla Scissione;
- preso atto della comunicazione trasmessa alla Banca d'Italia in data 13 luglio 2020 ai sensi della Circolare n. 288 del 3 aprile 2015;
- preso atto che sono state ottemperate, a norma dell'art. 2506 e seguenti cod. civ. tutte le formalità di deposito e di informativa previste dalla legge;

DELIBERA

1. di approvare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506 e seguenti cod. civ., il Progetto di Scissione relativo alla scissione parziale non proporzionale con opzione asimmetrica di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (quale società scissa) a favore di AMCO – Asset Management Company S.p.A. (quale società beneficiaria), così come iscritto al Registro delle Imprese, rispettivamente, di Arezzo-Siena e di Napoli ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ. e qui accluso in allegato e interamente richiamato quale parte integrante della presente deliberazione e per l'effetto approvare:
 - a. l'assegnazione ad AMCO – Asset Management Company S.p.A. del compendio oggetto di Scissione come rappresentato nel Progetto di Scissione,
 - b. il rapporto di cambio fissato n. 0,4000 Azioni B AMCO di nuova emissione da assegnarsi per ogni azione ordinaria di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. che sarà oggetto di annullamento, nonché il criterio non proporzionale di distribuzione delle azioni con opzione asimmetrica descritto nel progetto di Scissione;

- c. l'aumento del capitale di sociale, in via scindibile, di AMCO – Asset Management Company S.p.A. fino ad un massimo di € 55.153.674 mediante emissione di massime n. 55.153.674 azioni di categoria B di AMCO - Asset Management Company S.p.A., prive dell'indicazione del valore nominale, da assegnare agli azionisti di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per effetto della Scissione e sulla base del rapporto di cambio e di distribuzione descritti nel Progetto di Scissione,
- d. la decorrenza dell'efficacia della scissione come rappresentata nel Progetto della Scissione;
2. di modificare conseguentemente l'articolo 4 (Capitale Sociale e azioni) dello Statuto sociale, adottando la seguente formulazione:

"ARTICOLO 4

(Capitale sociale e azioni)

1. Il capitale sociale è di euro [(massimi.....)] ([*]), diviso in numero [*] ([*]) azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale e numero [(massime*)] ([*]) azioni di categoria B prive dell'indicazione del valore nominale (in seguito, le "Azioni B")².
2. Le azioni ordinarie e le Azioni B conferiscono ai titolari tutti i diritti e gli obblighi previsti dalla legge e dal presente statuto per le azioni ordinarie, salvo il diritto di voto che non spetta alle Azioni B né per le assemblee ordinarie né per le assemblee straordinarie.
3. L'aumento del capitale sociale può avvenire mediante emissione di azioni ordinarie o di Azioni B, o di azioni di altre categorie ammesse dalla legge. In caso di aumenti del capitale sociale con diritto di opzione, i possessori di azioni di ciascuna categoria avranno diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria e in mancanza, o per la differenza, azioni di altre categorie. Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiederanno ulteriori approvazioni delle assemblee speciali delle singole categorie di azioni".
3. modificare gli articoli 3 (Oggetto) e 5 (Assemblea Soci) dello Statuto sociale, adottando la seguente formulazione:

"ARTICOLO 3

(Oggetto)

1. La Società ha per oggetto l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità, di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B), da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B. e da intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 del T.U.B. anche se non appartenenti a un gruppo bancario. La Società, inoltre, può acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario nonché quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario, o per l'acquisto diretto di tali crediti. La Società - anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del Decreto Legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - potrà (i) erogare finanziamenti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del D.M. n.53 del 2 aprile 2015, direttamente o indirettamente, ai debitori alla stessa ceduti ai sensi del presente comma o dalla stessa gestiti ai sensi del successivo comma 2, nonché a veicoli o organismi di investimento collettivo

² L'ammontare del capitale e il numero di Azioni B sarà quello risultante dall'atto di scissione in esecuzione della delibera assunta dalla competente assemblea straordinaria della Società.

costituiti per acquistare e gestire, direttamente o indirettamente, crediti e rapporti originati da banche, da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario e da società appartenenti a gruppi bancari, purché tali finanziamenti perseguano, anche attraverso l'interposizione della piattaforma di gestione, l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti sottostanti (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati.

2. La Società ha altresì per oggetto le attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario. In tale contesto, la Società, ovè operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della Legge del 30 aprile 1999, n. 130.

3. Le attività di cui ai commi 1 e 2 del presente articolo avranno ad oggetto crediti deteriorati e, in via accessoria rispetto a questi, crediti che, al momento dell'investimento o della presa in gestione ovvero successivamente, siano classificati in bonis. Tali attività potranno essere esercitate in Italia e, nel rispetto delle previsioni normative e del regime autorizzativo eventualmente applicabili, all'estero.

4. Per la realizzazione dell'oggetto sociale la Società può effettuare operazioni di gestione, sotto ogni forma, smobilizzo e cessione dei crediti, delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie; nonché, in via strumentale, ogni altra operazione commerciale, finanziaria, mobiliare e immobiliare, nel rispetto della normativa vigente. Ai sensi dell'art. 18, comma 3 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, la Società può esercitare nei confronti dei debitori ceduti, in via correlata rispetto alle attività descritte nel comma 1 del presente articolo, i servizi e le attività di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in ciascun caso limitatamente agli strumenti finanziari derivati.

5. La Società può altresì emettere obbligazioni in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Spetta al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse. L'adozione di un programma di emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati, ovvero ciascuna singola emissione di tali strumenti non realizzata in base ad un programma autorizzato dall'Assemblea, può essere effettuata solo in presenza di accertate esigenze finanziarie della Società e previa delibera autorizzativa dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile.

6. La Società, nella sua qualità di Capogruppo del Gruppo finanziario AMCO, ai sensi dell'art. 109, comma 1 del T.U.B., emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti il Gruppo per l'esecuzione delle disposizioni dettate da Banca d'Italia.

ARTICOLO 5

(Assemblea soci)

1. Le Assemblee ordinarie e straordinarie sono convocate dal Consiglio di Amministrazione e sono tenute, di regola, presso la sede sociale, salva diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione e purché in Italia.

2. L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o particolari esigenze connesse alla struttura ed all'oggetto della Società lo richiedano.

3. L'Assemblea è convocata mediante avviso - contenente il giorno, l'ora ed il luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare - comunicato con mezzi anche telematici, che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'adunanza. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a otto giorni prima dell'adunanza.

4. L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, può svolgersi anche con gli intervenuti dislocati in più luoghi contigui o distanti, audio-video o audio collegati e ciò alle seguenti condizioni:

- che sia consentito al Presidente dell'Assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti;
- che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

In tal caso l'Assemblea si considera tenuta nel luogo in cui è stata convocata.

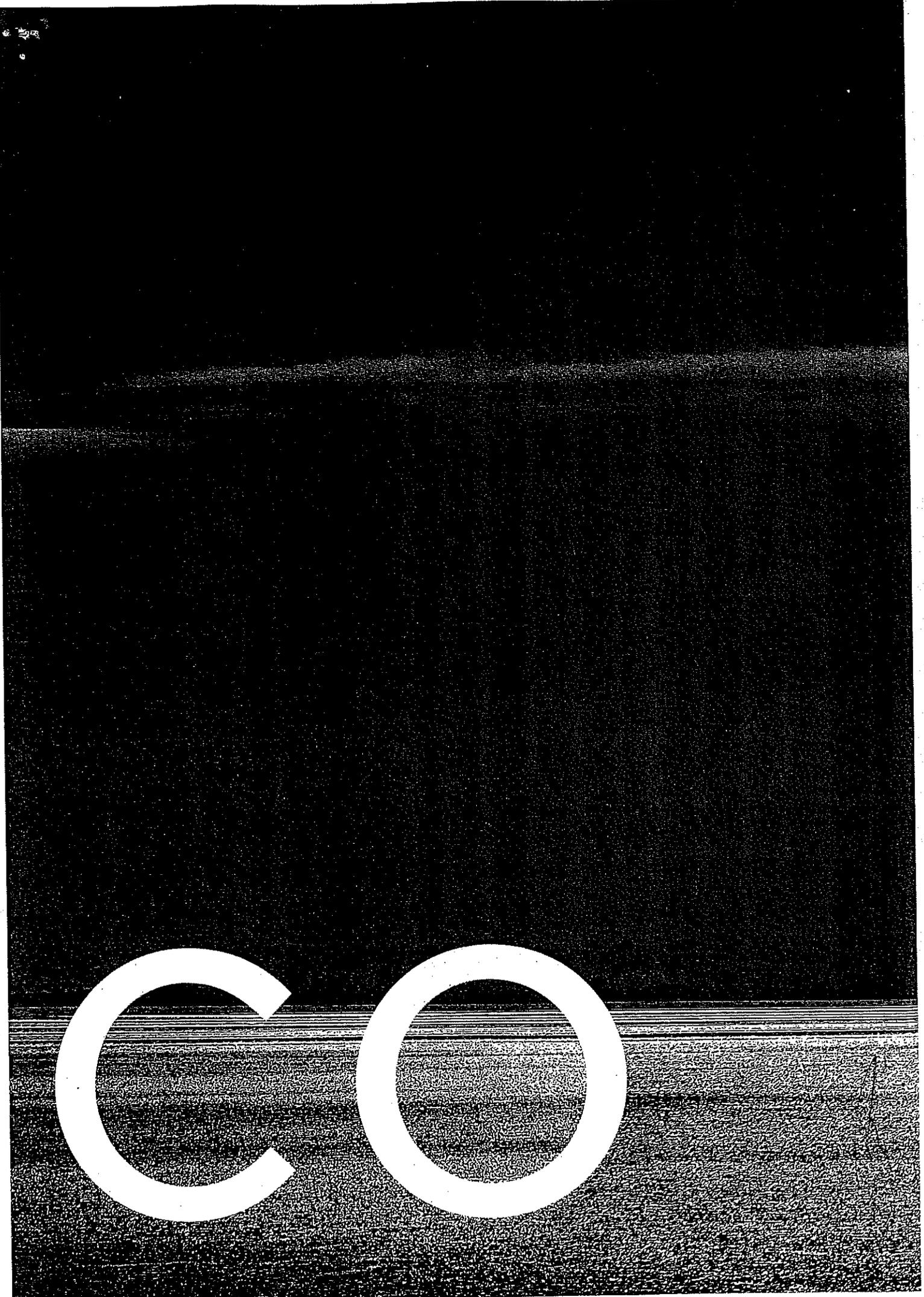
5. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente se nominato, ovvero da altra persona eletta dall'Assemblea. Il Presidente è assistito da un segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea. L'assistenza del segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea è redatto da un notaio incaricato dal Presidente.

6. L'Assemblea delibera sugli oggetti attribuiti alla sua competenza sulla base dello statuto e delle disposizioni di legge e regolamentari, anche di natura speciale, tempo per tempo vigenti.":

4. di conferire conseguentemente al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Consigliere Delegato pro-tempore in carica, anche disgiuntamente tra loro e anche a mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere e facoltà per:

- apportare ai deliberati assembleari eventuali modifiche, aggiunte e soppressioni, non sostanziali, che si rendessero necessarie in sede di iscrizione al Registro Imprese;
- dare attuazione alla Scissione secondo le modalità e nei termini previsti nel Progetto di Scissione, nella relativa Relazione illustrativa sulla Scissione redatta dal Consiglio di Amministrazione e nelle deliberazioni che precedono e, quindi: (i) procedere alla stipulazione e sottoscrizione dell'Atto pubblico di Scissione nonché di ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno a tal fine, definendo ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità sempre nel rispetto di quanto previsto nel Progetto di Scissione e nelle deliberazioni di cui all'odierna Assemblea; e (ii) compiere ogni altra pratica, formalità o atto occorrenti per la completa esecuzione, anche con atti separati, delle deliberazioni di cui sopra, intervenendo nella definizione e stipulazione dell'atto di Scissione e di ogni altro atto inerente e conseguente necessario ovvero opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, e conseguentemente provvedendo:
 - a inserire nell'atto di Scissione ogni variazione, integrazione o precisazione che si rendesse necessaria od opportuna anche ai fini del recepimento di quanto specificato nel Progetto di Scissione e nelle deliberazioni di cui all'odierna Assemblea;
 - a inserire nello statuto sociale della Società le integrazioni e gli aggiornamenti, anche delle espressioni numeriche, che saranno noti in via definitiva solo in sede di stipulazione dell'atto di Scissione;
 - alle volture, trascrizioni, annotazioni, modifiche o rettifiche di intestazioni nei pubblici registri e in ogni altra sede competente con esonero dei Conservatori dei Registri Immobiliari e di ogni altro pubblico ufficio da qualsiasi responsabilità;
 - a compiere, con i più ampi poteri, anche di rappresentanza e firma sociale, tutti gli atti occorrenti, nessuno escluso o eccettuato, e opportuni per dare esecuzione alle deliberazioni di cui sopra.

5. di conferire al Consiglio di Amministrazione l'autorizzazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2357 e 2357-ter cod. civ. e anche ai fini della gestione dei resti e/o delle frazioni che dovessero emergere a seguito delle operazioni di concambio conseguenti alla Scissione, a procedere all'acquisto, nel rispetto della limitazione imposta dall'art. 2357, comma 1, cod. civ., di un numero massimo di emittende Azioni B non superiore allo 0,8% del capitale sociale quale risultante alla data di efficacia della Scissione nonché alla conseguente disposizione delle azioni acquistate, conferendo mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, di procedere all'acquisto e alla conseguente disposizione nei termini e con le modalità previste dalla legge, essendo in ogni caso previsto che: l'autorizzazione all'acquisto delle azioni proprie avrà durata di 18 (diciotto) mesi dalla data di efficacia della Scissione (mentre nessun limite temporale è previsto per la disposizione delle azioni proprie acquistate); e gli acquisti dovranno essere effettuati ad un prezzo non inferiore del 15% (quindici per cento) e non superiore del 15% (quindici per cento) rispetto al prezzo delle Azioni B implicito nel rapporto di cambio sotteso alla Scissione."



6
6

App: C
nec. 32/18

PROGETTO HYDRA

PROGETTO DI SCISSIONE PARZIALE NON PROPORZIONALE

CON OPZIONE ASIMMETRICA

DI

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

IN

AMCO S.P.A.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

COVINO & Partners STP a r. l.

SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO

EX ART. 2501 SEXIES DEL CODICE CIVILE

SOMMARIO

1. OGGETTO DELL'INCARICO	4
2. ACCETTAZIONE DELL'INCARICO	6
3. LA DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA	7
4. LA SOCIETÀ SCINDENDA	10
L'oggetto sociale	11
5. LA SOCIETÀ BENEFICIARIA	13
L'oggetto sociale	15
6. IL PROGETTO DI SCISSIONE	18
La scissione – cenni	18
Fasi della Scissione	22
Tutela dei soci	24
Il Progetto di Scissione MPS – AMCO	27
Modifiche allo statuto della Società Scissa	28
Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria	29
Compendio oggetto di assegnazione per effetto della scissione	29
Rapporti di cambio e di distribuzione delle azioni	33
Rapporto di cambio	34
Criterio di distribuzione delle azioni	34
7. NOTE METODOLOGICHE E LIMITI DEL PARERE DI CONGRUITA'	37
8. I METODI DI VALUTAZIONE	39
I metodi per definire il valore d'azienda	39
I metodi patrimoniali	40
I metodi patrimoniali puri	41
I metodi patrimoniali complessi	42
I metodi reddituali	45
I metodi finanziari	47
I metodi finanziari - il Discounted Cash flow (DCF)	48
I metodi finanziari - il Dividend Discount Model (DDM)	58

I metodi misti	62
Il metodo delle valutazioni comparative di mercato	64
9. LA VALUTAZIONE ESEGUITA DAGLI AMMINISTRATORI ED IL RAPPORTO DI CAMBIO	67
Premesse	67
Scelta del metodo di valutazione e breve nota metodologica sul metodo adottato dagli Amministratori	69
La valutazione eseguita dagli Amministratori	72
Valutazioni degli Amministratori di MPS	73
Valutazione di AMCO	73
Valutazione di MPS Ex – Compendio	75
Valutazione del “Compendio” MPS	77
Valutazioni degli Amministratori di AMCO	79
Valutazione di AMCO	79
Valutazione del “Compendio” MPS	81
Valutazione del rapporto di cambio eseguita dagli Amministratori	82
Valutazione MPS	83
Valutazione AMCO	84
10. LIMITI INCONTRATI DAGLI AMMINISTRATORI	86
11. IL PARERE SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO	88
Adeguatezza del metodo scelto e sua corretta applicazione	89
Commenti di carattere generale	89
Commenti sulle valutazioni eseguite dagli Amministratori	91
Limiti specifici relativi alla formulazione del parere di congruità	92
12. CONCLUSIONI	95

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO
EX ART. 2501 SEXIES DEL CODICE CIVILE**

Agli Azionisti di

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

ed

All'Azionista Unico di

AMCO S.p.A.

4

1. OGGETTO DELL'INCARICO

Con provvedimento datato 09 giugno 2020, a seguito di istanza congiunta di AMCO - Asset Management Company - S.p.A. ("AMCO" o la "Società Beneficiaria") e di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("MPS" o la "Società Scindenda", insieme anche le "Società" o le "Parti"), il Tribunale di Napoli, Sezione Specializzata in Materia di Imprese, ha designato Covino & Partners STP a.r.l. ("COVINO & Partners"), Società tra Professionisti iscritta nell'elenco delle Società di Revisione del MEF al numero 181041, quale Esperto comune incaricato di redigere la relazione sul rapporto di cambio fra le azioni B di AMCO di nuova emissione da assegnarsi per ogni azione ordinaria di MPS che sarà oggetto di annullamento, ai sensi dell'art. 2501 sexies del Codice Civile con

riferimento al Progetto di Scissione parziale non Proporzionale con opzione asimmetrica ("Progetto di Scissione") di MPS in AMCO.

COVINO & Partners ha ricevuto da AMCO e da MPS il Progetto di scissione, le Relazioni degli Amministratori, le Relazioni degli Advisors nominati da ciascuna Parte ed ogni altro documento - come riportato nell'apposita sezione - ritenuto dalle stesse Parti necessario al fine di consentire la valutazione del Rapporto di Cambio. Tra i suddetti documenti le situazioni patrimoniali di AMCO e di MPS coincidono con i bilanci di esercizio redatti alla data del 31/12/2019 essendo stato depositato il Progetto di Scissione entro sei mesi dalla data della loro approvazione.

Il Progetto di Scissione sarà sottoposto all'approvazione delle Assemblee straordinarie degli azionisti di AMCO e di MPS - così come comunicato dalle Parti - presumibilmente all'inizio del mese di settembre 2020,

2. ACCETTAZIONE DELL'INCARICO

COVINO & Partners STP a r.l. ha ritenuto di accettare l'incarico affidatole dal Tribunale di Napoli, Sezione Specializzata in Materia di Imprese, sottoscrivendo con le Parti un mandato professionale in data 12 giugno 2020 e nominando quale Professionista Titolare per conto della stessa Società di Revisione il Dr. Gian Luca Covino, Revisore Legale iscritto al Registro dei Revisori Legali istituito presso il MEF al numero 156813, nonché iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al numero AA_009892.

L'assunzione dell'incarico è stata perfezionata a seguito della valutazione della documentazione relativa alla scissione in oggetto, ed avendo potuto verificare positivamente la possibilità di espletare lo stesso incarico nei tempi richiesti dalle Parti anche se estremamente limitati, considerato che il termine per la consegna della presente Relazione è stato fissato per il 29 giugno 2020, giorno nel quale si sono altresì riuniti i Consigli di Amministrazione di AMCO ed MPS per l'approvazione del Progetto di Scissione definitivo ed il contestuale deposito dello stesso.

La predisposizione della presente Relazione è stata – pertanto – possibile anche grazie all'ampia disponibilità sia di AMCO che di MPS e dei rispettivi Consulenti ed Advisors che hanno prodotto la documentazione in proprio possesso in tempi particolarmente rapidi.

Le attività assegnate alla scrivente Società sono state pertanto svolte contestualmente alla predisposizione della documentazione ufficiale da parte di AMCO e MPS e dei rispettivi Advisors, Equita SIM S.p.A. (EQUITA) e Lazard s.r.l. (Lazard).

3. LA DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Per la redazione della Relazione in oggetto è stata fornita dalle Società e dai rispettivi Advisors e Consulenti legali la seguente documentazione.

