

Credito Artigiano S.p.A.
Società iscritta nel Registro delle Imprese di Milano
Albo delle Banche n. 4440 - Codice ABI 3512
Società del "Gruppo bancario Credito Valtellinese"
iscritto all'Albo dei Gruppi bancari - cod. n. 5216.7
Soggetta all'attività di direzione e coordinamento del Credito Valtellinese S.C.
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia
Codice Fiscale e Partita IVA n. 00774500151

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DEL
CREDITO ARTIGIANO S.P.A.
SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI
BANCA CATTOLICA S.P.A. E CREDITO DEL LAZIO S.P.A IN
CREDITO ARTIGIANO S.P.A.

(AI SENSI DELL'ART. 2501-*QUINQUIES* C.C. E DELL'ART. 70 DEL REGOLAMENTO APPROVATO CON
DELIBERAZIONE CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE)

14 APRILE 2011

INDICE

1	ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E SUOI PROFILI GIURIDICI	3
2	LE MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE	4
2.1	Linee guida dell'integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione.....	4
2.2	Evoluzione della rete distributiva	5
2.3	Obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione e programmi formulati per il loro conseguimento	6
2.4	Creazione di valore.....	6
3	LE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	7
3.1	La Società Incorporante – Credito Artigiano S.p.A.....	7
3.2	Le Società Incorporande.....	7
4	SITUAZIONI PATRIMONIALI DI FUSIONE	8
5	VALORI ATTRIBUITI A CREDITO ARTIGIANO, BANCA CATTOLICA E CREDITO DEL LAZIO AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO	9
6	RAPPORTO DI CAMBIO	11
6.1	Introduzione	11
6.2	Criteri di valutazione adottati ed importanza relativa attribuita	12
6.3	L'applicazione dei criteri di valutazione	13
6.4	Sintesi valutative e i rapporti di concambio	17
7	PRINCIPALI DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE	19
8	MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO	20
9	DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI IN CONCAMBIO 20	
10	RIFLESSI CONTABILI DELLA FUSIONE SU CREDITO ARTIGIANO, BANCA CATTOLICA E CREDITO DEL LAZIO	20
11	RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE SU CREDITO ARTIGIANO, BANCA CATTOLICA E CREDITO DEL LAZIO	21
11.1	Neutralità fiscale.....	21
11.2	Differenze di Fusione.....	21
11.3	Riserve in sospensione di imposta	21
11.4	Regime fiscale per i soci	21
11.5	Imposta di Registro, Ipotecaria e Catastale	22
12	PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E L'ASSETTO DI CONTROLLO DEL CREDITO ARTIGIANO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE	22
13	CONSIDERAZIONI IN MERITO ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO	22

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra attenzione la presente relazione (di seguito la “**Relazione**”) che illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione concernente l’incorporazione di Banca Cattolica S.p.A. (“**Banca Cattolica**”) e di Credito del Lazio S.p.A. (“**Credito del Lazio**” e, unitamente a Banca Cattolica, le “**Società Incorporande**”) in Credito Artigiano S.p.A. (di seguito “**Credito Artigiano**” o “**Società Incorporante**”) e, in particolare, i criteri di determinazione dei rapporti di concambio delle società interessate, in conformità a quanto previsto dall’art. 2501-*quinquies* cod. civ. e dall’art. 70, comma 2, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (di seguito, il “**Regolamento Emittenti**”).

1 ILLUSTRAZIONE DELL’OPERAZIONE E SUOI PROFILI GIURIDICI

L’operazione che si sottopone alla Vostra approvazione consiste nella fusione per incorporazione di Banca Cattolica e Credito del Lazio in Credito Artigiano, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile (l’“**Operazione**” o la “**Fusione**”). L’Operazione, avendo ad oggetto tre istituti di credito di cui uno (Credito Artigiano) emittente strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato italiano, è altresì soggetta alle disposizioni del Decreto Legislativo 1° settembre 1993 n. 385 (“**TUB**”), del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (“**TUIF**”) e del Regolamento Emittenti.