Da parte di AMCO, con il supporto di EQUITA:

- Bilancio consolidato del Gruppo AMCO al 31.12.2019
- Bilancio individuale di AMCO al 31.12.2019
- Bilancio di SGA (ora AMCO) al 31.12.2018
- Bilancio di SGA (ora AMCO) al 31.12.2017
- Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati prospettici per gli anni 2020 - 2025 di AMCO ("Dati Prospettici AMCO"), approvati dal Consiglio di Amministrazione di AMCO in data 29 giugno 2020
- Dati economico-finanziari prospettici del Compendio per gli anni 2020-2039 ("Dati Prospettici Compendio"), approvati dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020
- Stima delle condizioni finanziarie relative al Refinancing AMCO fornite da JPM e UBS
- Dettaglio delle DTA trasferite col Compendio fornite da MPS
- Numero di azioni AMCO emesse ed in circolazione al 31.12.2019
- Numero di azioni MPS emesse ed in circolazione al 31.12.2019
- Range valutativi del Compendio e di MPS ex Compendio elaborate da MPS con il supporto dell'Advisor finanziario e numero di azioni di MPS da annullare a seguito dell'Operazione fornite da MPS
- Progetto di scissione MPS - AMCO (documento redatto congiuntamente tra le Parti)
- Relazione illustrativa dell'Organo Amministrativo
- Nota valutazione crediti compendio

- Project Hydra, le passività del compendio (funding)
- Dati patrimoniali e di vigilanza proforma di MPS ex Compendio al 31.12.2019, approvati dal consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020, i quali fattorizzano gli effetti dell'Operazione
- Dati economici, patrimoniali e di vigilanza prospettici per gli anni 2020-2024 di MPS ex Compendio ("Dati Prospettici MPS ex Compendio"), approvati dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020, i quali fattorizzano gli effetti dell'operazione
- Inoltre, sono stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili ed in particolare dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, Consob, FactSet, Bloomberg e Mergermarket

Da parte di MPS con il supporto di Lazard:

- Bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31.12.2019
- Bilancio individuale di MPS al 31.12.2019
- Bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31.12.2018
- Bilancio individuale di MPS al 31.12.2018
- Bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31.12.2017
- Bilancio individuale di MPS al 31.12.2017
- Dettaglio Azioni MPS
- Bilancio consolidato di AMCO al 31.12.2019
- Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati prospettici per gli anni 2020E- 2024E di MPS ex-Compendio, approvati dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020;
- Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati prospettici per gli anni 2020E-2025E di AMCO, approvati dal Consiglio di Amministrazione di AMCO in data 29 giugno 2020;

- Proiezioni economico-finanziarie del Compendio per gli anni 2020E-2039E approvati dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020;
- Definizione del perimetro del Compendio MPS
- Project Hydra – Update on the structure of the NPE Compendium
- Sommario crediti Compendio
- Stima effetti scissione
- Damodaran – ERP
- Dettagli Beta, Risk Free e Risk Premium
- Risk Free rate
- Project Hydra – Summary Concambi
- Progetto Hydra approfondimento sull'approccio valutativo
- Dettagli delle DTA incluse nel Compendio, forniti da MPS.
- Progetto di scissione MPS – AMCO (documento redatto congiuntamente tra le Parti)
- Bozza della Relazione degli Amministratori approvata in data 29 giugno 2020
- Verbale del CdA del 29 giugno 2020 contenente i valori del rapporto di cambio e delle azioni da annullare oltre all'approvazione di tutti i documenti utilizzati per la redazione del progetto
- Inoltre, sono stati utilizzati da Lazard dati e informazioni pubblicamente disponibili, in particolare dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, Consob, FactSet, Bloomberg e Mergermarket.

4. LA SOCIETÀ SCINDENDA

Banca MPS – Monte dei Paschi di Siena – S.p.A., con sede legale in Piazza Salimbeni 3, 53100 Siena, iscritta al Registro delle Imprese al numero 00884060526, P.Iva n.ro 01483500524 (Gruppo Iva MPS), iscritta all'Albo delle Banche presso Banca d'Italia al numero 5274, con capitale sociale pari ad euro 10.328.618.260,14 (diecimiliarditrecentoventootomilioniseicentodiciottomiladuecentosessanta/14) alla data del 31/12/2019 interamente versato e rappresentato da n. 1.140.290.072 (unmiliardocentoquarantamilioniduecentonovantamilazeroettantadue) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, di cui n. 1.118.778.319 (unmiliardocentodiciottomilionisettecentosettantottomilatrecentodiciannove) circolanti¹.

Nata nel 1472, Monte dei Paschi di Siena è la più antica banca del mondo ancora in attività. È oggi a capo di uno dei principali gruppi bancari italiani, con quote di mercato di rilievo in tutte le aree di business in cui opera.

Il Gruppo Montepaschi è attivo sull'intero territorio nazionale e sulle principali piazze internazionali con un'operatività incentrata sui servizi tradizionali del retail e commercial banking e con una particolare vocazione verso la clientela famiglie e piccole e medie imprese.

Il Gruppo opera tramite proprie società specializzate, in tutte le principali aree di business: leasing, factoring, finanza d'impresa e investment banking.

¹ Fonte: Bilancio individuale MPS 31/12/19

Il ramo assicurativo-previdenziale è presidiato grazie alla partnership strategica con AXA, mentre l'attività di asset management si sostanzia nell'offerta di prodotti d'investimento di case terze indipendenti.

Il Gruppo integra modelli d'offerta tradizionali, operativi attraverso la Rete delle filiali e dei centri specialistici, con un innovativo sistema di servizi digitali e self service, arricchiti dalle competenze della Rete dei promotori finanziari con Banca Widiba.

L'operatività estera è focalizzata sul supporto ai processi di internazionalizzazione delle imprese clienti ed interessa i principali mercati finanziari mondiali².

Partecipazioni rilevanti nel capitale sociale di MPS sono detenute da:

- Ministero dell'Economia e delle Finanze: 68,247%
- Assicurazioni Generali S.p.A.: 4,319%

Alla data del bilancio individuale al 31/12/2019, MPS detiene, direttamente o indirettamente, numero 21.511.753 di azioni proprie.

L'oggetto sociale

L'oggetto sociale di MPS prevede che la stessa possa svolgere attività di raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme in Italia e all'estero, ivi comprese tutte le attività che l'Istituto conferente era abilitato a compiere in forza di leggi o provvedimenti amministrativi.

MPS può, inoltre, compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni e i servizi bancari e finanziari consentiti, costituire e gestire forme pensionistiche complementari, nonché compiere ogni altra operazione strumentale o

² Fonte: <https://www.gruppomps.it/>

comunque connessa al perseguimento dell'oggetto sociale, nonché effettuare anticipazioni contro pegno di oggetti preziosi e di uso comune.

5. LA SOCIETÀ BENEFICIARIA

AMCO – Asset Management Company – S.p.A., con sede legale in Via Santa Brigida 39, 80133 Napoli e Direzione Generale in Via del Lauro 5/7, 20121 Milano, iscritta al Registro delle Imprese di Napoli al numero 05828330638, REA 458737, con capitale sociale pari ad euro 600.000.000 (seicentomilioni/00) interamente versato e suddiviso in numero 600.000.000 (seicentomilioni) di azioni ordinarie prive di valore nominale, con Socio Unico il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

AMCO è un intermediario Finanziario ex art.106 specializzato nella gestione e nel recupero di crediti deteriorati. A partire dal 1997 la Società ha operato nell'ambito degli interventi legislativi e regolamentari di cui alla Legge 19 novembre 1996, n. 588 (conversione in Legge del DL 24 settembre 1996 n. 497 recante "disposizioni urgenti per il risanamento, la ristrutturazione e la privatizzazione del Banco di Napoli") e dell'art. 3 del D.M. 14 ottobre 1996. In tale contesto l'azienda si è resa cessionaria in blocco, ai sensi dell'art. 58 TUB, e con finalità di realizzo, dei crediti e altre attività di problematica recuperabilità del Banco di Napoli e di altre società del Gruppo Banco di Napoli (ISVEIMER e BN Commercio e Finanza), costituite in larga misura da crediti a sofferenza o incaglio, oltre che da crediti in ristrutturazione, partecipazioni e titoli. Con il Decreto Ministeriale del 22 febbraio 2018 pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 123 del 29 maggio 2018, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in attuazione dei poteri attribuitigli dall'art. 5 commi 1 e 5 del Decreto Legge 99 del 25 giugno 2017 ha disposto che AMCO (già SGA), per il tramite dei Patrimoni Destinati denominati "Gruppo Veneto" e "Gruppo Vicenza", divenisse cessionaria dei crediti deteriorati, degli attivi di problematica recuperabilità e connessi rapporti giuridici rispettivamente di Veneto Banca S.p.A. in Liquidazione Coatta Amministrativa (nel seguito anche "VB LCA") e della Banca Popolare di Vicenza S.p.A. in Liquidazione Coatta Amministrativa (nel seguito anche "BPVI LCA"), congiuntamente anche le "ex Banche Venete" (nel seguito le "LCA"),

ambidue sottoposte a Liquidazione Coatta Amministrativa da giugno 2017, con l'obiettivo di massimizzarne il valore di recupero nel tempo e contestualmente di ottimizzare la gestione dei rapporti con i debitori. La cessione ha avuto per oggetto i crediti classificati o classificabili "in sofferenza", "unlikely to pay" o "past due" alla data di avvio delle Liquidazioni Coatte Amministrative e non ceduti a e/o retrocessi da Intesa Sanpaolo (di seguito anche ISP) ai sensi degli artt. 3 e 4 del sopracitato Decreto Legge, unitamente a beni, contratti e rapporti giuridici accessori agli stessi, ivi inclusi i titoli di cartolarizzazione emessi dalla società di cartolarizzazione Flaminia SPV S.r.l. (nel seguito anche "Flaminia") e Ambra SPV S.r.l. (nel seguito anche "Ambra") con l'esclusione da tale perimetro di certe attività, passività, contratti e rapporti individuati nei contratti di cessione in coerenza con i criteri dettati dal Decreto Ministeriale del 22 febbraio 2018.

Nel corso del 2018 la Società ha altresì acquisito la titolarità dei crediti esteri relativi alle banche già controllate da Veneto Banca S.p.A. in Croazia, Albania e Moldavia nonché dalla filiale rumena della medesima per un *gross book value* complessivo pari a circa euro 700 milioni. L'attività di gestione e incasso dei crediti, in parte affidata in outsourcing a società estere specializzate sul recupero crediti, nonché a Società per la Gestione di Attività S.r.l., società rumena di nuova costituzione interamente controllata da AMCO, è iniziata nel corso del secondo semestre 2018 e ha riguardato principalmente i crediti verso debitori residenti in Romania, Croazia e Albania. Per quanto riguarda il portafoglio moldavo, sono in corso di finalizzazione gli adempimenti previsti dalla normativa locale connessi al trasferimento dei crediti e delle garanzie, volti a garantire un'efficace attività di gestione e recupero. È stato inoltre conferito dalle LCA ad AMCO, sempre in data 11 aprile 2018, un mandato di gestione in "full outsourcing" sulle esposizioni derivanti da operazioni di credito tramite le quali era stato finanziato, in tutto o in parte, l'acquisto di azioni o di obbligazioni subordinate delle ex Banche Venete (i "Rapporti Baciati").

L'oggetto sociale

Sulla base dello statuto vigente alla data di approvazione della presente relazione semestrale, modificato con delibera assembleare del 19 luglio 2019, l'oggetto sociale di AMCO è il seguente:

1. La Società ha per oggetto l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità, di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B.), da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B. e da intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 del T.U.B. anche se non appartenenti a un gruppo bancario. La Società, inoltre, può acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario nonché quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario, o per l'acquisto diretto di tali crediti. La Società - anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del Decreto Legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - potrà (i) erogare finanziamenti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del D.M. n.53 del 2 aprile 2015, direttamente o indirettamente, ai debitori alla stessa ceduti ai sensi del presente comma o dalla stessa gestiti ai sensi del successivo comma 2, nonché a veicoli o organismi di investimento collettivo costituiti per acquistare e gestire, direttamente o indirettamente, crediti e rapporti originati da banche, da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario e da società

appartenenti a gruppi bancari, purché tali finanziamenti perseguano, anche attraverso l'interposizione della piattaforma di gestione, l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti sottostanti (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati.

2. La Società ha altresì per oggetto le attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario. In tale contesto, la Società, ove operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della Legge del 30 aprile 1999, n. 130.

3. Le attività di cui ai commi 1 e 2 del presente articolo avranno ad oggetto crediti deteriorati e, in via accessoria rispetto a questi, crediti che, al momento dell'investimento o della presa in gestione ovvero successivamente, siano classificati in bonis. Tali attività potranno essere esercitate in Italia e, nel rispetto delle previsioni normative e del regime autorizzativo eventualmente applicabili, all'estero.

4. Per la realizzazione dell'oggetto sociale la Società può effettuare operazioni di gestione, sotto ogni forma, smobilizzo e cessione dei crediti, delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie; nonché, in via strumentale, ogni altra operazione commerciale, finanziaria, mobiliare e immobiliare, nel rispetto della normativa vigente. Ai sensi

dell'art. 18, comma 3 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, la Società può esercitare nei confronti dei debitori ceduti, in via correlata rispetto alle attività descritte nel comma 1 del presente articolo, i servizi e le attività di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in ciascun caso limitatamente agli strumenti finanziari derivati.

5. La Società può altresì emettere obbligazioni in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Spetta al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse. L'adozione di un programma di emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati, ovvero ciascuna singola emissione di tali strumenti non realizzata in base ad un programma autorizzato dall'Assemblea, può essere effettuata solo in presenza di accertate esigenze finanziarie della Società e previa delibera autorizzativa dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile.

6. IL PROGETTO DI SCISSIONE

La scissione – cenni

La normativa civilistica non prevede una definizione compiuta dell'istituto, l'art. 2506 c.c. si limita difatti a prevedere gli effetti dell'operazione: *"Con la scissione una società assegna l'intero suo patrimonio a più società, preesistenti o di nuova costituzione, o parte del suo patrimonio, in tal caso anche ad una sola società, e le relative azioni o quote ai suoi soci"*.

L'operazione di scissione rappresenta una "disaggregazione" del patrimonio di una società scissa (o "scindenda") in più parti o quote, con la conseguente assegnazione delle stesse ad una o più società preesistenti o neocostituite (società "beneficarie" o "scissionarie"), le cui azioni o quote di partecipazione vengono attribuite ai suoi soci, proporzionalmente o non proporzionalmente rispetto alle quote di partecipazione che questi avevano nella scissa.

18

Le caratteristiche della scissione possono essere così riassunte:

- A. Il trasferimento parziale o totale del patrimonio di una società (scissa) a una o più società beneficiarie (due o più società nel caso di trasferimento totale);
- B. L'assegnazione di azioni o quote della/e beneficiaria/e ai soci della scissa (è consentito operare una scissione senza attribuzione di azioni o quote della/e beneficiaria/e ai soci della scissa c.d. scissione asimmetrica).

Gli aspetti fiscali dell'operazione di scissione sono disciplinati dall'articolo 173 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 (di seguito il "TUIR"), dove il legislatore nei primi tre commi, prevede la neutralità fiscale della scissione con riferimento sia alle società partecipanti (commi 1 e 2) sia ai soci della società scissa (comma 3). In particolare, il

comma 1 stabilisce che: *"la scissione totale o parziale di una società in altre preesistenti o di nuova costituzione non dà luogo a realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della società scissa, comprese quelle relative alle rimanenze ed al valore di avviamento"*.

Le finalità economiche, nonché i benefici perseguibili alla base dell'operazione di scissione sono riportate all'interno dell'OIC 4 che prevede principalmente tre obiettivi:

- La ridefinizione della compagine sociale attraverso una attribuzione non proporzionale delle azioni o quote delle beneficiarie; ogni socio della scissa può diventare proprietario delle azioni o quote di una distinta beneficiaria. Conseguentemente i soci assumeranno il controllo su un distinto patrimonio che prima faceva parte dell'unitario patrimonio della società scissa.
- La riorganizzazione dell'impresa, attraverso attribuzioni proporzionali è possibile scomporre determinate componenti aziendali, isolando quelle attività d'impresa in grado di produrre valore o meritevoli di un tentativo di rilancio. Si parla di riorganizzazione aziendale in quanto manca il trasferimento del controllo sul patrimonio della scissa attribuito alle beneficiarie e avviene tra società appartenenti allo stesso gruppo.
- una particolare forma di cessione di azienda o un'operazione propedeutica ad una cessione di azienda, attuata ad esempio mediante la scissione di un'azienda ad una beneficiaria nuova, le cui azioni vengono poi vendute ad un distinto gruppo; oppure mediante la scissione di un'azienda ad una società preesistente controllata da un diverso gruppo; o anche un'operazione propedeutica alla quotazione in borsa della società beneficiaria³.

Le forme con cui può essere attuata la scissione sono le seguenti (art. 2506 c.c.):

³ Fonte OIC 4

- Scissione totale o parziale
- Scissione in senso stretto o per incorporazione
- Scissione a favore di società appartenenti allo stesso tipo o a tipi diversi

La scissione totale ricorre quando l'intero patrimonio della società scissa viene assegnato a due o più società beneficiarie. La scissione è anche detta "per incorporazione" qualora le società siano preesistenti. La scissione totale comporta l'estinzione della società scissa e la continuazione dei rapporti in capo ai soci e ai creditori con le società beneficiarie. I soci ricevono, in cambio delle azioni o quote possedute della società scissa, un numero proporzionale di azioni o quote delle società che hanno beneficiato della scissione.

La scissione parziale ricorre quando parte del patrimonio della società scissa viene assegnato ad una o più società preesistenti o di nuova costituzione. A differenza della scissione totale, quella parziale non comporta l'estinzione della società scissa, che continua ad esistere anche se con un patrimonio decurtato dell'apporto effettuato.

La scissione in senso stretto ricorre quando la società si scinde e da essa nascono società di nuova costituzione.

La scissione per incorporazione ricorre quando una o più società preesistenti sono beneficiarie della scissione di un'altra società.

La scissione eterogenea ricorre quando le beneficiarie sono enti di tipo diverso rispetto alla società che si scinde.

Infine, la scissione omogenea ricorre quando le società beneficiarie della scissione sono della stessa categoria di quella che si scinde (società di persone con società di persone, società di capitali con società di capitali).

Una ulteriore distinzione dell'operazione è data dalla ripartizione delle quote o azioni assegnate a ciascun socio (cfr. Figura.1):

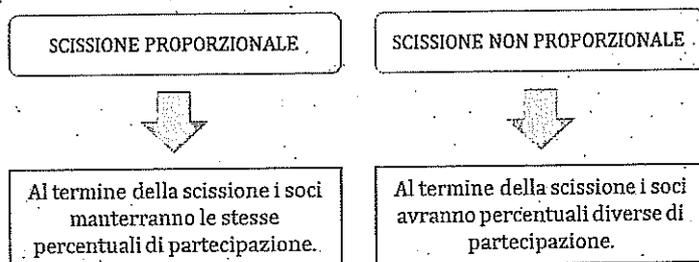


Figura 1 - Ripartizione di quote o azioni

Si parla di scissione proporzionale quando ai soci della società scissa vengono assegnate azioni o quote delle beneficiarie, in proporzione alle quote di partecipazione di ciascuno al capitale sociale della società che si scinde. In tutti gli altri casi si parlerà di scissione non proporzionale.

Diversamente, la scissione non proporzionale prevede una assegnazione ai soci di azioni o quote in misura non proporzionale, in ogni caso con percentuali di partecipazione diverse da quella originaria, senza che tale disparità di trattamento sia interamente compensata con conguagli in denaro (conguaglio in denaro che, in base a quanto disposto dall'art. 2501-ter, comma 1, n. 3, c.c., "non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate").

In ultimo vi è un caso particolare, la c.d. "scissione asimmetrica", disciplinata dal comma 2 dell'art. 2506 c.c., il quale prevede che con il consenso unanime dei soci sia possibile non assegnare ad alcuni di essi partecipazioni in una delle società beneficiarie, ma partecipazioni della scissa. Conseguentemente ad alcuni soci vengono attribuite solo azioni o quote della società scissa e non vengono attribuite azioni o quote delle beneficiarie, compensando tale mancata assegnazione con maggiori partecipazioni in

un'altra o in altre società risultanti dalla scissione. La fattispecie presenta le seguenti caratteristiche:

- scissione parziale (non sarebbe possibile in caso di scissione totale);
- Senza assegnazione ad alcuni soci della scissa delle partecipazioni nella/e beneficiaria/e;
- con assegnazione di azioni o quote della scissa ai soci che non ricevano azioni o quote delle beneficiarie.

Fasi della Scissione

L'operazione di scissione può essere suddivisa in sette fasi temporali di seguito riportate (cfr. Figura 2):

- Progetto di scissione (art. 2506-bis, c.c. che richiama l'art. 2501-ter, c.c.), per una maggiore informativa in merito all'operazione, gli amministratori della società scissa e di quelle beneficiarie, devono predisporre un documento denominato progetto di scissione all'interno del quale saranno presenti le condizioni e le caratteristiche dell'operazione:
 - a) rapporto di cambio
 - b) la descrizione degli elementi da assegnare
 - c) le modalità di assegnazione delle quote / azioni
- Presentazione delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla scissione (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art. 2501-quater, c.c.). L'organo amministrativo delle società partecipanti alla scissione redige, con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio, la situazione patrimoniale.

delle società stesse, non anteriore di oltre 120 gg. dal giorno in cui il progetto di scissione è depositato presso la sede della società. La situazione patrimoniale della società può essere sostituita dal bilancio d'esercizio, se questo risulta chiuso non oltre sei mesi prima del deposito del progetto di scissione presso la sede sociale. Con il consenso unanime dei soci si può omettere la redazione della situazione patrimoniale.

- Relazione dell'organo amministrativo (art. 2506-ter; c.c. che richiama l'art. 2501-quinquies, c.c.), quando richiesta deve indicare le motivazioni economiche e gli aspetti strutturali dell'operazione, nonché considerazioni in merito al rapporto di cambio e ai metodi utilizzati per la valutazione.
- Redazione da parte di uno o più esperti indipendenti (cfr. art. 2501-sexies, c.c.) di una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o quote (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art. 2501-sexies, c.c.), esprimendo un parere sull'adeguatezza del metodo adottato dall'organo amministrativo.
- Deposito dei documenti (art. 2506-bis, c.c. che richiama l'art. 2501-septies, c.c.) soprariportati oltre ai bilanci degli ultimi tre esercizi
- Decisione in ordine alla scissione (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art. 2502, c.c.), approvazione del progetto di scissione. La scissione può essere attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-bis c.c. I creditori sociali, nel suddetto termine, possono fare opposizione salvo nei casi previsti dall'art 2503 c.c. ossia:
 1. consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriore all'iscrizione o alla pubblicazione
 2. il pagamento dei creditori dissenzienti, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca
 3. La relazione degli esperti di cui all'articolo 2501 sexies c.c. sia redatta, per tutte le società partecipanti alla scissione, da un'unica società di revisione

la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'articolo 2501 sexies c.c., che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla scissione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori.

- Attuazione della scissione: stipula e sottoscrizione dell'atto di scissione (art. 2506-ter, c.c. che richiama gli artt. 2503 2504, c.c.). L'atto di scissione deve essere depositato entro 30 giorni dalla sua redazione presso il registro delle imprese ove è posta la sede delle società partecipanti alla scissione, una volta depositato inizierà a produrre gli effetti.

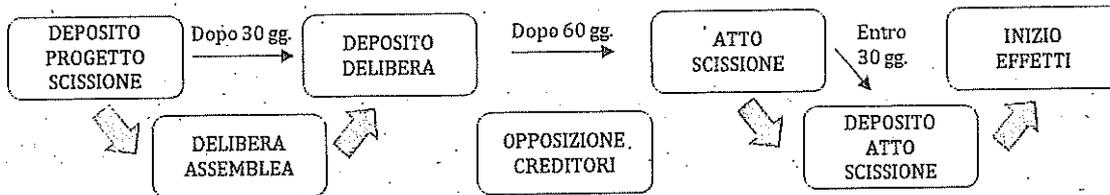


Figura 2 - Fasi temporali della scissione

Tutela dei soci

La scissione deve essere deliberata dalla società scissa e dalle società beneficiarie, se trattasi di imprese già costituite, mediante approvazione del relativo progetto.

Al fine di tutelare in modo pieno ed effettivo i soci della società scissa in caso di operazione di scissione, la disciplina civilistica prevede una serie di tutele sia per il socio consenziente che per il socio dissenziente.

La tutela del socio consenziente si esplica attraverso il rapporto di cambio, ossia il socio riceve una quantità di azioni o quote delle società beneficiarie, in cambio delle azioni o quote possedute, calcolate sulla base di un rapporto di cambio. L'art. 2501 sexies c.c. Prevede che: "uno o più esperti per ciascuna società redigono una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, che indichi:

- A. *il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi;*
- B. *le eventuali difficoltà di valutazione.*

La relazione deve contenere, inoltre, un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato". Inoltre al comma 7 del medesimo articolo si precisa che: *"la relazione degli esperti non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla scissione"*.

25

Il socio dissenziente non può impedire che l'operazione si svolga, tuttavia sono previste alcune tutele:

- il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. decreto "Draghi") prevede, all'art. 131, per gli azionisti dissenzienti dalle delibere di fusione o di scissione di società quotate in mercati regolamentati, il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 c.c., se a seguito dell'operazione straordinaria di fusione o scissione vengono loro assegnate azioni non quotate⁴.
- in caso di attribuzione di azioni di una società quotata, il diritto di recesso è azionabile nel caso delle modifiche statutarie indicate nell'art. 2437 c.c..

⁴ M. Confalonieri, *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società*, Gruppo 24 ore, 2020 Milano

- il socio della società scissa potrebbe ricevere azioni della società scissa in luogo di quelle delle società beneficiarie (c.d. scissione asimmetrica).
- L'art 2506-bis, comma 4 del codice civile prevede che: *"qualora il progetto preveda una attribuzione delle partecipazioni ai soci non proporzionale alla loro quota di partecipazione originaria, il progetto medesimo deve prevedere il diritto dei soci che non approvino la scissione di far acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso, indicando coloro a cui carico è posto l'obbligo di acquisto"*.

I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso, entro centottanta giorni dalla comunicazione fatta alla società, della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale.

Schematizzando, la tutela del socio in tema di scissione si esplica in due modi (Figura 3):

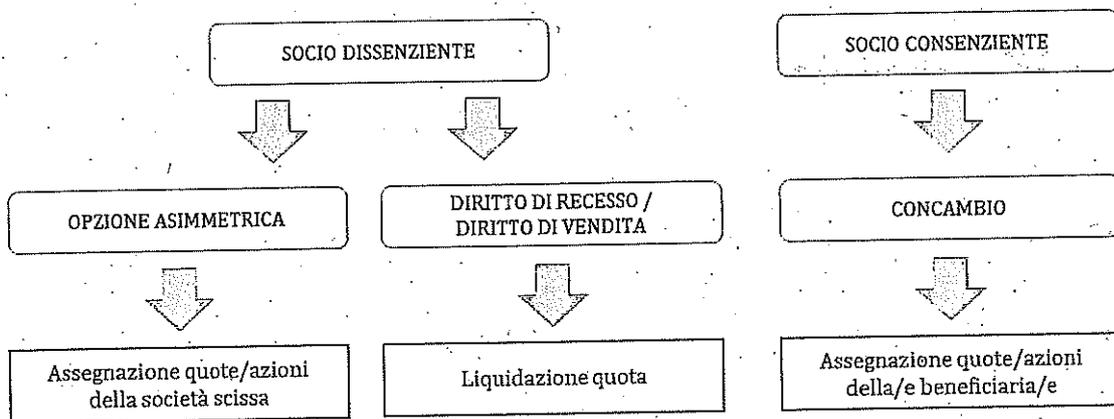


Figura 3 - Tutela del Socio

Una volta avvenuta l'iscrizione dell'atto di scissione nel registro delle imprese ove hanno sede le società partecipanti alla scissione, l'operazione inizierà a produrre gli

effetti. L'iscrizione ha efficacia costitutiva della scissione, oltre ad avere effetto preclusivo per l'invalidità della scissione⁵.

Il Progetto di Scissione MPS – AMCO

Il Progetto di Scissione in esame si caratterizza per essere una scissione parziale non proporzionale con opzione asimmetrica.

Nel presente paragrafo si riportano, in sintesi e rinviando per ogni approfondimento al Progetto di Scissione depositato nonché alle relazioni degli Advisors, gli aspetti principali del suddetto Progetto al fine di poter illustrare le valutazioni eseguite dagli Amministratori – congiuntamente ai rispettivi Advisors – ed i rapporti di cambio dagli stessi individuati.

La scissione proposta (la "Scissione") sarà attuata mediante assegnazione alla Società Beneficiaria di parte del patrimonio della Società Scissa, con (i) attribuzione ai soci della Società Scissa di azioni di categoria B della Società Beneficiaria di nuova emissione (le "Azioni B di AMCO") e (ii) annullamento di azioni ordinarie MPS in capo ai soci della Scissa, in misura non proporzionale alla quota di partecipazione detenuta da questi ultimi nella Società Scissa prima della Data di Efficacia della Scissione, secondo i criteri descritti nel presente Progetto e con facoltà per i soci di MPS, diversi dal Socio di Maggioranza di MPS, e inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie (i "Soci

27

⁵ La seguente nota bibliografica riporta tutti i testi consultati per la redazione del capitolo:

1. M. Machin, Le operazioni straordinarie d'impresa, Giuffrè Francis Lefebvre, 2020, Milano.
2. M. Confalonieri, Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società, Gruppo 24 ore, 2020 Milano
3. OIC 4
4. Ceppellini Lugano & Associati Società tra Professionisti, Operazioni straordinarie, Wolters Kluwer 2020, Milano

di Minoranza di MPS"), di non essere assegnatari delle suddette Azioni B di AMCO, incrementando (in termini percentuali) la partecipazione detenuta nel capitale di MPS. In tal caso le Azioni B di AMCO non assegnate ai Soci di Minoranza di MPS incrementeranno le Azioni B di AMCO spettanti al Socio di Maggioranza di MPS, a fronte dell'incremento del numero di azioni ordinarie di MPS di proprietà del Socio di Maggioranza di MPS che saranno annullate.

Le Azioni B di AMCO di nuova emissione, che saranno assegnate ai soci di MPS secondo quanto di seguito descritto, avranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie AMCO già emesse ad eccezione del diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria dei soci di AMCO. Le Azioni B di AMCO, come le azioni ordinarie AMCO già emesse, non sono e non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione.

In data 29 giugno 2020 la Società Scissa e la Società Beneficiaria hanno sottoscritto un accordo che contiene dichiarazioni e garanzie usuali per operazioni di trasferimenti di portafogli di crediti e con il quale le parti hanno inteso regolare e disciplinare, tra le altre cose, le attività propedeutiche e funzionali alla realizzazione della Scissione.

28

Modifiche allo statuto della Società Scissa

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Scissa subirà modifiche relative a

- i. il capitale sociale, che verrà ridotto per un importo non superiore ad Euro 1.133,6 milioni, pari all'ammontare del patrimonio netto incluso nel Compendio Scisso alla Data di Efficacia della Scissione Euro 1.087 milioni che include una riserva valutativa negativa per Euro 46,6 milioni;

- ii. il numero di azioni in cui esso sarà suddiviso, per effetto dell'annullamento di azioni della Società Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio.

Sono fatte salve eventuali ulteriori riduzioni di capitale per annullamento di azioni proprie.

Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Beneficiaria subirà modifiche relative, tra l'altro, al capitale sociale (con un incremento sino ad un massimo di Euro 55.153.674) e al numero delle azioni che lo rappresentano, nonché all'introduzione della categoria delle Azioni B di AMCO. Allo statuto sociale di AMCO saranno apportate ulteriori variazioni non connesse alla Scissione e che formeranno pertanto oggetto di separata proposta di deliberazione all'Assemblea dei Soci della Società Beneficiaria.

29

Compendio oggetto di assegnazione per effetto della scissione

Le situazioni patrimoniali di riferimento di cui all'articolo 2501-quater, cod. civ., come richiamato dall'articolo 2506-ter, cod. civ., sono costituite, rispettivamente, dal bilancio relativo all'esercizio 2019 di MPS (la "Situazione Patrimoniale di MPS") e dal bilancio relativo all'esercizio 2019 di AMCO (la "Situazione Patrimoniale di AMCO" e, unitamente alla Situazione Patrimoniale di MPS, le "Situazioni Patrimoniali").

Alla Società Beneficiaria saranno assegnati, nei termini e nei limiti di cui al presente Progetto, i seguenti elementi patrimoniali attivi e passivi (il "Compendio Scisso"), nella consistenza in cui si troveranno alla Data di Efficacia della Scissione. Tali elementi patrimoniali sono di seguito riportati come rappresentati nei dati contabili della Società Scissa al 31 dicembre 2019:

Attività:

- Crediti deteriorati classificati da MPS come sofferenze per un valore netto contabile pari a Euro 2.313 milioni;
- Crediti deteriorati classificati da MPS come inadempienze probabili per un valore netto contabile pari a Euro 1.843 milioni;
- Titoli obbligazionari e azionari per un valore contabile pari a Euro 5 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,8 milioni;
- Attività fiscali differite per un valore contabile pari a Euro 104 milioni.

Nell'ambito della Scissione sono inoltre trasferite alla Società Beneficiaria, per obbligo di legge (cfr. art. 173, comma 4 del Testo Unico delle imposte sui redditi), attività fiscali differite non iscritte nel bilancio della Scissa alla data del 31 dicembre 2019 per Euro 62 milioni; trattasi di attività fiscali differite non trasformabili potenzialmente iscrivibili.

30

Passività e patrimonio netto:

- Passività derivanti da un finanziamento bridge pari ad Euro 3.179 milioni (il "Finanziamento MPS");
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,1 milioni;
- Patrimonio netto per un importo pari a Euro 1.087 milioni, inclusivo di una riserva "other comprehensive income" ("Riserva OCI") negativa per Euro 46,6 milioni riferita a titoli obbligazioni e azionari classificati tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, con un pari decremento quindi del patrimonio netto della Società Scissa che sarà imputato per Euro 1.133,6 milioni a riduzione del capitale sociale.

Si precisa che parte delle attività, passività e patrimonio netto che formeranno parte del Compendio Scisso sono attualmente nella titolarità di MPS Capital Services Banca per le

Imprese S.p.A. ("MPS CS") - società interamente controllata da MPS - e verranno ricomprese nel Compendio Scisso per effetto di una scissione parziale proporzionale di MPS CS a favore di MPS ai sensi dell'art. 2505, comma 1, cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. (la "Scissione MPS CS") che diverrà efficace prima della Scissione.

In particolare, attualmente sono nella titolarità di MPS CS i seguenti elementi patrimoniali attivi e passivi, come rappresentati nello stato patrimoniale di MPS CS al 31 dicembre 2019:

Attività:

- Crediti deteriorati classificati da MPS CS come sofferenze per un valore netto contabile pari a Euro 362,4 milioni;
- Crediti deteriorati classificati da MPS CS come inadempienze probabili per un valore netto contabile pari a Euro 346,4 milioni;
- Titoli obbligazionari e azionari per un valore contabile pari a Euro 1,6 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,3 milioni;
- Attività fiscali differite per un valore contabile pari a Euro 13,7 milioni.

31

Passività e patrimonio netto:

- Passività derivanti da depositi infragruppo per un valore contabile pari ad Euro 614,4 milioni;
- Contratti derivati per un valore contabile pari a Euro 0,04 milioni;
- Patrimonio netto per un importo pari a Euro 110 milioni, inclusivo di una riserva OCI negativa per Euro 42,4 milioni, imputabili ai titoli facenti parte del compendio della scissione.

L'efficacia della Scissione è condizionata all'efficacia della Scissione MPS CS e, pertanto, al conseguente trasferimento a MPS degli elementi attivi e passivi sopra menzionati che faranno parte del Compendio Scisso (la "Condizione Sospensiva Scissione MPS CS").

Con riguardo al Finanziamento MPS, si evidenzia che JP Morgan Chase Bank, Milan Branch e UBS Europe SE (le "Banche Finanziatrici") hanno assunto in data 29 giugno 2020 un impegno vincolante nei confronti della Società Scissa all'erogazione del Finanziamento MPS sulla base dei termini e delle condizioni concordati tra le parti e sintetizzate in un term-sheet. In particolare, il Finanziamento MPS consiste in un finanziamento bancario in più tranches che sarà utilizzato per il fabbisogno generale di MPS. Si prevede che i relativi contratti saranno sottoscritti nel corso del mese di luglio 2020 e che la provvista sarà erogata dalle Banche Finanziatrici prima della data dell'Assemblea di MPS chiamata a deliberare, tra le altre cose, l'approvazione del Progetto di Scissione.

32

L'erogazione da parte delle Banche Finanziatrici del Finanziamento MPS costituisce condizione di efficacia della Scissione (la "Condizione Sospensiva Finanziamento").

In relazione a quanto sopra vengono pure allegati al Progetto di Scissione i prospetti patrimoniali individuali al 31 dicembre 2019 delle società partecipanti alla Scissione con indicazione in apposita colonna:

- i. per quanto attiene alla Società Scissa, dei cespiti attivi e passivi non presenti nel patrimonio alla data del 31 dicembre 2019, ma che è previsto che entrino a farvi parte prima della Data di Efficacia della Scissione (sub Allegato 4);
- ii. per quanto attiene sia alla Società Scissa, sia alla Società Beneficiaria, della situazione post Scissione (sub Allegato 5 e 6).

Fermo quanto sopra in ordine ai cespiti che entreranno nei patrimoni della Società Beneficiaria e della Società Scissa prima del perfezionamento della Scissione, resta

inteso che il Compendio Scisso sarà assegnato nella consistenza alla Data di Efficacia della Scissione. Le variazioni nella composizione del Compendio Scisso derivanti dalla dinamica operativa successiva al 31 dicembre 2019 verranno regolate tra la Società Scissa e la Società Beneficiaria con partite di debito e credito senza comportare variazioni nella consistenza patrimoniale del Compendio Scisso. Le variazioni derivanti da svalutazioni o rivalutazioni di componenti del Compendio Scisso saranno invece portate a decremento/incremento del patrimonio netto oggetto di trasferimento alla Data di Efficacia, senza determinare alcun impatto sul Rapporto di Cambio (in quanto determinato tenuto conto di tali svalutazioni/rivalutazioni prospettiche) e senza modifica del numero di azioni di MPS oggetto di annullamento, essendo le stesse prive di valore nominale. Il meccanismo di regolamento delle variazioni di cui sopra formerà oggetto di separato accordo tra la Società Scissa e la Società Beneficiaria.

Eventuali variazioni rilevanti del Compendio Scisso verranno comunicate ai soci in assemblea ai sensi dell'art. 2501-quinquies, comma 3, cod. civ.

Si precisa che del trasferimento dei crediti deteriorati ricompresi nel Compendio Scisso verrà data comunicazione da parte della Società Beneficiaria ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 58 del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato.

Rapporti di cambio e di distribuzione delle azioni

Ai fini dell'individuazione dei valori da attribuire a ciascuna delle società partecipanti alla Scissione ed al Compendio Scisso per l'individuazione (a) del numero di Azioni B di AMCO da assegnare ai soci della Società Scissa e (b) del numero delle Azioni Ordinarie di MPS da annullare in capo ai soci della Società Scissa, i Consigli di Amministrazione di

MPS e AMCO si sono avvalsi del supporto di advisor finanziari di comprovata professionalità ed esperienza, e in particolare di Lazard S.r.l. (per la Società Scissa) ed Equita SIM S.p.A. (per la Società Beneficiaria).

Rapporto di cambio

In base alle valutazioni effettuate, a fronte del Compendio Scisso, saranno complessivamente emesse massime n. 55.153.674 Azioni B di AMCO contro annullamento di massime n. 137.884.185 Azioni Ordinarie di MPS. Il rapporto di cambio risulta così di n. **0,4000** Azioni B AMCO da assegnarsi per ogni Azione Ordinaria di MPS che sarà oggetto di annullamento, come meglio precisato e secondo le ripartizioni tra Socio di Maggioranza di MPS e Soci di Minoranza di MPS riportate nel successivo paragrafo.

Criterio di distribuzione delle azioni

34

Come precedentemente precisato, la Scissione di cui al presente Progetto verrà attuata - ai sensi dell'articolo 2506-bis, comma 4, cod. civ. - mediante assegnazione ai soci della Società Scissa di Azioni B di AMCO e annullamento di Azioni Ordinarie MPS in misura non proporzionale alle partecipazioni da questi detenute nella Società Scissa. In particolare:

- i. al Socio di Maggioranza di MPS verranno assegnate n. 49.650.138 Azioni B di AMCO, corrispondenti a circa il 90% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di n. 124.125.345 Azioni Ordinarie di MPS dallo stesso possedute, corrispondenti a circa il 90% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare;
- ii. ai Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) verranno assegnate n. 5.503.536 Azioni B di AMCO, corrispondenti a

circa il 10% del numero complessivo di Azioni B di AMCO da emettere, a fronte dell'annullamento di n. 13.758.840 Azioni Ordinarie di MPS dagli stessi possedute, corrispondenti a circa il 10% del numero complessivo di Azioni Ordinarie di MPS da annullare, il tutto in proporzione alle partecipazioni dagli stessi detenute in MPS e ferma restando la facoltà di esercitare l'Opzione Asimmetrica.

Pertanto, in funzione del Rapporto di Cambio e dei Rapporti di Distribuzione:

- 1) le Azioni B di AMCO saranno assegnate come segue (ferma restando la facoltà di esercizio dell'Opzione Asimmetrica da parte dei Soci di Minoranza di MPS):
 - a) n. 0,0638 Azioni B di AMCO al Socio di Maggioranza di MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione;
 - b) n. 0,0152 Azioni B di AMCO a ciascuno dei Soci di Minoranza MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione;
- 2) le Azioni Ordinarie MPS saranno annullate come segue (ferma restando la facoltà di esercizio dell'Opzione Asimmetrica da parte dei Soci di Minoranza di MPS):
 - a) al Socio di Maggioranza di MPS saranno annullate n. 0,1595 Azioni Ordinarie MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione;
 - b) a ciascuno dei Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) saranno annullate n. 0,0380 Azioni Ordinarie MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione.