In particolare, la Fusione è soggetta all’autorizzazione preventiva da parte di Banca d’Italia ai sensi dell’art. 57 TUB (l’“**Autorizzazione**”). L’iscrizione del progetto di fusione (il “**Progetto di Fusione**”) presso i competenti Registri delle Imprese prevista dall’art. 2501-*ter* cod. civ. può avere luogo, in base a quanto previsto dall’art. 57, comma 2, TUB, solo dopo il rilascio della suddetta Autorizzazione.

Le situazioni patrimoniali di fusione di cui all’art. 2501-*quater* cod. civ. sono rappresentate dai bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010 di Credito Artigiano, Banca Cattolica e Credito del Lazio (insieme, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”).

La Fusione comporterà la successione di Credito Artigiano nei rapporti giuridici attivi e passivi di Banca Cattolica e Credito del Lazio. Ai sensi dell’art. 57, comma 4, TUB, i privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo, da chiunque prestate o comunque esistenti, a favore di Banca Cattolica e Credito del Lazio, conservano la loro validità e il loro grado, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione, a favore della Società Incorporante.

Ad eccezione delle modificazioni al capitale sociale di Credito Artigiano conseguenti all’emissione di nuove azioni da assegnare in concambio ai soci di Banca Cattolica e Credito del Lazio per effetto della Fusione, non sono previste modificazioni allo statuto sociale della Società Incorporante.

È intenzione delle Società Partecipanti alla Fusione completare l’operazione nei tempi tecnici più rapidi possibili, previo ottenimento della necessaria Autorizzazione. Al riguardo si ricorda che, ai sensi dell’art. 57, comma 3, TUB, il termine per l’opposizione dei creditori, previsto dall’articolo 2503, comma 1, cod. civ., è ridotto a quindici giorni.

Credito Artigiano, Banca Cattolica e Credito del Lazio si riservano, qualora non fosse possibile procedere in via contestuale all’incorporazione di Banca Cattolica e Credito del Lazio, di dare esecuzione alla Fusione anche in forma modulare e, dunque, di dar corso (*i*) alla sola incorporazione, in questa fase, di Banca Cattolica in Credito Artigiano, ovvero (*ii*) alla sola

incorporazione, in questa fase, di Credito del Lazio in Credito Artigiano. In tal caso, le previsioni del presente Progetto non subiranno modifiche se non quelle relative alla mancata partecipazione alla Fusione di una delle Società Incorporande ed alla mancata attivazione pertanto del relativo rapporto di concambio nei confronti dei soci.

All'esito della Fusione, le azioni ordinarie del Credito Artigiano, così come risultante dalla Fusione, continueranno ad essere quotate nel mercato telematico azionario ("MTA") organizzato e gestito da Borsa Italia S.p.A. ("Borsa Italiana").

2 LE MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE

La Fusione rientra nell'ambito del più ampio progetto di riorganizzazione societaria (il "**Progetto di Riassetto**" o anche "**Progetto**") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 22 febbraio u.s.. Tale Progetto è propedeutico alla piena attuazione del piano industriale approvato in pari data, piano che mira a rafforzare il profilo del Gruppo sia in termini di efficacia commerciale, al fine incrementare il proprio posizionamento nell'ambito territoriale di riferimento rafforzando il ruolo di banca del territorio, che in termini di efficienza, alla luce dell'incremento della capacità competitiva che si riflette nei livelli prospettici di redditività. In particolare, il Progetto di Riassetto è stato ideato e sviluppato sulla base delle seguenti linee guida strategiche:

Considerazioni di natura economico-industriale

- ridefinizione della strategia di posizionamento e presidio territoriale del Gruppo nelle regioni del Centro-Nord Italia;
- valorizzazione dei marchi a maggior "avviamento commerciale" e *appeal* per la clientela;
- ulteriore armonizzazione del portafoglio prodotti offerto alla clientela e rafforzamento dei presidi centralizzati in materia commerciale e di politiche del credito;
- incremento dell'efficienza operativa attraverso la riduzione di costi, connessi in particolare alle direzioni delle banche incorporate.