Di seguito si riporta il grafico che rappresenta la situazione ante ed ex-post del Progetto appena descritto:

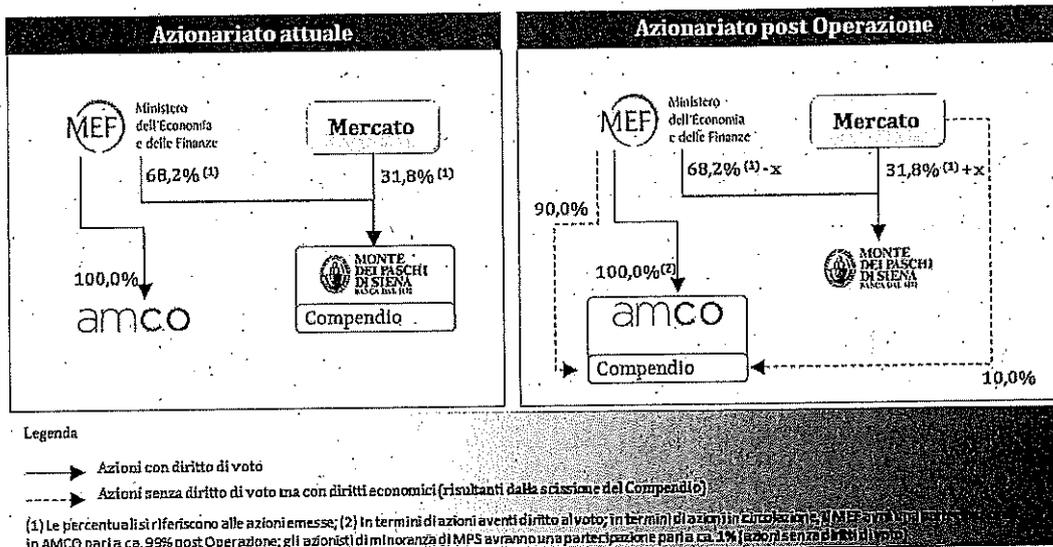


Figura 4 - Schematizzazione del Progetto (fonte AMCO)

7. NOTE METODOLOGICHE E LIMITI DEL PARERE DI CONGRUITA'

La presente Relazione – redatta ex art. 2501 sexies c.c. – ha lo scopo di illustrare ai Soci delle Società partecipanti alla scissione:

- 1) Il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto ed i valori risultanti dalla loro applicazione;
- 2) Le eventuali difficoltà di valutazione;
- 3) Il parere della scrivente Società di Revisione sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato.

A tale scopo non si è provveduto ad eseguire una autonoma valutazione delle due Società partecipanti alla scissione, né – tantomeno - si è provveduto a dare un parere sulla convenienza economica e/o strategica dell'operazione societaria, essendo di competenza degli Organi Amministrativi di ogni società affrontare suddetti argomenti e provvedere alla valutazione – essendone direttamente responsabili – del rapporto di cambio, nonché alla predisposizione – con l'ausilio degli Advisors finanziari e dei Consulenti legali nominati da ciascuna Parte – di tutta la documentazione contabile, legale ed economico-finanziaria necessaria per la valutazione in esame.

Inoltre la presente Relazione, e la conseguente valutazione nella stessa formulata e limitata al rapporto di cambio, non costituisce un parere né sui bilanci di esercizio e consolidati delle Società partecipanti alla scissione né sulle situazioni patrimoniali redatte dalle stesse ai fini della scissione e viene redatta nell'esclusivo interesse dei Soci delle Società partecipanti alla scissione, non risultando emessi ulteriori strumenti finanziari che consentano il diritto di voto.

Il ruolo dell'Esperto consiste nel fornire ai Soci un parere sulla congruità delle valutazioni effettuate dagli Organi Amministrativi esclusivamente con riferimento alla determinazione del rapporto di cambio ed a tal fine è limitata la responsabilità dell'Esperto, e per tale ragione nessun soggetto diverso dagli attuali azionisti potrà avvalersi della presente Relazione per assumere decisioni economiche in merito alle Società partecipanti alla scissione in parola.

Premesso quanto sopra, la scrivente Società di Revisione ha provveduto all'analisi dei metodi di valutazione adottati dalle Società partecipanti alla scissione, rilevando le criticità incontrate dalle stesse nonché dai Consulenti nominati procedendo - nei paragrafi che seguono - a fornire una breve illustrazione dei metodi di valutazione utilizzabili per poi valutare le scelte eseguite dagli Amministratori, fornendo infine una analisi del lavoro svolto ed il conseguente parere di congruità sul rapporto di cambio.

Le Parti hanno, altresì, dichiarato verbalmente - e confermano con l'accettazione della presente Relazione - che non sono intervenuti fatti di rilievo successivamente alla data di redazione delle situazioni patrimoniali di scissione.

8. I METODI DI VALUTAZIONE

I metodi per definire il valore d'azienda

La valutazione di un'azienda è il processo attraverso il quale un esperto giunge a formulare una motivata opinione in materia di valore o una conclusione in merito ad un valore. Il valore finale, ottenuto attraverso una sintesi dei risultati derivanti dalle analisi quantitative compiute, è influenzato dalle scelte relative ad ogni fase del processo svolto, che devono rispettare precisi requisiti⁶.

Esistono diverse metodologie per giungere alla determinazione del valore d'azienda. La valutazione d'azienda è infatti un processo complesso che può generare risultati differenti a seconda del metodo utilizzato, o del soggetto che esegue la valutazione. Di conseguenza, per essere credibile, una valutazione deve essere svolta in un ambiente che promuove la trasparenza e minimizza l'influenza di ogni fattore estraneo al processo valutativo. Il giudizio deve essere espresso avuto riguardo allo scopo della valutazione, alla base di valore di riferimento e ad ogni altro presupposto applicabile alla valutazione.

I principali metodi di valutazione nell'ambito dei quali possono essere classificati i criteri di valutazione utilizzati nella prassi professionale si possono distinguere in:

- Patrimoniali;
- Redditali;
- Finanziari;
- Misti.

⁶ Principi Italiani di Valutazione (PIV) - 01/12/2014.

Nel contest della prassi valutativa è molto frequenze anche l'utilizzo del criterio dei moltiplicatori, siano essi rappresentati da "multipli di borsa" o da "multipli di transazioni comparabili", suggeriti anche come metodi di controllo⁷.

Come già anticipato, la scelta del metodo più adeguato dipende sia dalla natura dell'attività svolta dall'azienda oggetto di stima, sia dalle finalità della valutazione, con particolare riguardo alle figure dei soggetti coinvolti nell'operazione. Di seguito verranno richiamati e illustrati brevemente i metodi di valutazione del valore economico di un'azienda precedentemente elencati.

I metodi patrimoniali

Il metodo patrimoniale esprime il valore dell'azienda in funzione del patrimonio e si fonda sul principio di valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono lo stato patrimoniale dell'azienda.

Ai fini della valutazione, il capitale netto contabile, determinato dalle scritture contabili, è rettificato adeguando le singole poste del suo patrimonio ai valori correnti di mercato; in sostanza, le attività sono valutate al presunto valore di realizzo od al costo attuale di riacquisto, mentre le passività, sono valutate secondo il presunto valore di estinzione.

La rielaborazione richiamata consente, di conseguenza, di rilevare il patrimonio netto rettificato del complesso aziendale considerato nel suo insieme, ma valutato nelle singole parti che lo compongono con l'obiettivo di quantificare l'ammontare di capitale che un investitore dovrebbe impiegare per costituire un'impresa con la stessa composizione patrimoniale (attività e passività) di quella oggetto di valutazione.

⁷ "Principi Italiani di Valutazione" pg. 149: "fermo restando che nell'eventuale significativa divergenza non può essere superata con il semplice calcolo di una media ma solo approfondendo le analisi"

Sotto il profilo operativo si procede quindi ad una "stima analitica a valori correnti di sostituzione":

- "Analitica" poiché effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio aziendale;
- "A valori correnti" in quanto, direttamente o indirettamente, si basa sui valori correnti al momento;
- "Di sostituzione" poiché l'ipotesi di base è il riacquisto o la rinegoziazione degli elementi patrimoniali considerati.

I metodi patrimoniali di stima del valore economico del capitale d'impresa si distinguono in:

- METODO PATRIMONIALE SEMPLICE (O PURO);
- METODO PATRIMONIALE COMPLESSO.

La distinzione si fonda sul diverso grado di apprezzamento dei beni immateriali non contabilizzati (tecnologia, portafoglio lavori, organizzazione del personale, ecc.); essi sono totalmente non presi in considerazione nel metodo patrimoniale puro, mentre sono ampiamente considerati nel metodo patrimoniale complesso.

I metodi patrimoniali puri

Il metodo patrimoniale puro, che trova il suo punto di partenza nel capitale netto di bilancio, considera il valore dell'azienda da cedere pari al valore del capitale netto rettificato.

In questo caso il valore d'azienda (V) corrisponde al capitale netto rettificato determinato (K') come differenza tra le attività e le passività riespresse a valori correnti di sostituzione:

$$V = K'$$

Pertanto il punto di partenza è un'attenta analisi del bilancio e degli elementi contabili (revisione degli elementi contabili) cui segue un eventuale aggiornamento dei valori espressi sostituendoli con quelli derivanti dall'applicazione del costo di sostituzione (riespressione a valori correnti di sostituzione). Tuttavia, questo metodo non tiene affatto conto della redditività futura del complesso aziendale e non considera i cosiddetti *intangible assets* non autonomamente trasferibili, tra cui l'avviamento.

I metodi patrimoniali complessi

I metodi patrimoniali complessi sono di due tipi:

- a) metodi patrimoniali complessi di I grado (sommano al valore del patrimonio netto rettificato "K" il valore dei beni immateriali non contabilizzati aventi però un valore di mercato);
- b) metodi patrimoniali complessi di II grado (sommano al valore di "K" sia il valore dei beni immateriali richiamati al punto a che precede), sia il valore dei beni immateriali non contabilizzati e non aventi valore di mercato, quali:
 - know how, marchi, portafoglio lavori, valore dell'organizzazione umana, ecc. privi cioè di un riscontro diretto.

L'espressione sintetica che meglio può esprimere i metodi patrimoniali complessi è la seguente:

$$V = K' + I$$

dove:

I indica il valore dei beni immateriali non contabilizzati.

Più precisamente, tali metodi sono ispirati alla teoria del "going concern value", secondo la quale per costituire una azienda "ex novo" è necessario sostenere dei costi che non vengono sopportati nel caso di acquisto di una azienda che già esiste e funziona.

Naturalmente, la formula di cui sopra suppone implicitamente che l'azienda sia in grado di remunerare congruamente il patrimonio netto rettificato comprensivo dei beni immateriali, ovvero:

$$R = i (K' + I)$$

in cui:

R = reddito atteso;

i (K' + I) = reddito congruo.

Nel caso in cui tale situazione non si verifichi, la stima con il metodo patrimoniale complesso differirebbe da quella risultante dall'applicazione del metodo reddituale contraddicendo il principio dell'equivalenza delle formule valutative. Pertanto, occorre rettificare il valore risultante dalla formula di valutazione patrimoniale con una correzione reddituale.

L'algoritmo di valutazione diventa il seguente:

$$V = (K' + I) + C.R.$$

dove:

V costituisce il valore economico della società stimato mediante il metodo patrimoniale complesso;

K' rappresenta il patrimonio netto rettificato del complesso aziendale oggetto di valutazione;

C.R. il valore economico della correzione reddituale positiva o negativa, stimata mediante l'attualizzazione del sovra/sottoreddito che la Società sarà in grado di produrre nel corso della gestione; in formula:

$$C.R. = \sum_{t=1}^n (R_t - ic K') / (1 + i)^t$$

- a) $(R_t - ic K')$ rappresenta il sovra/sottoreddito che la Società sarà presumibilmente in grado di produrre in ciascun esercizio futuro;
- b) R_t sono i redditi netti attesi della Società per gli anni di durata della correzione reddituale;
- c) Ke è il tasso di congrua remunerazione del capitale;
- d) i è il saggio di interesse utilizzato per l'attualizzazione dei sottoredditi/sovraredditi stimati ai fini della determinazione della correzione reddituale. Per ragioni prudenziali, in linea con quanto prescritto dalla più autorevole dottrina, nel caso in cui il confronto tra il reddito atteso e quello ritenuto "congruo" evidenzia un sottoreddito (reddito atteso inferiore al reddito congruo), si dovrà fare ricorso, quale tasso di attualizzazione, al risk-free rate; nel caso, invece, in cui dal confronto tra il reddito atteso e quello ritenuto "congruo" emerge l'esistenza di un sovrareddito (reddito atteso superiore al reddito congruo), si dovrà impiegare, quale tasso di attualizzazione, il costo del capitale proprio.
- e) n costituisce l'orizzonte temporale di riferimento della correzione reddituale.

I metodi reddituali

Con il metodo reddituale, il valore dell'azienda è determinato in funzione della sua capacità di produrre reddito. Il metodo, si basa sul rilievo che un'azienda ha un valore se, ed in quanto, produce un reddito.

In altri termini, l'obiettivo del metodo è valutare l'azienda quale complesso unitario, sulla base della relazione valore-redditività. Il valore dell'azienda è determinato mediante sommatoria del valore attuale dei redditi futuri attesi (R) derivanti dal complesso aziendale. In formula, si avrà:

$$V = \sum_{i=1}^n R/i$$

dove:

V è il valore dell'azienda;

R è il reddito medio prospettico;

i è il tasso di attualizzazione.

L'azienda viene quindi vista come un capitale investito che produce un dato reddito annuo costante per un periodo di tempo illimitato (rendita perpetua). Tuttavia, va considerato che:

- Il reddito d'impresa non è costante nel tempo, benché possa essere praticabile l'ipotesi di individuare un valore medio piuttosto prossimo alla realtà;
- La vita aziendale non è illimitata.

Pertanto, spesso, ipotizzare un reddito annuo costante e perpetuo non è verosimile, e quindi le rendite vengono solitamente suddivise in diversi orizzonti temporali. Per il

primo periodo, detto a previsione esplicita, i flussi vengono calcolati puntualmente. Detto periodo solitamente non eccede i 5 anni. Da un tempo "t" in poi si stima il *Terminal Value*, il cui valore attuale viene sommato al valore attuale dei flussi relativi al periodo a previsione esplicita. Al fine di stimare correttamente R è necessario compiere un complesso procedimento valutativo composto dalle seguenti fasi:

- *Analisi dei risultati della gestione passata*, tramite un attento e puntuale esame del conto economico di un congruo numero di esercizi precedenti, al fine di individuare, unitamente al risultato di ciascun esercizio, anche gli elementi che lo hanno influenzato. Inoltre, è comunque opportuna una revisione dei bilanci, onde svelare alterazioni dei risultati passati determinate da politiche di bilancio seguite dall'impresa, dalla normativa tributaria vigente nei diversi esercizi. Particolarmente importanti in detto processo sono la revisione delle quote di ammortamento, con eventuale rettifica del valore delle immobilizzazioni oltre alla revisione del magazzino.
- *Analisi delle prospettive future di gestione*, per mezzo del quale si cerca di individuare la congiuntura economica generale, unitamente all'evoluzione del mercato di riferimento dell'azienda e al suo posizionamento nello stesso. Un utile ausilio, in merito, può giungere dai budget o dai piani pluriennali redatti dall'azienda, ove questi siano ritenuti attendibili e realistici.
- *Redazione di un conto economico prospettico*, tramite cui determinare la redditività futura del complesso aziendale.

La complessità del procedimento sopra descritto, comporta che spesso la determinazione di "R" sia affidata a metodi empirici ed esso venga assunto uguale ad una media del reddito normalizzato conseguito nel passato e di quello previsto dal budget aziendale per il futuro. È tuttavia il "tasso di capitalizzazione" (i) a rappresentare il principale punto critico di questo metodo di valutazione. Questo si determina

sommando al tasso di rendimento risk free (ossia quello per investimento a rischio nullo, quali i titoli di stato), una maggiorazione per il rischio d'impresa assunto e una maggiorazione per la difficoltà di smobilizzo degli investimenti. I metodi reddituali, al contrario di quelli patrimoniali, forniscono una stima del valore aziendale unica e omnicomprensiva, nella quale l'avviamento è stimato in maniera indiretta.

I metodi finanziari

Il metodo finanziario prevede che il valore d'azienda sia pari alla somma dei flussi monetari attualizzati che l'investitore potrà incassare in futuro, sommati al "valore" cui l'investitore potrà cedere l'azienda qualora decidesse di smobilizzare il capitale.

Le valutazioni basate sul modello finanziario comprendono il *dividend discount model* (DDM), il quale prevede l'attualizzazione dei dividendi, e il *Discounted cash flow* (DCF), nelle due varianti *asset side* ed *equity side*. Il modello finanziario prevede che qualora le entrate siano maggiori delle uscite, il flusso è positivo e pertanto l'azienda crea valore ed è quindi in grado, tramite il suo ciclo gestionale, di generare un beneficio. Il valore di un'azienda si basa quindi sulla sua capacità di produrre liquidità:

- Per remunerare gli investitori;
- Per garantire autofinanziamento e nuovi investimenti.

I metodi finanziari - il Discounted Cash flow (DCF)

Le valutazioni basate sui flussi finanziari sono le più utilizzate e promosse dalla comunità finanziaria internazionale⁸: in virtù della maggiore enfasi attribuita alla stima dei tempi delle spese e dei loro ritorni, esprimono una grandezza di valore più conforme alle esigenze informative degli operatori dei mercati dei capitali.

Come già anticipato, i metodi valutativi basati sui flussi, economici o di cassa, possiedono approcci alternativi di stima del valore:

- 1) Un approccio levered (o equity side), qualora l'intenzione sia calcolare il valore netto di un investimento, dopo aver remunerato anche l'eventuale capitale preso a prestito da terzi;
- 2) Un approccio unlevered (o asset side), quando "il primo" obiettivo è la stima del valore prodotto dal rendimento dell'investimento, al lordo della remunerazione richiesta dai vari finanziatori⁹.

La differenza tra i due approcci consiste nel fatto che il metodo *unlevered* (discounted cash flow) consente di determinare direttamente il valore del capitale operativo. Il valore del capitale netto dell'impresa viene poi ottenuto sottraendo da tale valore l'indebitamento finanziario e gli eventuali assets. Il metodo basato sul flusso netto

⁸ Insieme al metodo EVA e a quello dei multipli di mercato: "Il metodo del Discounted Cash Flow è riconosciuto come il più accreditato dalle moderne teorie aziendali che correlano il valore aziendale alla capacità di produrre un livello di flussi finanziari adeguato a soddisfare le aspettative di remunerazione di un investitore", Borsa Italiana, op. cit., pag.8.

⁹ In una seconda fase, a seconda degli obiettivi perseguiti con la valutazione, può essere calcolato e poi sottratto il valore della posizione finanziaria netta, così da ottenere il valore dell'equity seguendo un approccio unlevered. In fase di valutazione aziendale, una variante al canonico approccio del DCF asset side, è dato dall'APV (Adjusted Present Value): il debito e lo scudo fiscale sono determinati singolarmente e separatamente. Luehrman (1997), op. cit.

spettante agli azionisti (*levered*) porta invece alla determinazione direttamente del valore del capitale netto.¹⁰

La formula generale di valore (comprensiva del tasso di sconto che, parametrato al rischio dell'investimento e all'approccio valutativo seguito (*levered* o *unlevered*), permette di attualizzare, omogenizzare e sommare valori che, riferendosi a periodi temporali diversi, non risulterebbero altrimenti comparabili) è la seguente:

$$V = \sum_{i=1}^n FC_i \times v_i$$

dove

V è il valore ricercato (*levered* o *unlevered*),

FC_i è il flusso (*levered* o *unlevered*) atteso al tempo i ,

v_i è il coefficiente di sconto (costruito diversamente a seconda che il flusso sia *levered* o *unlevered*) applicato al flusso i -esimo.

L'attendibilità e la qualità delle valutazioni dipendono principalmente dalla ragionevolezza delle ipotesi assunte nella costruzione dei piani prospettici, da cui, poi, l'esperto ricava i flussi utili a fini valutativi.

I flussi, secondo l'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), dovrebbero essere quelli medi attesi e non i valori desumibili dallo scenario più probabile, ciò impone un'analisi di tipo probabilistico.

¹⁰ Borsa Italiana – articolo su "Il metodo DCF - Discounted cash flow"

Nell'approccio asset side, i flussi considerati sono quelli operativi e si originano in base alle scelte effettuate dall'organo di governo in merito alla gestione del capitale immobilizzato e di quello circolante; detti flussi sono denominati *free cash flow from operations* (FCFO) e costituiscono i flussi unlevered della società, ossia quelli disponibili per azionisti e creditori. Il valore del capitale economico è determinato attualizzando i flussi prospettici al netto del debito (D).

FREE CASH FLOW OPERATIVO

Risultato Operativo (Ebit)

- Imposte sul risultato operativo

= Risultato operativo al netto delle imposte specifiche (Nopat)

+ ammortamenti

+ svalutazioni, accantonamenti ed altri costi non monetari

= Autofinanziamento netto

+/- variazioni negative/positive del capitale circolante (CCN)

- Variazione dei fondi

= Flusso di Cassa operativo corrente

- Investimenti in capitale fisso

+ Disinvestimenti in capitale fisso

= Flusso di cassa operativo netto (Free cash flow operativo)

50

I Principi Italiani di valutazione (PIV) forniscono una definizione di tasso di attualizzazione: "I tassi di sconto, o di attualizzazione, nelle valutazioni hanno la funzione di trasformare flussi di cassa (cash flow) esigibili a date future in un importo, il valore attuale, esigibile alla data di valutazione. Il principio base è che ricevere uno specifico

flusso di cassa a una specifica data futura è equivalente a ricevere il valore attuale del flusso di cassa alla data di valutazione^{11 12}

I Principi Italiani di valutazione (PIV) indicano il WACC (*weighted average cost of capital*) come metodo per l'attualizzazione dei flussi unlevered¹³ (ovvero per l'elaborazione del valore economico con il *Discounted Cash Flow* secondo un approccio *Asset Side*).