Considerazioni di natura organizzativa

- accentramento delle funzioni duplicate, destinando le risorse liberate allo sviluppo commerciale e incrementando il *front to back ratio* per accrescere la qualità dei servizi consulenziali e di supporto offerti alla clientela;
- ridefinizione della struttura del modello commerciale, con l'istituzione di "aree territoriali" che operino a supporto dello sviluppo commerciale della rete;
- piena uniformità delle linee guida operative impartite a livello di Gruppo.

Considerazioni di natura finanziaria e prudenziale

- ottimizzazione delle partecipazioni a livello di Gruppo;
- ridefinizione della base sociale complessiva.

2.1 Linee guida dell'integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione

Le linee guida dell'integrazione tra le società partecipanti alla Fusione sono rivolte ad una revisione del modello organizzativo prevalentemente nelle aree del credito ed in riferimento alla funzione commerciale. Attualmente, gli ambiti credito e commerciale delle banche territoriali sono curati rispettivamente dalla direzione crediti e dalla direzione commerciale. La revisione del modello

commerciale, a seguito della riorganizzazione societaria, prevede la costituzione di aree territoriali in staff alla Direzione Generale delle banche territoriali, ciascuna mediamente composta da circa 60 filiali. In particolare, il nuovo disegno commerciale, nel quale si inquadreranno le politiche di sviluppo a seguito della Fusione, avverrà sulla base delle seguenti linee guida:

- individuazione del coordinamento da parte della capogruppo (direzione crediti di gruppo), anche tramite Deltas (Direzione Mercato e altre strutture di *corporate center*, segnatamente in materia di controlli interni);
- applicazione stringente delle linee guida commerciali e operative alle banche del territorio, che si avvarranno dell'operato delle seguenti unità organizzative, indicate per livello di prossimità crescente con il territorio: i) aree territoriali; ii) zone commerciali; iii) filiali.

A supporto di tale struttura commerciale si è prevista la costituzione di aree territoriali. Il Vice Direttore Generale con delega commerciale di ciascuna banca del Gruppo sarà supportato da un servizio di coordinamento commerciale, per l'integrazione e il controllo delle diverse aree territoriali, che verranno coordinate dunque a livello centralizzato in particolare dal Vice Direttore Generale della banca con delega in materia commerciale.

Più in dettaglio, ciascuna area territoriale avrà al proprio interno quattro funzioni/unità organizzative (servizio crediti, servizio commerciale, servizio controlli, servizio reteaperta).

Inoltre, a seguito dell'implementazione della nuova struttura commerciale, verrà modificato il processo del credito, nello sviluppo del *work-flow* autorizzativo delle pratiche di fido che sarà reso più efficiente ed efficace; ciò nell'ottica di consentire una maggiore vicinanza delle funzioni commerciali al territorio ed un tempo di risposta più veloce al cliente.

Inoltre, l'accentramento in Credito Artigiano delle funzioni svolte da Banca Cattolica e Credito del Lazio verrà realizzato come di seguito rappresentato:

- accentramento delle funzioni del personale (direzione SIOP) e delle segreterie generali di Banca Cattolica e di Credito del Lazio;
- accentramento delle funzioni della Direzione Crediti di Banca Cattolica e di Credito del Lazio;
- accentramento delle funzioni della direzione commerciale di Banca Cattolica e di Credito del Lazio (che confluiranno parzialmente nelle aree territoriali).