La formula di base del WACC prevede che il costo del capitale sia dato dalla media ponderata del costo delle fonti di finanziamento:

$$WACC = Kd * \frac{D}{D+E} * (1-t) + Ke * \frac{E}{D+E}$$

dove:

Kd è il costo del capitale di terzi o cost of debt

Ke è il costo del capitale proprio o cost of equity

Kd x (1-t) è costo del capitale di debito al netto della fiscalità

D è la posizione finanziaria netta

E è il valore di mercato del patrimonio netto o Equity

¹¹ PIV, pag. 61.

¹² I PIV si riferiscono ai "flussi di cassa" nell'introdurre il concetto di attualizzazione. Tuttavia, è importante sottolineare che tale concetto è applicabile in linea generale a qualsiasi tipologia flusso (anche reddituale). - Guida operativa ai P.I.V.: applicazione pratica e responsabilità del professionista - pag 90- Centro Studi della Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze

¹³ Guida operativa ai P.I.V.: applicazione pratica e responsabilità del professionista - pag 96- Centro Studi della Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze

$E/(D+E)$ è la percentuale del capitale proprio sul totale del capitale investito (capitale di rischio + capitale di debito);

$D/(D+E)$ è la percentuale del capitale di debito sul totale del capitale investito (capitale di rischio + capitale di debito).

Determinate tutte le variabili necessarie, la formula generale può essere riespressa nella seguente maniera:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{FCFO_i}{(1+K)^i} + \frac{TV}{(1+K)^n} - PFN$$

dove:

$FCFO_i$ sono i flussi di cassa operativi attesi nell'anno i -esimo del periodo di previsione esplicita;

K è il tasso di attualizzazione, espresso come costo medio ponderato del capitale (WACC);

n è il numero di anni di previsione esplicita;

TV è il Valore terminale (Terminal Value) attualizzato dell'azienda, corrispondente al valore attuale dei flussi relativi agli anni da $n+1$ in poi, ovvero il valore residuo dell'investimento alla fine del periodo di previsione esplicita.

PFN è la posizione finanziaria netta;

La posizione finanziaria netta è calcolata come totale dei debiti finanziari, sia a breve sia a lungo termine, al netto della cassa e delle attività finanziarie in portafoglio e facilmente

liquidabili. Laddove possibile (per esempio in caso di obbligazioni quotate), i debiti dovrebbero essere espressi a valori di mercato.¹⁴

Passando ora alla variante *equity side* del DCF, la stima del Valore economico avviene mediante l'attualizzazione dei Free Cash Flows to Equity (FCFE) prospettici al costo dell'equity (K_e). Detti flussi costituiscono i flussi levered della società ossia quelli disponibili esclusivamente per gli azionisti.

I FCFE possono essere così determinati:

FREE CASH FLOW TO EQUITY

Free cash flow operativo

Interessi passivi e altri oneri finanziari

- Pagamento dividendi
- + Proventi finanziario
- + negoziazione nuovi debiti
- Rimborso debiti a scadenza
- + aumenti capitale sociale a pagamento

= Rimborsi capitale sociale

La determinazione dei FCFE richiede quindi di stimare – oltre agli investimenti in capitale fisso e capitale circolante così come previsto anche per il calcolo dei flussi di cassa operativi dai metodi finanziari asset side – anche la movimentazione che caratterizzerà il debito dell'impresa durante l'orizzonte temporale di previsione.

¹⁴ "Guida alla valutazione" – Borsa Italiana

Il Capital Asset Pricing Model (CAPM) è il modello principe per la stima del costo dei mezzi propri¹⁵ (k_e).

L'equazione per la stima del costo del capitale proprio, attraverso il CAPM, è meglio conosciuta in letteratura con il nome di Security Market Line (SML):

$$CAPM (K_e) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

dove:

R_f è il tasso risk-free

β è una misura di rischio sistematico dell'attività da valutare

$(R_m - R_f)$ è il premio per il rischio del portafoglio di mercato, dove è il rendimento atteso del portafoglio di mercato.

54

Le formule valutative a cui far ricorso sono quelle di seguito riportate:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{FCFE_i}{(1 + K_e)^i} + \frac{TV}{(1 + K_e)^n}$$

Dove:

$FCFE_i$ sono i flussi di cassa potenzialmente distribuibili agli azionisti nell'anno i -esimo del periodo di previsione analitica

K_e è il costo del capitale proprio o cost of equity

¹⁵ Si ricorda che tale modello non è l'unico esistente a disposizione.

n è il numero di anni di previsione esplicita;

TV è il Valore terminale (Terminal Value) attualizzato dell'azienda, corrispondente al valore attuale dei flussi relativi agli anni da $n+1$ in poi, ovvero il valore residuo dell'investimento alla fine del periodo di previsione esplicita.

Indipendentemente dall'approccio seguito (equity o asset side), la stima del valore terminale risulta critica soprattutto quando costituisce una porzione preponderante del valore aziendale determinato.

Nell'ambito dei metodi DCF, sopra illustrati, il valore dell'attività oggetto di valutazione si ottiene trasformando la sequenza di flussi futuri che è in grado di generare in un unico importo equivalente esigibile alla data di valutazione. All'interno di tale processo, definito appunto attualizzazione, il tasso di sconto è l'elemento fondamentale.

Infatti, la redazione degli schemi contabili, la costruzione dei flussi di valore e l'applicazione delle formule valutative, sono processi tecnici che non riservano particolari difficoltà una volta definite e validate le assumptions di base del piano di business. Sono perciò le decisioni sui tassi di sconto, sugli investimenti, sui prezzi e ricavi, sui tassi di inflazione ecc., a influenzare la bontà delle valutazioni svolte dall'esperto. Per questa ragione, la dottrina sulla valutazione d'azienda ha sempre sollecitato attenzione e metodo nelle analisi da svolgere sui piani prospettici aziendali in modo da verificarne la coerenza e la realistica delle assumptions di base¹⁶.

¹⁶ Cfr. Guatri-Bini, op. cit., pag. 52 e ss. Gli autori sottolineano l'importanza di disporre di una base informativa su cui avviare un'analisi fondamentale: "Il processo valutativo non può fare a meno né dell'una né dell'altra: infatti, anche la più ampia e accurata base informativa sarebbe una massa inerte di dati e di notizie se l'analisi fondamentale non sapesse organizzare le informazioni, selezionarle, elaborarle, interpretarle, comporre eventuali contraddizioni, contenere le incertezze e stimarne la credibilità".

Di seguito si propone un'esposizione grafica dell'argomento trattato al fine di semplificare i principali concetti:

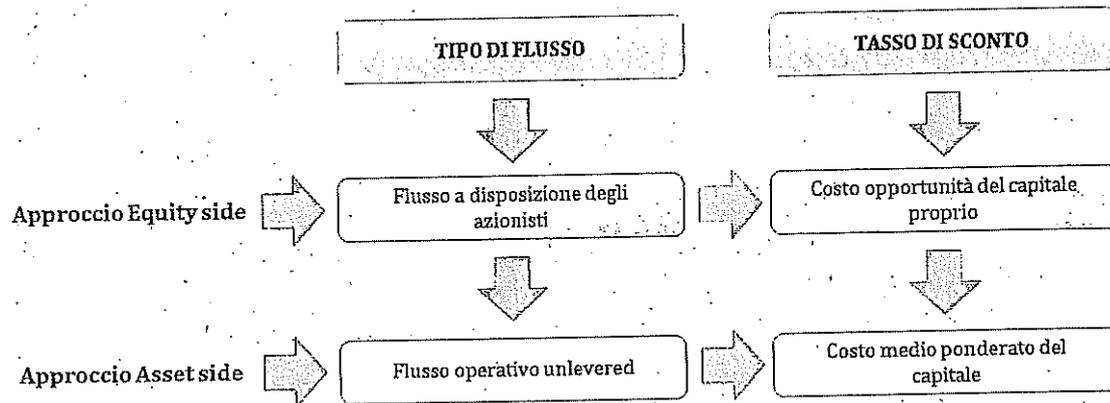


Figura 5 - Scheda sinottica metodi finanziari

Questi metodi di valutazione hanno un'indubbia base razionale, in quanto considerano le logiche di investimento di un soggetto, che a fronte di un esborso immediato, si attende di incassare una serie di flussi finanziari in futuro. A tale vantaggio teorico, i metodi finanziari oppongono però difficoltà di ordine pratico, relativa alla determinazione delle variabili considerate. Di seguito si inserisce a titolo esemplificativo una tabella elaborata da Borsa Italiana rappresentativa dell'intero procedimento valutativo (Figura 6):

I metodi finanziari - il Dividend Discount Model (DDM)

Un ulteriore metodo finanziario è il *dividend discount model* (DDM). Questo metodo prevede che la valutazione del complesso aziendale sia pari al valore attuale dei flussi di cassa disponibili in futuro per gli azionisti, ipotizzati pari al flusso dei dividendi distribuibili mantenendo una struttura patrimoniale adeguata (in base alla normativa vigente) e considerando la necessità di sostenere lo sviluppo futuro atteso¹⁷. Questo metodo è generalmente utilizzato per le valutazioni di singoli titoli azionari di società apprezzate sul mercato proprio in ragione della politica adottata in merito ai dividendi o per imprese che svolgono attività bancaria. Difficilmente tale metodo è utilizzato per la valutazione d'azienda o rami di essa. Di seguito si riporta la formula per il calcolo del Valore Economico dell'azienda secondo il metodo del DDM, con flusso illimitato di dividendi.

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k_e)^t}$$

58

Tuttavia, nella maggior parte dei casi, si è soliti prevedere i dividendi solamente per un più breve tempo t e il valore di uscita dell'investimento o valore finale al tempo t pari a V .

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k_e)^t} + \frac{V}{(1+k_e)^n}$$

¹⁷ Borsa Italiana: "Guida alla valutazione": pg.32

dove:

V = valore economico della banca;

D_t = dividendo annuo massimo distribuibile;

n = numero di anni di proiezione analitica;

K_e = tasso di attualizzazione dei dividendi, espressivo del costo del capitale proprio dell'azienda;

g = tasso di crescita perpetua del dividendo distribuibile a partire dall'anno $n+1$.

Tra i modelli più adottati nella valutazione va sicuramente citato il Dividend Discount Model (DDM) adottato nella variante dell'excess capital¹⁸. Questo si basa sull'ipotesi che il valore economico sia pari al valore attuale dei flussi di dividendi che si stima un'azienda potrà generare, senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere tale sviluppo futuro.

Più nel dettaglio, il valore di un'impresa sarà pari alla somma del valore attuale dei flussi di cassa futuri in un certo orizzonte temporale e distribuibili agli azionisti nel rispetto di un vincolo minimo di patrimonializzazione definito e del valore attuale del «Terminal value» dell'impresa, stimato sulla base di un flusso di cassa (leggasi: dividendo) distribuibile normalizzato, economicamente sostenibile e coerente con un pay-out ratio (rapporto dividendo/utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile.

¹⁸ "La valutazione delle banche e degli altri intermediari finanziari" – Michele Rutigliano (Prima Edizione: marzo 2018)

In formule:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + K_e)^t} + \frac{TV}{(1 + K_e)^n}$$

dove:

V = valore economico dell'impresa finanziaria;

D_t = flusso di dividendo potenzialmente distribuibile nell'anno t-esimo di previsione

n = numero di anni di previsione dei flussi di dividendo;

TV = Terminal Value, cioè il valore della società nell'anno finale (n) del periodo di previsione;

K_e = tasso di sconto, pari al costo del capitale (*cost of equity*).

In termini procedurali, si tratta quindi di:

1. identificare/stimare i dividendi distribuibili in un certo orizzonte temporale (sotto il vincolo di un dato livello di patrimonializzazione);
2. determinare il tasso di sconto K_e e il tasso di crescita g ;
3. calcolare i valori attuali dei dividendi e del Terminal Value.

Il tasso di sconto è il rendimento che gli investitori qualificati richiedono per investimenti con profilo di rischio comparabile (*cost of equity*).

Comunemente è stimato utilizzando il Capital Asset Pricing Model (CAPM) e dunque con la formula:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

dove:

R_f = è il tasso free risk, normalmente approssimato dal rendimento del BTP a lungo termine, tale proxy incorpora il rischio paese ed ha un senso per valutazioni country-based, non per valutazioni di natura internazionale;

β = è il coefficiente di correlazione tra il rendimento del titolo dell'azienda oggetto di analisi e quello del mercato azionario di riferimento; normalmente si adotta, come prassi, il calcolo del Beta di un paniere di società italiane e/o europee quotate operanti nel settore dell'asset management;

$(R_m - R_f)$ = è il market risk premium, cioè il premio che un investitore qualificato richiederebbe per un investimento sul mercato azionario rispetto ad un analogo investimento in un asset privo di rischio.

Il Terminal Value è invece calcolato applicando al dividendo potenzialmente distribuibile al termine dell'orizzonte di stima la formula della rendita perpetua crescente secondo il fattore di crescita g .

Il valore finale dell'impresa è poi corretto per tener conto della presenza di riserve in eccesso distribuibili (excess capital). Tale elemento può non essere tenuto in considerazione laddove vi siano degli accordi circa la distribuzione delle riserve in eccesso prima dell'operazione a cui la valutazione è finalizzata.

I metodi misti

I metodi misti patrimoniali-redдитuali rappresentano una sintesi tra i metodi patrimoniali – dai quali prendono la caratteristica della verificabilità oggettiva – e i metodi reddituali – dai quali prendono le considerazioni sulle aspettative reddituali. La caratteristica di questi procedimenti è quella di determinare il valore dell'azienda/ramo d'azienda ponderando la componente patrimoniale (rappresentata dal patrimonio netto riespresso a valori correnti ed, eventualmente, comprensivo del valore economico dei beni immateriali non contabilizzati) e la componente reddituale della gestione rappresentata dal sovra/sottoreddito atteso. L'obiettivo è di esprimere il valore aziendale in funzione di patrimonio e reddito, in modo da individuare il valore più completo possibile.

Ai fini dell'applicazione di tale metodologia, occorre:

1. individuare i beni facenti parte del complesso aziendale;
2. stimare il valore corrente degli stessi e conseguentemente le rettifiche da apportare al valore contabile delle attività e passività iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento. Al riguardo, si fa presente che gli asset a fecondità ripetuta dovranno essere valutati al valore corrente d'uso, i beni a fecondità semplice al valore di presunto realizzo e le passività al valore di presumibile estinzione;
3. verificare che la redditività implicita del complesso aziendale sia in linea con la remunerazione congrua del capitale in esso investito. In assenza di tale condizione, infatti, si deve apportare una correzione reddituale (positiva o negativa) al valore di natura patrimoniale in modo tale da apprezzare nella dovuta misura il goodwill/badwill aziendale.

Il metodo misto è applicabile alle aziende con forti dotazioni patrimoniali cui temporaneamente non corrisponde una capacità normale di reddito: il metodo

quantifica il valore legato a temporanee capacità di reddito differenziali rispetto alla norma, nella prospettiva di un ritorno a normali condizioni, mentre non si applica nelle operazioni di natura interna all'azienda quali acquisto di azioni proprie, cessione di beni ai soci, trasformazione, conferimento etc.

L'operatività, si basa essenzialmente su due metodi:

- a) metodo del valore medio;
- b) metodo della stima autonoma dell'avviamento.

Il metodo del valore medio, valuta l'azienda esprimendo la media aritmetica o ponderata dell'elemento reddituale e dell'elemento patrimoniale.

Mentre il metodo di stima autonoma dell'avviamento, valuta l'azienda attualizzando il sovra reddito (o profitto) ovvero mediante applicazione delle formule della rendita perpetua o a durata limitata, sommandole al valore del patrimonio netto rettificato.

La formula comunemente adottata è così rappresentata (secondo l'approccio cosiddetto equity side):

$$EV = K' + \sum_{i=1}^n \frac{R_i - r \times K}{(1 + k_e)^i}$$

dove:

K' è il capitale netto rettificato

k_e è il costo del capitale proprio (tasso di attualizzazione del sovra-reddito);

R è il reddito netto atteso per il futuro;

r è il tasso di rendimento normale del tipo di investimento considerato;

n è il numero definito e limitato di anni.

Il metodo delle valutazioni comparative di mercato

Le valutazioni comparative di mercato sono svolte trasferendo all'azienda esaminata i moltiplicatori («multipli» nel gergo degli operatori) desunti dai prezzi espressi dal mercato per realtà simili a quella della società oggetto di valutazione, avendo riguardo ad aspetti quali ad esempio: il settore di appartenenza e i modelli di business, la dimensione dell'azienda e la sua posizione nel ciclo di vita, la governance e il grado di trasparenza, la liquidità e la dinamica dei risultati, la struttura finanziaria¹⁹.

La similarità di queste condizioni agevola la ricerca dell'omogeneità, che tuttavia dovrebbe essere verificata direttamente con riguardo ai fattori determinanti (drivers) del valore, e cioè la redditività operativa e la sua volatilità; il capitale investito; la struttura finanziaria e i conseguenti effetti in termini di rischio; il costo del capitale; la crescita e la connessa espansione dell'investimento aggregato.

una volta individuati, i moltiplicatori, vengono applicati – con le opportune integrazioni – alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, affinché si possa stimare un intervallo di valori, qualora la società non sia quotata, o verificare se essi siano in linea con quelli espressi dal mercato, qualora sia negoziata sul mercato.

L'applicazione del metodo si articola nelle seguenti fasi:

¹⁹ L.Guatri, Victor Uvkmar. 2009-Egea "Linee guida per le Valutazioni economiche"

- Individuazione del campione di riferimento attraverso un'attenta selezione delle società quotate, relativamente alla loro effettiva comparabilità rispetto alla società da valutare. I moltiplicatori possono essere desunti dalle capitalizzazioni di Borsa di società confrontabili (comparable quoted companies) oppure da negoziazioni aventi per oggetto il capitale di società confrontabili (comparable transactions)²⁰.
- Scelta dei multipli da utilizzare per la valutazione con le opportune rettifiche e normalizzazioni;
- Applicazione dei multipli prescelti alle società campione;
- Identificazione dell'intervallo di valori dei multipli da applicare alla società oggetto di valutazione;
- Applicazione dei multipli alle quantità economiche, patrimoniali e finanziarie della società oggetto di valutazione.

65

Il metodo dei multipli di mercato viene utilizzato maggiormente sia in ambito finanziario che per la valutazione di società operanti nel settore bancario, soprattutto come metodo di controllo, a supporto del metodo del DCF (Discounted Cash Flow).

I multipli più utilizzati sono:

- EV/EBIT: esprime il rapporto tra il valore di una società (Enterprise Value) e l'utile operativo (EBIT, ovvero Earnings before interest and taxes);
- EV/EBITDA: esprime il rapporto tra il valore di una società (Enterprise Value) e il margine operativo lordo (EBITDA, ovvero Earning before interest, taxes, depreciation and amortization);

²⁰ La prima fonte tende a prevalere nell'uso, per l'affidabilità dei dati e per l'omogeneità delle condizioni negoziali sottostanti; la seconda è caratterizzata da discontinuità nel tempo, da eterogeneità di situazioni e da incertezze nei dati.

- P/E: esprime il Rapporto tra la quotazione (Price) dell'azione di una società e gli utili per azione (Earnings);
- EV/SALES: esprime il rapporto tra il valore di una società (Enterprise Value) e il fatturato della stessa (sales);
- EV/FCFO: esprime il rapporto tra il valore di una società (Enterprise Value) e il flusso di cassa operativo (Cash Flow From Operations).

9. LA VALUTAZIONE ESEGUITA DAGLI AMMINISTRATORI ED IL RAPPORTO DI CAMBIO

Premesse

Gli Amministratori delle Società partecipanti alla scissione - Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ed AMCO - Asset Management Company S.p.A.- si sono avvalsi ciascuna di un Advisor finanziario, ed esattamente MPS è stata assistita da Lazard S.r.l. (Lazard) ed AMCO da Equita SIM S.p.A. (Equita), sia per le valutazioni aziendali che per la definizione e la determinazione del rapporto di cambio delle azioni conseguente all'operazione societaria.

In particolare gli Advisors hanno provveduto a redigere ciascuno una propria relazione in ognuna della quali sono state eseguite 3 (tre) distinte valutazioni, per un totale complessivo di numero 6 valutazioni, in particolare:

- 1) Valutazione del Valore Economico del "Compendio" di MPS per il periodo intercorrente tra il 01/01/2020 ed il 31/12/2039;
- 2) Valutazione del Valore Economico di AMCO per il periodo intercorrente tra il 01/01/2019 ed il 31/12/2025;
- 3) Valutazione del Valore Economico di MPS "Ex - Compendio" per il periodo intercorrente tra il 01/01/2019 ed il 31/12/2024.

Occorre precisare che Equita SIM S.p.A. in accordo con gli amministratori di AMCO, ha svolto la valutazione sul Valore Economico MPS "Ex - Compendio" meramente a titolo informativo e comparativo, considerandola irrilevante per le decisioni di AMCO stessa nell'ambito dell'operazione e, pertanto, non è stata riportata nella presente Relazione.

Le suddette valutazioni sono state eseguite sulla base di tre distinti Documenti prospettici, oltre che sui dati storici consolidati al 31/12/2019, che gli Advisor hanno

considerato quali basi informative per la determinazione del Valore Economico e del rapporto di cambio (Figura 7).