2.2 Evoluzione della rete distributiva

In termini di rete distributiva, al termine della Fusione il Credito Artigiano raggiungerebbe un numero di sportelli pari a n. 166, incrementando quindi di circa il 17% la sua dimensione attuale (n.142 sportelli), conseguendo una quota di mercato naturale pari a 0,50% del totale sportelli bancari presenti in Italia e le conseguenti economie di scala estraibili in chiave prospettica dalla Fusione. A seguito della Fusione, verranno a concentrarsi interamente in Credito Artigiano i presidi detenuti dal Gruppo nell'area del Lazio.

L'Operazione mira dunque a creare, coerentemente con le strategie delineate dal piano industriale 2011-2014, un'area di riferimento del Gruppo individuata nel centro Italia nella quale sfruttare l'avviamento commerciale afferente al marchio del Credito Artigiano e l'efficienza organizzativa e commerciale di detta banca anche sulla rete delle banche incorporate a seguito dell'Operazione, volto al conseguimento del *break-even* operativo e produttivo nell'ambito degli obiettivi definiti dal piano stesso.

In particolare, la nuova struttura territoriale, coadiuvata dal supporto di tipo commerciale apportato dalle istituende aree territoriali, proseguirà nel consolidamento dell'attuale struttura focalizzando le proprie politiche commerciali su segmenti di clientela tradizionali (tipicamente famiglie, PMI e

affluent), coniugando gli obiettivi di raccolta e gli obiettivi di impiego delineati, nell'ottica del conseguimento di una quota di mercato sportelli corrispondente all'attuale quota di mercato naturale espressa nelle aree di riferimento.

2.3 Obiettivi gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione e programmi formulati per il loro conseguimento

Più in particolare, la Fusione è finalizzata all'ottenimento di una piena integrazione di Banca Cattolica e Credito del Lazio all'interno del Gruppo con l'obiettivo di:

- rafforzare il ruolo di tali realtà a supporto all'economia dei territori di insidenza attraverso l'ulteriore armonizzazione del portafoglio prodotti offerto alla clientela, accompagnato da un rafforzamento dei presidi centralizzati in materia commerciale e di politiche del credito;
- estrarre sinergie di ricavo attraverso l'ampliamento del presidio territoriale della Banca risultante dalla Fusione nelle aree di insidenza di Banca Cattolica e Credito del Lazio, sfruttando l'avviamento commerciale del marchio e le modalità operative / organizzative del Credito Artigiano per portare la produttività e la redditività delle reti sportelli acquisite a regime nell'arco del piano industriale 2011-2014;
- estrarre sinergie di costo attraverso l'accentramento interno di parte del personale delle Società Incorporande per le attività amministrative e l'utilizzo del restante personale per incrementare lo sviluppo commerciale della rete, anche per accrescere la qualità dei servizi consulenziali e di supporto offerti alla clientela.

2.4 Creazione di valore

Alla luce di quanto esposto, l'Operazione potrà comportare il conseguimento di importanti sinergie di costo e di ricavo, per effetto tra l'altro degli incrementi di produttività e per il pieno utilizzo delle fabbriche prodotto del Gruppo.

Si segnala che il conseguimento delle sinergie di costo è stato, prudenzialmente, ipotizzato pari a zero per il 2011 per poi tendere al pieno conseguimento a partire dall'esercizio 2013. Il conseguimento delle sinergie di ricavo è stato posticipato nel tempo con una piena realizzazione nell'esercizio 2014.

Per l'efficace implementazione della Fusione è stato preventivato un monte spese da considerarsi *one/off* e quindi non ripetibili pari a circa € 2,0 milioni, ipotizzate prudenzialmente interamente spese nell'esercizio 2011.

L'impostazione strategica dell'Operazione considerata, che si inquadra comunque nel più ampio alveo del piano industriale 2011-2014, consente di ipotizzare con riferimento alle aree territoriali in cui insistono le banche oggetto di fusione un più ampio beneficio derivante della crescita della capacità di "fare banca". Tale beneficio può essere declinato in una sostanziale maggiore capacità di impiego della Società Incorporante, ascrivibile alla combinazione dei seguenti effetti principali:

- efficientamento della struttura della liquidità, che si riflette, anche con riguardo dettami alle norme di Basilea 3, in una maggiore capacità di erogare credito;
- incremento della disponibilità patrimoniale, anche correlata all'efficientamento della struttura fiscale del Gruppo.