Di seguito si riporta l'elenco dei dati economico-patrimoniali prospettici:

1) MPS:

- a) Dati Proiezioni economico-finanziarie per gli anni 2020 - 2039 del "Compendio" Scisso di MPS;
- b) Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2024 di MPS Ex-Compendio, approvati dal Consiglio di Amministrazione di MPS in data 29 giugno 2020;

2) AMCO:

- a) Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2025 di AMCO ("Dati Prospettici AMCO"), che verranno approvati dal Consiglio di Amministrazione di AMCO in data 29 giugno 2020, di AMCO - Asset Management Company S.p.A.

Per ognuno dei documenti prospettici sopra elencati e condivisi dalle Società partecipanti, gli Amministratori hanno provveduto alla determinazione di range di rapporti di cambio e conseguentemente alla determinazione del rapporto di cambio definitivo.

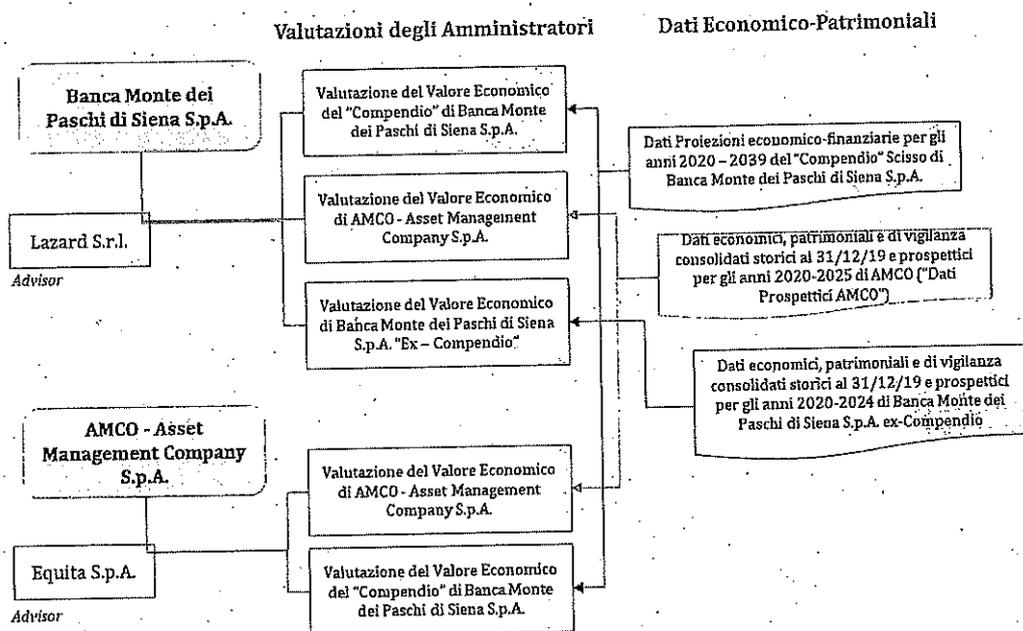


Figura 7 - Scheda sinottica delle valutazioni degli Advisors

Scelta del metodo di valutazione e breve nota metodologica sul metodo adottato dagli Amministratori

Il metodo valutativo utilizzato dagli Amministratori di entrambe le Società, assistiti dai rispettivi Advisors, è stato differenziato in base all'entità da valutare, nello specifico sono stati utilizzati i seguenti metodi (Figura 8):

1. Dividend Discount Model Excess Capital ("DDM") per la valutazione di AMCO e per la valutazione MPS "Ex - Compendio" (quest'ultima è stata esplicitata nel seguito della presente Relazione solo nell'ambito delle valutazioni degli Amministratori di MPS);
2. Discounted Cash Flow variante Equity Side (DCF) per la valutazione di MPS "Compendio".

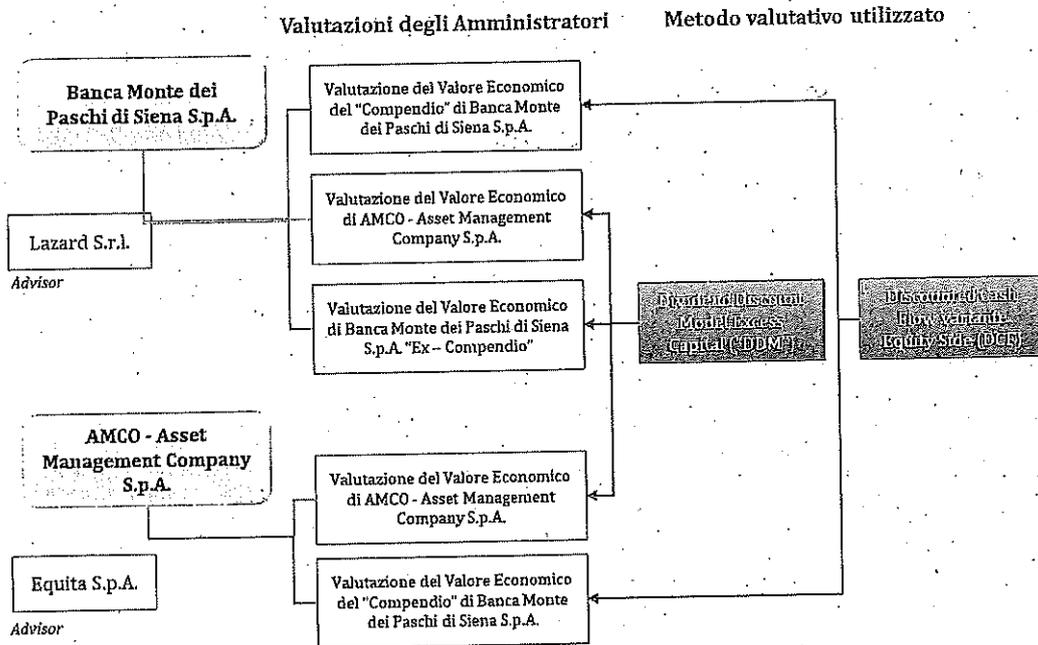


Figura 8 - Scheda sinottica dei metodi valutativi

Il Dividend Discount Model - EXCESS CAPITAL

Riepilogando brevemente, il metodo del Dividend Discount Model, nella variante dell'Excess Capital - già ampiamente illustrato nel paragrafo relativo ai "Metodi di Valutazione" - consiste nella stima del valore economico di un'azienda sulla base dell'attualizzazione del flusso dei dividendi futuri e del relativo Terminal Value, definito come valore residuo dell'investimento alla fine del periodo di previsione esplicita²¹. Di seguito si riporta la formula:

²¹ Guida Operativa ai Principi Italiani di Valutazione. Centro Studi della Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{D}{(1 + Ke)^t} + \frac{TV}{(1 + Ke)^n}$$

Di conseguenza per ognuna delle società in valutazione gli Amministratori hanno definito le seguenti variabili, necessarie al fine della stima del Valore Economico (V):

- a. **Flussi di dividendo (D)**, elaborati in base al Piano aziendale redatto dal management delle aziende da valutare, esteso per il periodo temporale concordato con il management e relativa attualizzazione
- b. **Tasso di attualizzazione (Ke)**, utilizzato per trasformare flussi esigibili a date future in un importo, il valore attuale, esigibile alla data di valutazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il costo del capitale proprio, comprensivo di tutti i parametri di composizione.
- c. **Terminal Value (TV)**, ovvero il valore terminale residuo dell'azienda, al termine del periodo di previsione esplicita e relativa attualizzazione;
- d. **n**, numero degli anni di proiezione.

Tutte le variabili sopra riportate sono state valutate autonomamente dalle Società partecipanti con valori simili tra loro ma non uguali.

Il Discounted Cash Flow - EQUITY SIDE

Per quanto attiene al Discounted Cash Flow, nella sua accezione cd. Equity Side, la metodologia si basa sull'ipotesi che il valore di un'impresa sia pari al valore attuale dei flussi di cassa generati in futuro. Il suo valore economico è pertanto pari alla somma del valore dei flussi di cassa attesi attualizzati e di un valore terminale in base alla formula riportata di seguito:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE}{(1 + Ke)^t} + \frac{TV}{(1 + Ke)^n}$$

Quindi, per la valutazione del Compendio di MPS, gli Amministratori hanno definito le seguenti variabili, necessarie al fine della stima del Valore Economico (V):

- a) **Flussi di cassa (FCFE)**, elaborati in base al Piano aziendale redatto dal management, esteso per il periodo temporale concordato con il management e relativa attualizzazione
- b) **Tasso di attualizzazione (Ke)**, utilizzato per trasformare flussi esigibili a date future in un importo, il valore attuale, esigibile alla data di valutazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il costo del capitale proprio, comprensivo di tutti i parametri di composizione.
- c) **Terminal Value (TV)**, ovvero il valore terminale residuo dell'azienda, al termine del periodo di previsione esplicita, e relativa attualizzazione;
- d) **n**, numero degli anni di proiezione.

Anche nel caso della Valutazione del Compendio MPS tutte le variabili sopra riportate sono state valutate autonomamente dalle Società partecipanti con valori simili tra loro ma non uguali, così come piccole variazioni sono anche presenti nelle valutazioni dei Dati Economico-Patrimoniali prospettici di riferimento.

La valutazione eseguita dagli Amministratori

Applicando il metodo del Dividend Discount Model gli Amministratori delle Società, con il supporto dei rispettivi Advisors, sulla base dei valori inseriti nelle tabelle riportate nel

paragrafo precedente hanno valutato autonomamente i Valori Economici di entrambe le società.

Applicando il metodo del Discounted Free Cash Flow, nella sua accezione cd. Equity Side, gli Amministratori delle Società, congiuntamente ai rispettivi Advisors, hanno stimato autonomamente il Valore Economico del Compendio Scisso, ed esattamente:

1. MPS assistita da Lazard ha stimato il Valore Economico del "Compendio" scisso di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. sulla base dei Dati Economico-Patrimoniali prospettici 2020 - 2039.
2. AMCO assistita da Equita ha stimato il Valore Economico del "Compendio" scisso di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. sulla base dei Dati Economico-Patrimoniali prospettici 2020 - 2039.

Sudette valutazioni sono riportate sulle Relazioni degli Amministratori - che recepiscono le Relazioni prodotte dai rispettivi Advisors - ed i relativi dati di dettaglio sono riportati di seguito:

73

Valutazioni degli Amministratori di MPS

Il Consiglio di Amministrazione di MPS, con il supporto dell'Advisor finanziario Lazard S.r.l., ha proceduto ad effettuare le valutazioni nell'ottica di esprimere una stima relativa dei valori degli stessi, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati.

Valutazione di AMCO

Di seguito viene sintetizzato l'iter di valutazione effettuato da MPS e Lazard dell'equity value di AMCO utilizzando i dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2025 sintetizzati nella medesima Relazione e provvedendo a calcolare le seguenti variabili:

- a) Flussi di dividendo, acquisiti direttamente dai Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2025 approvati dal Consiglio di Amministrazione di AMCO in data 29 giugno 2020.

Il calcolo dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nel periodo di previsione analitica è stato effettuato assumendo, al fine di individuare un livello minimo di patrimonializzazione ritenuto opportuno a supportare lo sviluppo futuro delle due società, un CET 1 Ratio minimo del 10% per AMCO.

- b) Tasso di attualizzazione "Ke", quantificato pari ad 9,5%, calcolato attraverso la seguente formula:

$$Ke = Rf + \beta * (ERP)$$

dove

1. **Risk free rate (Rf)**: tasso di rendimento dei titoli privi di rischio, ovvero pari alla media a 3 mesi dei prezzi di chiusura del BTP a 10 anni;
2. **Equity Risk Premium (ERP)**: premio per il rischio tipico di investimenti azionari. Calcolato sulla base dell'ultima pubblicazione disponibile di Damodaran (ad Aprile 2020);
3. **Fattore Beta levered (β)**: calcolato su un paniere composto da soggetti che operano nel mercato del credit servicing;

- c) Terminal Value, che cattura il valore dei flussi oltre il periodo di previsione esplicita, è stato calcolato applicando il *Gordon Growth Model*, ossia come valore attuale dei futuri dividendi distribuibili secondo la seguente formula:

$$TV = \frac{Dp(1 + g)}{(Ke - g)}$$

dove

Dp = dividendo annuo massimo distribuibile in perpetuo;

g = tasso di crescita di lungo periodo.

- d) Fattore g (PERPETUAL GROWTH), quantificato in un range tra 0,25% - 0,75%.

L'applicazione dei suddetti valori ha portato alla valutazione del Valore Economico di AMCO, il cui risultato è stato sottoposto a una *sensitivity analysis* al fine di verificarne le risultanze al variare dei principali parametri della stima (costo del capitale proprio e fattore g) all'interno di intervalli ragionevoli.²²

75

Valutazione di MPS Ex - Compendio

La valutazione è pervenuta alla definizione del Valore Economico di MPS Ex - Compendio utilizzando i dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2024 sintetizzati nella medesima Relazione e provvedendo a calcolare le seguenti variabili:

- a) Flussi di dividendo, acquisiti direttamente dai Dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2024. Il calcolo dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili

²² L'analisi di sensibilità appura l'effetto delle variazioni dei driver di valore sui flussi medi attesi.

nel periodo di previsione analitica è stato effettuato assumendo, al fine di individuare un livello minimo di patrimonializzazione ritenuto opportuno a supportare lo sviluppo futuro delle due società.

- b) Tasso di attualizzazione "Ke", quantificato pari ad 8,8%, calcolato attraverso la seguente formula

$$Ke = Rf + \beta * (ERP)$$

dove

1. **Risk free rate (Rf)**: tasso di rendimento dei titoli privi di rischio; ovvero pari alla Media a 3 mesi dei prezzi di chiusura del BTP a 10 anni;
 2. **Equity Risk Premium (ERP)**: premio per il rischio tipico di investimenti azionari. Calcolato sulla base dell'ultima pubblicazione disponibile di Damodaran (ad Aprile 2020);
 3. **Fattore Beta levered (β)**: calcolato su un paniere composto da soggetti che operano nel mercato del credit servicing.
- c) Terminal Value, che cattura il valore dei flussi oltre il periodo di previsione esplicita, è stato calcolato applicando il *Gordon Growth Model*, ossia come valore attuale dei futuri dividendi distribuibili secondo la seguente formula:

$$TV = \frac{Dp(1+g)}{(Ke-g)}$$

dove:

Dp = dividendo annuo massimo distribuibile in perpetuo;

g = tasso di crescita di lungo periodo.

- d) Fattore g (PERPETUAL GROWTH), quantificato in un range tra 0,25% - 0,75%.

L'applicazione dei suddetti valori ha portato alla valutazione del Valore Economico di MPS "Ex Compendio" il cui risultato è stato sottoposto a una *sensitivity analysis* al fine di verificarne le risultanze al variare dei principali parametri della stima (costo del capitale proprio e fattore g) all'interno di intervalli ragionevoli.

Valutazione del "Compendio" MPS

La valutazione è stata eseguita utilizzando le proiezioni economico-finanziarie riportate nella medesima Relazione e provvedendo a calcolare le seguenti variabili:

1. Flussi di cassa acquisiti direttamente dalle Proiezioni del Compendio prodotte da MPS;
2. K_e , tasso di attualizzazione, quantificato pari ad 11,60%, secondo l'approccio del Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta * (ERP)$$

dove

- **R_f** - Risk free rate: tasso di rendimento dei titoli privi di rischio; ovvero pari alla media a tre mesi dei prezzi di chiusura di un BTP decennale emesso dallo Stato Italiano;
- **ERP** - Equity Risk Premium: premio per il rischio tipico di investimenti azionari. Tale tasso è stato calcolato sulla base dell'ultima pubblicazione disponibile di Damodaran (ad Aprile 2020);
- **β** = Coefficiente Levered Beta: calcolato su un paniere composto da soggetti che operano nel mercato del credit servicing.

3. Terminal Value, che cattura il valore dei flussi oltre il periodo di previsione esplicita, secondo la seguente formula:

$$TV = \frac{FCp(1 + g)}{(Ke - g)}$$

Sul valore assunto dal Terminal Value occorre precisare che Lazard ha ritenuto opportuno ipotizzare che il valore terminale fosse nullo in considerazione del fatto che l'entità a cui è stata applicata la metodologia DCF - il Compendio MPS - ha per sua natura una vita definita che si esaurisce al termine del workout dei crediti inclusi nel perimetro del Compendio stesso.

4. Costo del debito - Gli Amministratori con il supporto di Lazard hanno ritenuto necessario ipotizzare un costo del debito stimato ai fini valutativi in linea con le indicazioni ricevute in merito a tale parametro da parte delle banche finanziatrici.

L'applicazione dei suddetti valori ha portato alla valutazione del Valore Economico del "Compendio" MPS, il quale è stato sottoposto a un'analisi di sensibilità al fine di verificarne le risultanze al variare dei principali parametri di stima (costo del capitale proprio e costo a tendere delle passività del Compendio) all'interno di intervalli ragionevoli e predefiniti. In merito all'analisi in parola, si aggiunge che l'Advisor ha ipotizzato che tutti i flussi di cassa netti alla fine di ciascun anno vengano interamente utilizzati per il ripagamento del debito esistente.

Valutazioni degli Amministratori di AMCO

Il Consiglio di Amministrazione di AMCO, con il supporto dell'Advisor finanziario Equita SIM S.p.A., ha proceduto ad effettuare la valutazione del Compendio e di AMCO stessa nell'ottica di esprimere una stima relativa dei valori degli stessi, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati.

Valutazione di AMCO

Di seguito viene sintetizzato l'iter di valutazione sviluppato da AMCO ed Equita dell'equity value di AMCO stessa, utilizzando i dati economici, patrimoniali e di vigilanza consolidati storici al 31/12/2019 e prospettici per gli anni 2020-2025 sintetizzati nella medesima Relazione e provvedendo a calcolare le seguenti variabili:

79

- a) Flussi di dividendo - la stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nei periodi espliciti è stata effettuata nell'ipotesi che AMCO mantenga un livello di patrimonializzazione ritenuto adeguato a supportarne lo sviluppo futuro e coerente con gli obiettivi di medio termine contenuti negli sviluppi economico-patrimoniali, identificato in un rapporto Common Equity Tier 1 su attività ponderate per il rischio pari al 10,0%.
- b) Tasso di attualizzazione (K_e), pari al costo del capitale (cost of equity) della società, quantificato pari ad 8,8%, calcolato attraverso la seguente formula

$$K_e = R_f + \beta * (ERP)$$

dove

1. **Risk free rate (Rf)**: tasso di rendimento di un investimento privo di rischio (risk free). Tenuto conto dell'intervallo temporale di riferimento, è stato assunto quale tasso privo di rischio il rendimento medio degli ultimi 12 mesi del BTP a 30 anni emesso dal Governo italiano;
 2. **Equity Risk Premium (ERP)**: il c.d. premio che un investitore qualificato richiede in caso di investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (risk premium). Tale premio al rischio è stato stimato anche sulla base di serie storiche di lungo periodo;
 3. **Fattore Beta levered (β)**: coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il β misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato.
- c) Terminal Value, calcolato applicando al flusso di dividendo potenzialmente distribuibile al termine del periodo di previsione analitica la formula della rendita perpetua crescente secondo il fattore di crescita g secondo la seguente formula:

$$TV = \frac{Dn * (1 + g)^n * p}{(Ke - g)}$$

- d) Tasso g (PERPETUAL GROWTH), fattore di crescita stimato tra lo 0% e l'1,0%.

L'applicazione dei suddetti valori ha portato alla valutazione del Valore Economico di AMCO, il quale è stato sottoposto anch'esso a un'analisi di sensibilità (sensitivity analysis) al fine di verificarne le risultanze al variare dei principali parametri della stima (costo del capitale proprio "Ke" e fattore "Perpetual Growth") all'interno di intervalli ragionevoli.

Valutazione del "Compendio" MPS

La valutazione è stata eseguita utilizzando le proiezioni economico-finanziarie riportate nella medesima Relazione e provvedendo a calcolare le seguenti variabili:

- a) **Flussi di cassa**, flusso di cassa potenzialmente distribuibile agli azionisti nell'anno t del periodo di previsione analitica;
- b) **Ke**, tasso di sconto, pari al costo del capitale (cost of equity) quantificato pari a 12%, calcolato sulla base del Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta * (ERP)$$

dove

- **Rf** - Risk free rate: tasso di rendimento di un investimento privo di rischio (risk free). Tenuto conto dell'intervallo temporale di riferimento, è stato assunto quale tasso privo di rischio il rendimento medio degli ultimi 12 mesi del Buono Poliennale del Tesoro ("BTP") a 30 anni emesso dal Governo Italiano;
- **ERP** - **Equity Risk Premium**: il c.d. premio che un investitore qualificato richiede in caso di investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (risk premium). Tale premio al rischio è stato stimato anche sulla base di serie storiche di lungo periodo;
- **β** - **coefficiente levered beta**, coefficiente di correlazione tra il

rendimento effettivo di un titolo e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il beta misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato;

- c) **Terminal Value**, valore attuale di un cosiddetto "flusso terminale", ossia il flusso di cassa medio normale atteso che la società sarà in grado di generare oltre l'orizzonte di previsione esplicita, secondo la seguente formula:

$$TV = \frac{FCp(1 + g)}{(Ke - g)}$$

Considerando la vita utile definita del Compendio, occorre precisare che gli Amministratori di AMCO non hanno previsto nella valutazione dello stesso l'elemento del Terminal Value.

- d) **Costo del debito**, pari al tasso medio ponderato delle linee di finanziamento *unsecured bond*, in base alle Facilities disponibili.

Le valutazioni determinate applicando il DCF - Equity side sono state sottoposte ad analisi di sensitività al fine di valutare l'impatto sullo stesso di, tra l'altro, variazioni di ipotesi relative al Ke ed al tasso medio ponderato dei finanziamenti Unsecured Bond.

Valutazione del rapporto di cambio eseguita dagli Amministratori

Considerato tutto quanto sopra sintetizzato, gli Amministratori - assistiti dai propri Advisors - hanno definito il rapporto di cambio, e i relativi criteri di distribuzione, tra le

Azioni B della Beneficiaria AMCO da assegnarsi per ogni Azione Ordinaria di MPS che sarà oggetto di annullamento, rispetto al rapporto di cambio definito tra il valore di AMCO e il valore del Compendio MPS.

Valutazione MPS

Sulla base dei valori economici relativi ad AMCO ed al Compendio MPS il numero di azioni di nuova emissione da parte di AMCO è compreso tra circa 52 e 61 milioni. Dal lato di MPS, il numero di azioni da annullare in conseguenza della scissione è compreso tra circa 133 milioni e 143 milioni, con una media pari a 138 milioni. Di conseguenza, il range del rapporto di cambio è pari a:

Azioni di AMCO da assegnarsi per ogni azione di MPS che sarà oggetto di annullamento	RAPPORTO DI CAMBIO		
	#azioni per ogni azione MPS		
	MIN	MEDIA	MAX
	0,3669	0,4103	0,4537

Conseguentemente, considerato il criterio non proporzionale che prevede l'assegnazione del 90% delle Azioni B di AMCO al MEF e il restante 10% ai Soci di minoranza di MPS, Lazard nella propria relazione definisce il seguente criterio di assegnazione:

CRITERI DI DISTRIBUZIONE						
Azioni di Amco da emettere in favore degli azionisti mps	di azioni per ogni azione MPS detenuta dall'azionista					
	IN FAVORE DEL MEF			IN FAVORE DEGLI AZIONISTI DI MINORANZA		
	Min	Medio	Max	Min	Medio	Max
	0,0607	0,0654	0,0700	0,0145	0,0156	0,0167

Valutazione AMCO

Sulla base dei valori economici relativi ad AMCO e al Compendio MPS il numero di azioni di nuova emissione da parte di AMCO è compreso tra circa 49 e 60 milioni. Dal lato di MPS, il numero di azioni da annullare in conseguenza della scissione è compreso tra circa 109 e 176 milioni, con una media pari a circa 136 milioni. Di conseguenza, il range del rapporto di cambio è pari a:

Azioni di AMCO da assegnarsi per ogni azione di MPS che sarà oggetto di annullamento	RAPPORTO DI CAMBIO		
	#azioni per ogni azione MPS		
	MIN	MEDIA	MAX
	0,343	0,399	0,448

Conseguentemente, considerato il criterio non proporzionale che prevede l'assegnazione del 90% delle Azioni B di AMCO al MEF e il restante 10% ai Soci di minoranza di MPS, AMCO definisce il seguente criterio di assegnazione:

CRITERI DI DISTRIBUZIONE						
Azioni di Amco da emettere in favore degli azionisti mps	di azioni per ogni azione MPS detenuta dall'azionista					
	IN FAVORE DEL MEF			IN FAVORE DEGLI AZIONISTI DI MINORANZA		
	Min	Medio	Max	Min	Medio	Max
	0,056	0,063	0,070	0,013	0,015	0,017

10. LIMITI INCONTRATI DAGLI AMMINISTRATORI

Gli Amministratori di entrambe le Società partecipanti alla scissione hanno manifestato possibili limiti alla propria valutazione che sono stati riportati nella relazione degli Amministratori e nella relazione degli Advisor ed esattamente:

MPS:

- Sono state applicate metodologie basate sull'attualizzazione dei flussi per tutte le entità coinvolte nella Transazione, ma non è stato possibile applicare la stessa metodologia a tutte le entità coinvolte non essendo applicabile il DDM excess capital al Compendio né il DCF ad MPS ex-Compendio e, solo limitatamente ad AMCO
- La capitalizzazione minima richiesta ad AMCO è significativamente inferiore rispetto a quella richiesta dal Regolatore ad MPS
- Il costo del debito del Compendio è indicato nei termsheet di JPM e UBS per quanto riguarda i primi 18 / 24 mesi, mentre per il rifinanziamento successivo, non essendo tale dato già contrattualizzato, è stata utilizzata la migliore stima possibile indicata dalle due banche
- Nessuna attività di due diligence è stata intrapresa su AMCO né su MPS
- MPS detiene circa 36 milioni di azioni proprie in portafoglio; il piano di MPS ex-Compendio ipotizza la vendita di tali azioni nel 2021 e tale aspetto è quindi considerato nella valutazione di MPS ex-Compendio
- dati previsionali utilizzati presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni.
- In particolare, un deterioramento dello scenario economico attuale, anche legato all'emergenza COVID-19, potrebbe avere un impatto anche rilevante sulle analisi valutative effettuate

- La significativa volatilità del mercato registrata nei mesi recenti rende necessario l'utilizzo di opportune medie di parametri di mercato per la stima di alcuni parametri valutativi (ad esempio per la stima del tasso risk free da applicare al cost of equity)

AMCO:

- Le proiezioni economico - patrimoniali e di vigilanza utilizzate, sono state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e riflettono le migliori stime e giudizi individuabili.
- I dati previsionali utilizzati presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni.
- Le analisi valutative sono state effettuate alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tengono conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e/o non prevedibili (ad es. Nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale e degli scenari politici e sociali, ecc.).

11. IL PARERE SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Nel presente capitolo è rappresentato il risultato del lavoro svolto dalla scrivente Società di Revisione al fine di esprimere il parere sulla congruità del rapporto di cambio definito dagli Amministratori di AMCO S.p.A. e di MPS S.p.A.

A tal fine sono stati predisposti 4 paragrafi articolati come segue:

- 1) Adeguatezza del metodo di valutazione scelto e sua corretta applicazione;
- 2) Commenti di carattere generale;
- 3) Commenti sulle valutazioni eseguite dagli Amministratori;
- 4) Limiti specifici relativi alla formulazione del parere di congruità.

Per addivenire alle conclusioni finali della presente Relazione è stata svolta un'analisi completa di tutti i documenti messi a disposizione dalle Società e dai rispettivi Advisors e sono stati intrattenuti continui scambi documentali ed informativi con l'Alta Dirigenza di entrambe le Società - unitamente agli Advisors - con cui sono state discusse, approfondite e successivamente verificate direttamente:

- a) la metodologia di valutazione adottata e la sua corretta applicazione;
- b) la coerenza delle scelte eseguite nello sviluppo delle valutazioni;
- c) la correttezza nell'esecuzione dei calcoli matematici per le valutazioni eseguite dagli Amministratori;
- d) la corrispondenza dei valori utilizzati per le valutazioni con i dati di riferimento;
- e) la coerenza dei dati utilizzati per le valutazioni da entrambi gli Advisors.

Tutte le verifiche sopra elencate hanno consentito di esprimere il presente parere sulla congruità del rapporto di cambio a valle delle valutazioni che si riportano nei paragrafi che seguono.

Adeguatezza del metodo scelto e sua corretta applicazione

Gli Amministratori di entrambe le Società hanno optato – come già riportato nei paragrafi che precedono – per l'utilizzo del Discounted Cash Flow nella variante Equity Side per la valutazione del Valore Economico del Compendio MPS mentre hanno scelto il Dividend Discout Model nella variante Excess Capital per la stima del Valore Economico di AMCO e di MPS.

Premesso tutto quanto sopra, si riportano di seguito i commenti relativi alla scelta dei metodi valutativi ed alla loro applicazione, distinguendo i pareri di carattere generale da quelli di natura specifica e relativi ad ogni Società partecipante alla scissione.

Commenti di carattere generale

- a) La scelta del Discounted Cash Flow (Equity side) per la valutazione del Valore Economico del Compendio MPS unitamente alla scelta del DDM (Excess Capital) per la valutazione di AMCO e MPS devono essere ritenute coerenti ed adeguate alle esigenze valutative proprie del Progetto di Scissione presentato. Difatti il DDM è considerato una variante del Metodo DCF equity side²³, di conseguenza, soprattutto al fine della determinazione del rapporto di cambio, viene rispettata l'omogeneità dei criteri di stima nella valutazione delle entità complesse coinvolte nell'operazione, altrimenti non comparabili fra loro.
- b) Entrambi i metodi sono adottati sia nella migliore prassi professionale italiana che in quella internazionale e la loro adeguatezza per operazioni similari a quella in esame è ampiamente riconosciuta anche dalla dottrina, inoltre risultano idonei a valutare le entità partecipanti alla operazione societaria in considerazione della particolare attività svolta.

²³ I PIV rilevano la possibilità di utilizzare, come variante applicativa del DCF asset side, l'APV (Adjusted present value); mentre il DDM è considerato alternativo al DCF equity side.

- c) La scelta della metodologia DCF nella variante Equity Side tiene in considerazione la dinamica delle variabili finanziarie che sotto il profilo operativo, nella determinazione del valore delle imprese finanziarie, conduce sovente a preferirne l'utilizzo rispetto ai metodi asset side²⁴.
- d) Per quanto attiene esclusivamente alla scelta del DDM per la valutazione di AMCO e MPS, tale metodologia definisce il valore economico sulla base delle prospettive reddituali future tenuto conto anche della consistenza patrimoniale rispetto ai requisiti di vigilanza cui le entità in valutazione sono sottoposte. Di conseguenza, la sua applicazione è una prassi assolutamente condivisa e da tempo consolidata, per la valutazione di imprese del settore bancario e finanziario²⁵.
- e) Analogamente appare giustificata la scelta di non applicare più di una metodologia di valutazione considerato che la particolare natura del Compendio MPS non è paragonabile ad alcuna società, di conseguenza l'utilizzo di altre metodologie di valutazione comunemente usate nella prassi professionale non restituirebbe risultati significativi e con adeguate garanzie di affidabilità. La scelta del DCF (Equity Side), unita alla necessità imprescindibile di valorizzare l'omogeneità e la confrontabilità delle metodologie e dei risultati provenienti dalle valutazioni, non può che far confermare anche la scelta dell'utilizzo del DDM per la valutazione di AMCO e MPS "Ex-compendio", in considerazione anche del fatto che AMCO non ha le proprie azioni quotate in borsa.
- f) I risultati delle valutazioni eseguite dagli Amministratori delle due Società, assistiti dai rispettivi Advisors, all'interno degli intervalli di *sensitivity*, giungono sostanzialmente a valori simili, sebbene i range dei parametri utilizzati non siano comunque coincidenti.

²⁴ "La valutazione delle banche e degli altri intermediari finanziari" – Michele Rutigliano (Prima Edizione: marzo 2018)

²⁵ Borsa Italiana, nella propria guida, associa il metodo alla valutazione di imprese bancarie, op.cit., pag.32.

- g) In considerazione della complessità dell'operazione, i procedimenti valutativi seguiti dagli Amministratori di entrambe le Società hanno richiesto di acquisire un gran numero di informazioni di dettaglio a supporto delle Relazioni degli Advisors, sia per quanto attiene ai documenti relativi al Progetto di Scissione sia per le scelte effettuate sui parametri inseriti nelle elaborazioni.
- h) Sono state svolte analisi di sensibilità (*sensitivity analysis*) sui parametri utilizzati sia nella valutazione del Compendio MPS sia nelle valutazioni di AMCO e MPS "Ex-compendio".
- Le analisi di sensibilità (*sensitivity analysis*) svolte sul Compendio MPS hanno ipotizzato delle variazioni del costo del capitale proprio (K_e) e del costo del debito al fine di definire un range di Valori Economici che possono ritenersi coerenti tra le due Relazioni e ragionevoli.
- Le analisi di sensibilità (*sensitivity analysis*) svolte nell'ambito della valutazione di AMCO e di MPS "Ex-Compendio" hanno ipotizzato delle variazioni del costo del capitale proprio (K_e) e del tasso di crescita (*perpetual growth*) al fine di definire dei range di Valori Economici che possono essere ritenuti coerenti tra le due Relazioni e ragionevoli.
- i) Equita ha inserito i risultati della valutazione di MPS "Ex-Compendio" in allegato alla propria Relazione, comunicando che gli stessi debbano essere considerati ai soli fini informativi.
- j) Tutte le valutazioni sono state eseguite prescindendo dalle future sinergie e/o economie di scala derivanti dalla scissione stessa.

Commenti sulle valutazioni eseguite dagli Amministratori

Relativamente alle valutazioni eseguite da parte degli Amministratori di AMCO S.p.A., assistiti da Equita SIM SpA., e di MPS S.p.A., assistiti da Lazard S.r.l, si rileva - a seguito

delle verifiche effettuate dalla scrivente Società di Revisione - quanto di seguito riportato:

- a) Si conferma quanto riportato nella sezione "Commenti di carattere generale";
- b) Entrambe le Relazioni predisposte dagli Amministratori assistiti dai propri Advisor - relativamente alle valutazioni di AMCO, del Compendio MPS e di MPS "Ex-Compendio" - sono state verificate dal punto di vista dello svolgimento dei procedimenti matematici necessari per addivenire alla valutazione sia del rapporto di cambio sia di attribuzione delle azioni;
- c) Dopo aver provveduto al ricalcolo delle operazioni svolte dagli Amministratori supportati dai rispettivi Advisor, si è potuto verificare sia la correttezza dei calcoli matematici sia la rispondenza dei range valutativi espressi da entrambe le Parti. Suddetti range sono stati confermati dalle valutazioni eseguite autonomamente dalla scrivente Società di Revisione e pertanto sono risultati congrui e coerenti;
- d) Con riferimento alla valutazione dei flussi di cassa si rileva che gli Amministratori giungono sostanzialmente a valutazioni similari la cui differenza non è apprezzabile ai fini del risultato finale.

92

Limiti specifici relativi alla formulazione del parere di congruità

Nel corso dello svolgimento dell'incarico non si sono riscontrate particolari difficoltà operative se non quelle legate alle tempistiche particolarmente ridotte per la redazione del presente parere.

Si evidenzia, altresì, che tutte le valutazioni eseguite dagli Amministratori e dagli Advisors si basano esclusivamente sui dati Economico Patrimoniali prospettici redatti dagli Amministratori di ciascuna Società e che per propria intrinseca natura contengono

dati previsionali la cui valutazione diviene più difficile all'aumentare del periodo temporale di riferimento, soprattutto in considerazione della valutazione del Compendio MPS avente un orizzonte temporale di 20 anni.

Nel caso di fattispecie, la valutazione del Compendio MPS, oltre al periodo di riferimento estremamente ampio, è relativa a un complesso di crediti NPE che amplia l'aleatorietà dei dati previsionali allo stesso riferibili, anche in considerazione dell'impossibilità di prevedere cambiamenti macroeconomici degli scenari di mercato. Per tali motivi potrebbe verificarsi che gli effettivi dati consuntivi non coincidano con i dati previsionali.

Si segnala altresì che il perfezionamento dell'operazione di Scissione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie rispettivamente di AMCO e MPS, al perfezionamento della scissione di MPS Capital Services S.p.A. in Banca MPS S.p.A. oltre che al perfezionamento del prestito ponte concesso a MPS ("Finanziamento MPS") - del quale alla data di redazione della presente Relazione è stata fornita solamente una bozza preliminare - dal quale scaturiscono tutte le valutazioni relative al costo del debito utilizzate dagli Amministratori e dagli Advisor nelle proprie relazioni.

Con riferimento, invece, alla Relazione degli Amministratori di MPS, si rileva che la stessa è stata fornita in bozza senza i valori relativi ai rapporti di cambio ed all'annullamento delle azioni, i quali sono stati riportati nel verbale di CdA della stessa Banca del 29 giugno 2020.

Resta inteso che suddette subordinazioni sono una condizione indisponibile anche per la conferma del presente parere sulla congruità del rapporto di cambio e, in particolare, è necessario che il tasso relativo al Finanziamento MPS sia coerente con i tassi utilizzati al fine di poter confermare la valutazione dei flussi di cassa dagli stessi utilizzata.

Il CdA di AMCO comunica – così come conferma accettando la presente Relazione - che le valutazioni non tengono conto di eventuali accadimenti successivi alla data di riferimento delle analisi e che, comunque, alla data del presente documento, non sono intervenuti accadimenti successivi di rilievo rispetto alla data di riferimento delle predette analisi.

Il CdA di MPS comunica – così come conferma accettando la presente Relazione - che alla data della Relazione non si sono verificati eventi idonei ad alterare in modo significativo i risultati delle valutazioni.

12. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure di verifica sopra indicate, tenuto conto della natura e portata della presente Relazione, si ritiene che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori delle Società partecipanti alla scissione, con l'assistenza dei rispettivi Advisor, sia, nel caso di fattispecie, adeguato in quanto ragionevole e non arbitrario, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Rapporti di Cambio pari a numero 0,4 azioni di nuova emissione di Azioni B di AMCO da assegnarsi per ogni Azione Ordinaria MPS che sarà oggetto di annullamento, unitamente ai criteri di distribuzione definiti come segue:

- a) n. 0,0638 Azioni B di AMCO al Socio di Maggioranza di MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione;
- b) n. 0,0152 Azioni B di AMCO a ciascuno dei Soci di Minoranza MPS (inclusa MPS in quanto titolare di azioni proprie) per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione.

Le Azioni Ordinarie MPS saranno annullate come segue (ferma restando la facoltà di esercizio dell'Opzione Asimmetrica, come di seguito definita, da parte dei Soci di Minoranza di MPS):

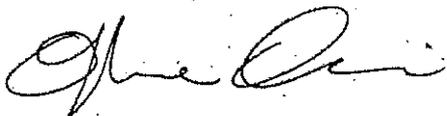
- a) n. 0,1595 Azioni Ordinarie MPS annullate al Socio di Maggioranza di MPS per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione;
- b) n. 0,0380 Azioni Ordinarie MPS annullate a ciascuno dei Soci di Minoranza di MPS (inclusa MPS medesima in quanto titolare di azioni proprie) per ogni n. 1 Azione Ordinaria MPS posseduta prima della Data di Efficacia della Scissione.

Il rapporto di cambio determinato dagli Amministratori deve, pertanto, ritenersi congruo.

Roma, 29 giugno 2020

In fede

COVINO & Partners STP a r. l.



Dr. Gian Luca Covino
(Revisore Legale)



amco
ASSET MANAGEMENT COMPANY

APR 2018
REV. 3/2018

Statuto Sociale



Il testo vigente dello Statuto Sociale
è stato approvato dall'Assemblea
Straordinaria dei soci con delibera
del 4 ottobre 2020

AMCO S.p.A. Sede Legale: Via Santa Brigida, 39 – 80133 Napoli - Direzione generale: Via del Lauro, 5/7 – 20121 Milano - Sede di
Vicenza: Viale Europa, 23 – 36100 Vicenza - Iscritta all'Albo degli Intermediari Finanziari ex art. 106 D.Lgs. n. 385/93 al n° 6 Cod.
ABI 12933 Capitale Sociale € 600.000.000,00 i.v. R.E.A. n. 458737 C.C.I.A.A. Napoli C.F. e P. IVA 05828330638 Socio Unico:
Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Indice

- articolo 1 Denominazione sociale
- articolo 2 Sede e durata della società
- articolo 3 Oggetto
- articolo 4 Capitale sociale e azioni
- articolo 5 Assemblea dei soci
- articolo 6 Amministratori
- articolo 7 Consiglio di amministrazione: Presidente
- articolo 8 Consiglio: riunioni e deliberazioni
- articolo 9 Poteri del Consiglio di Amministrazione
- articolo 10 Compensi degli Amministratori
- articolo 11 Rappresentanza legale e firma sociale
- articolo 12 Direttore Generale
- articolo 13 Dirigente Preposto ai documenti contabili societari
- articolo 14 Collegio Sindacale
- articolo 15 Revisore legale dei conti
- articolo 16 Bilancio e utili

articolo 17 Scioglimento e liquidazione

articolo 18 Disposizioni finali



ARTICOLO 1 (Denominazione sociale)

1. La società per azioni ha la denominazione "AMCO – Asset Management Company S.p.A." ed è regolata dal presente Statuto.
2. La denominazione sociale potrà essere usata nella forma "AMCO S.p.A."

ARTICOLO 2 (Sede e durata della società)

1. La società ha sede legale in Napoli e direzione generale in Milano.
2. Con delibera del Consiglio di Amministrazione possono essere istituite e soppresse sedi secondarie in Italia.
3. La durata della Società è fissata al 31 dicembre 2100.

ARTICOLO 3 (Oggetto)

1. La Società ha per oggetto l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità, di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B), da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B. e da intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 del T.U.B. anche se non appartenenti a un gruppo bancario. La Società, inoltre, può acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario nonché quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario, o per l'acquisto diretto di tali crediti. La Società - anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del Decreto Legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - potrà (i) erogare finanziamenti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del D.M. n.53 del 2 aprile 2015, direttamente o indirettamente, ai debitori alla stessa ceduti ai sensi del presente comma o dalla stessa gestiti ai sensi del successivo comma 2, nonché a veicoli o organismi di investimento collettivo costituiti per acquistare e gestire, direttamente o indirettamente, crediti e rapporti originati da banche, da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario e da società appartenenti a gruppi bancari, purché tali finanziamenti perseguano, anche attraverso l'interposizione della piattaforma di gestione, l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti sottostanti (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati.