3 LE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

3.1 La Società Incorporante – Credito Artigiano S.p.A.

La Società Incorporante è una società per azioni con sede in Milano, Piazza San Fedele n. 4, capitale sociale di Euro 284.791.360,00.

Le azioni ordinarie del Credito Artigiano sono negoziate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italia e sono contraddistinte dal codice ISIN IT0001070769.

L'oggetto sociale di Credito Artigiano è il seguente: “1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito nelle sue varie forme.

2. La Società può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo ottenimento delle autorizzazioni occorrenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.”

Il capitale sociale del Credito Artigiano, sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni effettuate, risulta, alla data del 14 aprile 2011, risulta suddiviso come segue:

Azionisti	% sul capitale sociale ordinario
Credito Valtellinese	69,8%
Altri azionisti	30,2%

Alla data della presente relazione non risultano essere stati comunicati patti parasociali ai sensi dell'art. 122 TUIF aventi ad oggetto azioni Credito Artigiano.

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano, in data 14 aprile 2011, ha deliberato di sottoporre all'assemblea straordinaria dei soci, subordinatamente alla necessaria autorizzazione da parte di Banca d'Italia, un aumento del capitale sociale, in forma gratuita, per un ammontare pari a Euro 28.479.136,00 mediante incremento del valore nominale delle azioni da Euro 1,00 ad Euro 1,10, da attuarsi prima della data di efficacia della Fusione con utilizzo parziale e imputazione a capitale delle riserve da rivalutazione (l'“**Aumento Gratuito**”).

3.2 Le Società Incorporande

3.2.1 Banca Cattolica S.p.A.

Banca Cattolica è una società avente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura significativa ai sensi dell'art. 116 TUIF e di quanto previsto dall'art. 2 bis Regolamento Emittenti.

Banca Cattolica ha sede in Montefiascone (Viterbo), Via Cardinal Salotti, n. 6 e capitale sociale di Euro 1.644.328,84 diviso in numero 634.876 azioni del valore nominale di 2,59 euro cadauna.

L'oggetto sociale di Banca Cattolica è il seguente: “1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme.

2. Essa può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, ivi compreso l'esercizio delle attività di intermediazione mobiliare, nonché ogni altra operazione strumentale e comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.

3. La Società può emettere obbligazioni conformemente alle disposizioni normative vigenti.”

Il capitale sociale di Banca Cattolica, sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni effettuate, risulta, alla data del 14 aprile 2011, risulta suddiviso come segue:

Azionisti	% sul capitale sociale ordinario
Credito Valtellinese	83,3%
Altri soci	16,7%

Alla data della presente relazione non risultano essere stati comunicati patti parasociali aventi ad oggetto azioni Banca Cattolica.

In data 15 marzo 2011 il Creval ha promosso, ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUIF, un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'“**OPA BC**”) finalizzata all'acquisto di tutte le n. 105.967 azioni ordinarie della sua controllata Banca Cattolica non già di sua titolarità.

Alla data della presente relazione è in corso l'iter di autorizzazione di Consob alla pubblicazione del documento informativo relativo all'OPA BC. In ogni caso, il trasferimento delle azioni di Banca Cattolica all'offerente per effetto dell'adesione all'OPA BC interverrà prima della data di efficacia della Fusione. L'OPA BC non ha dunque alcun effetto sull'iter della Fusione ovvero sulla determinazione dei relativi rapporti di concambio.

3.2.2 Credito del Lazio S.p.A.

Credito del Lazio è una società per azioni con sede in Frosinone, Piazzale de Mattheis n. e capitale sociale di Euro Euro 180.000, suddiviso in n. 6.000.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,03.

L'oggetto sociale di Credito del Lazio è il seguente: “1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme. Essa può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, ivi compreso l'esercizio delle attività di intermediazione mobiliare, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale.

2. La Società può emettere obbligazioni conformemente alle vigenti disposizioni normative”.

Il capitale sociale di Credito del Lazio, sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni effettuate, risulta, alla data del 14 aprile 2011, risulta suddiviso come segue:

Azionisti	% sul capitale sociale ordinario
Credito Valtellinese	53,6%
Azioni proprie	1,2%
Altri soci	45,2%

4 SITUAZIONI PATRIMONIALI DI FUSIONE

Le situazioni patrimoniali di fusione di cui all'art. 2501-*quater* del codice civile sono rappresentate dai bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010 delle Società Partecipanti alla Fusione (le “**Situazioni di Riferimento**”).

5 VALORI ATTRIBUITI A CREDITO ARTIGIANO, BANCA CATTOLICA E CREDITO DEL LAZIO AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

L'integrazione tra Credito Artigiano e Banca Cattolica nonché Credito del Lazio sarà realizzata mediante l'incorporazione in Credito Artigiano di Banca Cattolica e di Credito del Lazio ed emissione da parte della Società Incorporante di nuove azioni ordinarie da assegnare agli azionisti delle due Società Incorporande in cambio delle azioni di queste ultime annullate.

Pertanto, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione debbono determinare i rapporti di cambio, cioè il numero di azioni ordinarie Credito Artigiano da assegnare (i) agli azionisti di Banca Cattolica per ciascuna azione della medesima Banca Cattolica da annullare, e (ii) agli azionisti di Credito del Lazio per ciascuna azione dello stesso Credito del Lazio da annullare.

Per le valutazioni necessarie ai fini della determinazione del rapporto di cambio, il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano si è avvalso della consulenza e della collaborazione dell'*advisor* indipendente Equita SIM S.p.A. (l'"**Advisor**").

A loro volta, le Società Incorporande si sono avvalse del supporto di un proprio *advisor* indipendente e segnatamente della società Deloitte Financial Advisory Services S.p.A..

Come indicato nel successivo paragrafo 6, le metodologie di valutazione applicate hanno portato ad identificare i seguenti intervalli di valore per azione delle Società Partecipanti alla Fusione.

Credito Artigiano

Metodologia principale	Min	Max
Dividend Discount Model (€)	3,82	4,33
Metodologie di controllo		
Multipli di borsa (€)	1,09	2,05
Transazioni precedenti confrontabili (€)	2,55	6,22

Banca Cattolica

Metodologia principale	Min	Max
Dividend Discount Model (€)	76,51	86,40
Metodologie di controllo		
Multipli di borsa (€)	21,33	44,22
Transazioni precedenti confrontabili (€)	43,31	10983

Credito del Lazio

Metodologia principale		
	Min	Max
Dividend Discount Model (€)	11,86	12,69
Metodologie di controllo		
Multipli di borsa* (€)	4,65	6,20
Transazioni precedenti confrontabili (€)	13,27	15,48
* non sono stati applicati i multipli P/E in quanto la banca risulta essere in perdita sia nel 2010 che nel 2011 ed è in lieve utile nel 2012.		

Di seguito, inoltre, si riassumono i rapporti di cambio risultati dall'applicazione delle diverse metodologie di valutazione illustrati nel successivo paragrafo 6.