2. La Società ha altresì per oggetto le attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari

anche se non appartenenti a un gruppo bancario. In tale contesto, la Società, ove operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della Legge del 30 aprile 1999, n. 130.

3. Le attività di cui ai commi 1 e 2 del presente articolo avranno ad oggetto crediti deteriorati e, in via accessoria rispetto a questi, crediti che, al momento dell'investimento o della presa in gestione ovvero successivamente, siano classificati *in bonis*. Tali attività potranno essere esercitate in Italia e, nel rispetto delle previsioni normative e del regime autorizzativo eventualmente applicabili, all'estero.

4. Per la realizzazione dell'oggetto sociale la Società può effettuare operazioni di gestione, sotto ogni forma, smobilizzo e cessione dei crediti, delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie; nonché, in via strumentale, ogni altra operazione commerciale, finanziaria, mobiliare e immobiliare, nel rispetto della normativa vigente. Ai sensi dell'art. 18, comma 3 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, la Società può esercitare nei confronti dei debitori ceduti, in via correlata rispetto alle attività descritte nel comma 1 del presente articolo, i servizi e le attività di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in ciascun caso limitatamente agli strumenti finanziari derivati.

5. La Società può altresì emettere obbligazioni in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Spetta al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse. L'adozione di un programma di emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati, ovvero ciascuna singola emissione di tali strumenti non realizzata in base ad un programma autorizzato dall'Assemblea, può essere effettuata solo in presenza di accertate esigenze finanziarie della Società e previa delibera autorizzativa dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile.

6. La Società, nella sua qualità di Capogruppo del Gruppo finanziario AMCO, ai sensi dell'art. 109, comma 1 del T.U.B., emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti il Gruppo per l'esecuzione delle disposizioni dettate da Banca d'Italia.

ARTICOLO 4

(Capitale sociale e azioni)

1. Il capitale sociale è di euro 600.000.000,00 (seicentomilioni/00), diviso in numero 600.000.000,00 (seicentomilioni) di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

ARTICOLO 5

(Assemblea dei soci)

1. Le Assemblee ordinarie e straordinarie sono convocate dal Consiglio di Amministrazione e sono tenute, di regola, presso la sede sociale, salva diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione e purché in Italia.

2. L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o particolari esigenze connesse alla struttura ed all'oggetto della Società lo richiedano.

3. L'Assemblea è convocata mediante avviso - contenente il giorno, l'ora ed il luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare - comunicato con mezzi anche telematici, che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'adunanza. In caso di urgenza detto termine può essere ridotto a otto giorni prima dell'adunanza.

4. L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, può svolgersi anche con gli intervenuti dislocati in più luoghi contigui o distanti, audio-video o audio collegati e ciò alle seguenti condizioni:

- che sia consentito al Presidente dell'Assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti;
- che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

In tal caso l'Assemblea si considera tenuta nel luogo in cui è stata convocata.

5. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente se nominato, ovvero da altra persona eletta dall'Assemblea. Il Presidente è assistito da un segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea. L'assistenza del segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea è redatto da un notaio incaricato dal Presidente.

6. L'Assemblea delibera sugli oggetti attribuiti alla sua competenza sulla base dello statuto e delle disposizioni di legge e regolamentari, anche di natura speciale, tempo per tempo vigenti.

ARTICOLO 6

(Amministratori)

1. Nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, anche di natura speciale, tempo per tempo vigenti, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione formato da tre o cinque componenti. La composizione del Consiglio di Amministrazione deve garantire il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

2. Gli Amministratori sono nominati per un periodo non superiore a tre esercizi, e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli Amministratori sono rieleggibili a norma dell'art. 2383 del codice civile.

3. L'assunzione della carica di Amministratore è subordinata al possesso dei requisiti indicati nel successivo comma 4 del presente articolo il cui difetto determina la decadenza dalla carica. Essa è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

4. Gli Amministratori devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità previsti per gli esponenti aziendali di banche e intermediari finanziari dal T.U.B. e relative disposizioni di attuazione. Agli Amministratori si applicano le cause di ineleggibilità, incompatibilità, sospensione e decadenza previste dalla predetta normativa nonché da quella ulteriormente applicabile. Costituisce altresì causa di ineleggibilità o decadenza dalle funzioni di Amministratore l'emissione di una sentenza di condanna definitiva che accerti la commissione dolosa di un danno erariale. In tutti i casi di sospensione o decadenza sopra indicati, l'Amministratore non avrà diritto al risarcimento danni.

Fermo restando quanto previsto dal precedente periodo, costituisce causa di ineleggibilità o decadenza automatica per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di Amministratore con deleghe operative la situazione di sottoposizione ad una misura cautelare personale, tale da rendere impossibile lo

svolgimento delle deleghe, all'esito del procedimento di cui all'art. 309 o all'art. 311, comma 2, del codice di procedura penale, ovvero dopo il decorso dei relativi termini di instaurazione.
Fermi restando i limiti al cumulo di cariche previsti dall'art. 36 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito con modificazioni in legge 22 dicembre 2011, n. 214, e dalle relative linee guida emanate dalle Autorità di Vigilanza:

- (i) l'Amministratore Delegato può rivestire la carica di Amministratore in non più di due ulteriori consigli in società per azioni. Ai fini del calcolo di tale limite, non si considerano gli incarichi di Amministratore in società controllate o collegate alla medesima; e
- (ii) gli altri Amministratori possono rivestire la carica di Amministratore in non più di cinque ulteriori consigli in società per azioni.

5. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, gli altri provvedono a sostituirli con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea ed in modo da garantire il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi. Gli Amministratori così nominati restano in carica fino alla prossima Assemblea. Se viene meno la maggioranza degli Amministratori nominati dall'Assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'Assemblea perché provveda alla sostituzione dei mancanti. Gli Amministratori così nominati scadono con quelli in carica all'atto della loro nomina.

ARTICOLO 7

(Consiglio di Amministrazione: Presidente)

1 Il Consiglio di Amministrazione nella prima seduta successiva all'Assemblea che ha proceduto alla sua nomina e qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea stessa, elegge tra i suoi membri un Presidente ed eventualmente un Vice Presidente al solo fine di sostituire il Presidente nei casi di assenza o di impedimento del Presidente medesimo; la carica di Vice Presidente non darà in ogni caso titolo a compensi aggiuntivi.

2. Il Consiglio, su proposta del Presidente, nomina un segretario, anche estraneo alla Società. In caso di assenza o impedimento del segretario, il Consiglio designa chi debba sostituirlo.

3. Il Presidente:

- a) ha la rappresentanza della Società ai sensi dell'art. 11;
- b) presiede l'Assemblea ai sensi dell'art. 5;
- c) convoca il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno e lo presiede ai sensi dell'art. 8.

ARTICOLO 8

(Consiglio: riunioni e deliberazioni)

1. Il Consiglio si riunisce nel luogo indicato nell'avviso di convocazione tutte le volte che il Presidente o, in caso di sua assenza o di impedimento, il Vice Presidente lo giudichino necessario in coerenza con l'operatività della Società, o quando ne sia fatta richiesta scritta dalla maggioranza dei suoi componenti o dal Collegio Sindacale. Il Consiglio di Amministrazione deve essere altresì convocato quando ne è fatta richiesta da almeno due Consiglieri, o da un Consigliere se il Consiglio è composto da tre membri, per deliberare su uno specifico argomento attinente alla gestione, da essi ritenuto di particolare rilievo.

2. Il Consiglio è convocato, di regola, almeno tre giorni prima di quello fissato per l'adunanza, salvo i casi di urgenza per i quali detto termine può essere più breve. L'avviso di convocazione contiene l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare. Esso è inviato mediante lettera raccomandata o telegramma o telefax o posta elettronica al domicilio di ciascun Amministratore e di ciascun Sindaco.

3. In mancanza delle formalità di convocazione previste dal comma precedente, il Consiglio si reputa regolarmente riunito quando siano presenti tutti i Consiglieri in carica e tutti i componenti effettivi del Collegio Sindacale.

4. Le riunioni del Consiglio sono presiedute dal Presidente o, in caso di sua assenza o di impedimento, dal Vice Presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, le riunioni saranno presiedute dal Consigliere più anziano di età, ad eccezione dell'Amministratore Delegato. E' ammessa la partecipazione alle riunioni del Consiglio anche in audio-video conferenza o in sola audio conferenza a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati, sia loro consentito di seguire la discussione - inclusa la possibilità di ricevere e trasmettere documenti - e di intervenire in tempo reale. In tale ipotesi il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui è stato convocato.

5. Per le validità delle deliberazioni del Consiglio è necessaria la presenza della maggioranza dei Consiglieri in carica.

6. Le deliberazioni del Consiglio sono prese a maggioranza dei presenti. In caso di parità prevale il voto di chi presiede.

7. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione risultano da processi verbali che, trascritti su apposito libro tenuto a norma di legge, vengono firmati dal Presidente della seduta e dal segretario.

8. Le copie dei verbali fanno piena fede se sottoscritte e certificate conformi dal Presidente o dal segretario.

ARTICOLO 9

(Poteri del Consiglio di Amministrazione)

1. La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli Amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Sono riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti le materie non delegabili per disposizione di legge e di regolamento nonché ai sensi delle disposizioni di attuazione del T.U.B.

2. Il Consiglio di Amministrazione può delegare, sempre nei limiti di cui al precedente comma e determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega, parte delle sue attribuzioni ad un solo componente che viene nominato Amministratore Delegato. All'Amministratore Delegato spetta curare l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione. Solo a tale componente possono essere riconosciuti compensi ai sensi dell'art. 2389 comma 3 del codice civile.

3. L'Amministratore Delegato, ai sensi dell'art. 2381 del codice civile, cura che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, almeno ogni tre mesi, sul generale andamento della gestione e sulla

sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

4. Il Consiglio di Amministrazione può delegare il compimento di singoli atti anche ad altri membri del Consiglio stesso, ad esclusione del Presidente, a condizione che non siano previsti compensi aggiuntivi.

5. Il Consiglio di Amministrazione può deliberare che venga delegato a terzi lo svolgimento, in nome e/o per conto della Società, di attività rientranti nell'oggetto sociale e/o di funzioni aziendali, nel pieno rispetto delle previsioni in materia di esternalizzazione di cui alle Disposizioni di Vigilanza per gli intermediari finanziari emanate di tempo in tempo dalla Banca d'Italia, di ogni altra normativa applicabile e della politica aziendale in materia di esternalizzazione delle funzioni aziendali la cui approvazione è riservata al Consiglio di Amministrazione. In materia di erogazione del credito, anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del Decreto Legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121, il Consiglio di Amministrazione può deliberare che vengano delegati poteri deliberativi a banche aventi sede in Italia o a altri intermediari finanziari autorizzati, entro limiti di importo graduati, a condizione che la valutazione del merito creditizio sia basata su procedure appositamente formalizzate e/o automatizzate concordate con la Società, nel pieno rispetto dei requisiti e dei presidi previsti dalle Disposizioni di Vigilanza per gli intermediari finanziari emanate di tempo in tempo dalla Banca d'Italia.

6. Il Consiglio di Amministrazione può conferire a dirigenti o ad altro personale della Società specifici poteri per determinate attività o categorie di atti e di affari, con determinazione del contenuto, dei limiti e delle modalità di esercizio di tali poteri, prevedendo quando i soggetti delegati possano agire singolarmente oppure congiuntamente o riuniti in comitati costituiti dal Consiglio di Amministrazione. In tali casi il Consiglio di Amministrazione determina le modalità attraverso le quali deve essere assicurata al Consiglio l'informativa sull'attività svolta.

ARTICOLO 10

(Compensi degli Amministratori)

1. Al Presidente e ai membri del Consiglio di Amministrazione spetta un compenso da determinarsi dall'Assemblea ordinaria. Tale deliberazione, una volta presa, sarà valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione dell'Assemblea.

2. È fatto divieto di corrispondere gettoni di presenza, premi di risultato deliberati dopo lo svolgimento dell'attività e trattamenti di fine mandato ai componenti del Consiglio di Amministrazione.

3. La remunerazione dei componenti dei comitati con funzioni consultive o propositive, ove costituiti, può essere riconosciuta a ciascuno dei componenti in misura non superiore al 30% del compenso deliberato per la carica di amministratore.

ARTICOLO 11

(Rappresentanza legale e firma sociale)

1. La rappresentanza legale e processuale e la firma sociale spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione. In caso di sua assenza o di impedimento spettano al Vice Presidente, se nominato. La firma del Vice Presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza e/o impedimento del Presidente. La rappresentanza

legale e processuale della Società spetta altresì all'Amministratore Delegato e al Direttore Generale, nei limiti dei poteri a ciascuno di essi attribuiti.

2. La rappresentanza della Società per singoli atti o categorie di atti può essere conferita a dipendenti della Società e a terzi, anche con facoltà di subdelega, dalle persone legittimate all'esercizio della rappresentanza legale a norma del precedente comma.

ARTICOLO 12 **(Direttore Generale)**

1. Il Consiglio di Amministrazione nomina un Direttore Generale, determinandone i poteri, le funzioni, le attribuzioni ed il compenso. L'incarico di Direttore Generale può essere conferito anche all'Amministratore Delegato. Non possono comunque essere affidate al Direttore Generale le attribuzioni riservate al Consiglio di Amministrazione ai sensi del presente Statuto e quelle che comportino decisioni concernenti la definizione degli obiettivi generali della Società e la determinazione delle relative strategie.

2. Il Direttore Generale esercita, quale soggetto titolare di incarichi amministrativi di vertice, le proprie attribuzioni nell'ambito dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione. Il Direttore Generale partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed assiste a quelle dell'Assemblea.

ARTICOLO 13 **(Dirigente preposto ai documenti contabili societari)**

1. Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58 del 1998 (e successive modificazioni), stabilendone i poteri, i mezzi ed il compenso.

2. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.

3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.

4. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.

5. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

6. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

7. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

8. L'Amministratore Delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione, allegata al bilancio d'esercizio e, ove previsto, al bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, di cui al comma 6 del presente articolo, nel corso dell'esercizio cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e, ove previsto il bilancio consolidato, dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, nonché, ove applicabile, le altre circostanze indicate nell'articolo 154-bis, comma 5 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n.58.

ARTICOLO 14 **(Collegio Sindacale)**

1. L'Assemblea nomina il Collegio Sindacale costituito da tre Sindaci effettivi, tra cui il Presidente, e ne determina il compenso. L'Assemblea nomina altresì due Sindaci supplenti.

La composizione del Collegio Sindacale deve garantire il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

Se nel corso del mandato vengono a mancare uno o più Sindaci effettivi, subentrano i Sindaci supplenti nell'ordine atto a garantire il rispetto delle suddette disposizioni di legge e regolamentari in materia di equilibrio tra i generi.

2. I sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

3. I sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti dal T.U.B. e relative disposizioni attuative per gli esponenti di banche e intermediari finanziari.

Agli stessi si applicano altresì le disposizioni in materia di situazioni impeditive previste dal T.U.B. e relative disposizioni attuative per gli esponenti di banche e intermediari finanziari.

4. I Sindaci non possono assumere o esercitare cariche analoghe in imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati concorrenti a quello in cui opera la Società.

5. È ammessa la possibilità che le riunioni del Collegio Sindacale si tengano a mezzo di sistemi di collegamento audiovisivi e/o teleconferenza o altri similari sistemi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito seguire la discussione in tempo reale nella trattazione degli argomenti affrontati nonché ricevere e trasmettere documenti. Verificandosi tali requisiti, il Collegio si considera riunito nel luogo in cui si trova il Presidente.

ARTICOLO 15 **(Revisione legale dei conti)**

1. La revisione legale dei conti sulla Società è esercitata da una società di revisione legale iscritta nell'apposito registro. L'Assemblea, su proposta motivata del Collegio Sindacale, conferisce alla società di revisione legale l'incarico di revisione legale dei conti, determinandone il corrispettivo spettante per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico. L'incarico ha la durata di nove esercizi, con scadenza alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al nono esercizio dell'incarico. L'incarico non può essere rinnovato o nuovamente conferito se non siano decorsi almeno quattro esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico.

ARTICOLO 16

(Bilancio e utili)

1. L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.
2. Alla fine di ogni esercizio il Consiglio di Amministrazione provvede, in conformità alle prescrizioni di legge, alla formazione del bilancio sociale.
3. L'utile netto di bilancio, dedotta la quota di riserva legale, è destinato secondo quanto deliberato dall'Assemblea. Sono fatte salve le destinazioni prescritte dalla legge.

ARTICOLO 17

(Scioglimento e liquidazione)

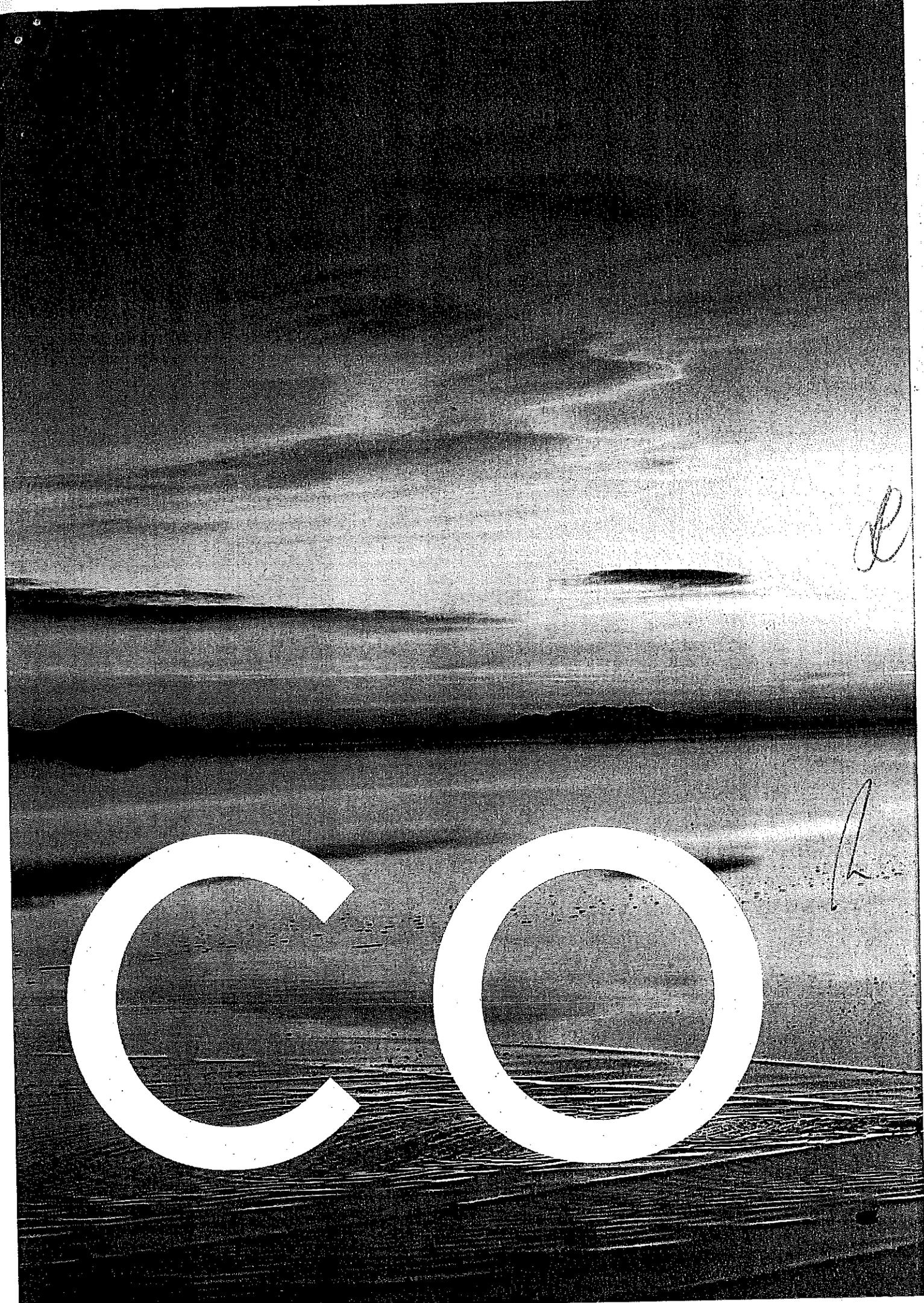
1. In caso di scioglimento della società, l'Assemblea determinerà le modalità e i criteri della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori fissandone i poteri e i compensi.

ARTICOLO 18

(Disposizioni finali)

1. Per quanto non espressamente disposto nel presente statuto, valgono le norme del codice civile e delle leggi speciali in materia.

Le disposizioni di cui agli artt. 6 e 14, finalizzate a garantire il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi, trovano applicazione con riferimento ai primi tre rinnovi, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivi all'entrata in vigore delle disposizioni di cui all'art. 2 del Decreto del Presidente della Repubblica 30 novembre 2012, n. 251.



Io Notaio Nicola ATLANTE di Roma certifico che la presente
copia è conforme all'originale firmato a norma di legge.

Consta di n. 176 pagine compresa la presente.

Roma li, 7 ottobre 2020