Credito Artigiano / Banca Cattolica

Metodologia principale	Rapporto di cambio
Dividend Discount Model	17,67x – 22,62x
Metodologie di controllo	
Multipli di borsa	16,02x – 30,07x
Transazioni precedenti confrontabili	15,14x – 20,59x

Credito Artigiano / Credito del Lazio

Metodologia principale	Rapporto di cambio
Dividend Discount Model	2,74x – 3,32x
Metodologie di controllo	
Multipli di borsa	2,27x – 3,85x
Transazioni precedenti confrontabili	2,13x – 2,90x

Il Consiglio di Amministrazione, alla luce delle considerazioni sviluppate nel successivo paragrafo 6, condivise e fatte proprie le valutazioni dell'Advisor, tenuto conto del profilo strategico dell'operazione determina, nell'ambito delle proprie autonome valutazioni, i rapporti di concambio nella fusione per incorporazione di Banca Cattolica e Credito del Lazio in Credito Artigiano in:

- n. 20 azioni ordinarie Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna (post Aumento Gratuito), per ogni azione ordinaria di Banca Cattolica del valore nominale di Euro 2,59 ciascuna;
- n. 3 azioni ordinarie Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna (post Aumento Gratuito), per ogni azione ordinaria di Credito del Lazio del valore nominale di Euro 0,03 ciascuna.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Credito Artigiano procederà ad effettuare un aumento scindibile del proprio capitale sociale da Euro 313.270.496,00 (post Aumento Gratuito) fino ad un massimo di Euro 346.802.148,00, mediante emissione di massimo n. 30.483.320 azioni ordinarie da nominali Euro 1,10 ciascuna (post Aumento Gratuito), da riservare in via esclusiva a servizio del concambio azionario relativo alla Fusione, con esclusione del diritto di opzione degli azionisti del Credito Artigiano (le “**Azioni in Concambio**”).

Resta inteso che, ai fini della determinazione dell’esatto ammontare del capitale sociale di Credito Artigiano, così come risultante dalla Fusione, si dovrà tener conto dell’eventuale annullamento senza concambio di azioni ordinarie Banca Cattolica e Credito del Lazio detenute da Credito Artigiano, così come delle eventuali azioni proprie detenute da Banca Cattolica e Credito del Lazio.

6 **RAPPORTO DI CAMBIO**

6.1 *Introduzione*

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano, con il supporto dell’Advisor, ha proceduto ad effettuare la valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione con l’ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, 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 in oggetto. Le conclusioni esposte nella presente Relazione sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in essa contenute. Le metodologie di valutazione ed i conseguenti valori economici delle Società Partecipanti alla Fusione sono stati individuati al solo scopo di indicare un intervallo di valori per l’individuazione dei rapporti di cambio ritenuti congrui ai fini dell’Operazione ed in nessun caso le valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

La data di riferimento delle valutazioni coincide con quella della presente Relazione sulla base dell’assunzione e condizionatamente al fatto che nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni patrimoniali disponibili per ciascuna delle banche oggetto di valutazione e la data della presente, non si siano verificati eventi tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle banche stesse. La situazione economica e patrimoniale di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione è quella al 31 dicembre 2010.

La valutazione di Credito Artigiano, di Banca Cattolica e di Credito del Lazio si è basata sulla seguente documentazione:

- Bilancio di esercizio di Banca Cattolica al 31 dicembre 2009 e Bilancio di esercizio di Banca Cattolica al 31 dicembre 2010, quest’ultimo approvato dall’assemblea dei soci del 13 aprile 2011;

- Bilancio di esercizio di Credito del Lazio al 31 dicembre 2009 e Bilancio di esercizio di Credito del Lazio al 31 dicembre 2010, quest'ultimo approvato dall'assemblea dei soci del 14 aprile 2011;
- Bilancio di esercizio di Credito Artigiano al 31 dicembre 2009 e Bilancio di esercizio del Credito Artigiano al 31 dicembre 2010, quest'ultimo approvato dall'assemblea dei soci in data 14 aprile 2011;
- Dati economici e patrimoniali prospettici di Credito Artigiano per gli anni 2011 – 2015 (approvati in data 14 aprile 2011 dal Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano);
- Dati economici e patrimoniali prospettici di Banca Cattolica per gli anni 2011 – 2015 (approvati in data 14 aprile 2011 dal Consiglio di Amministrazione di Banca Cattolica);
- Dati economici e patrimoniali prospettici di Credito del Lazio per gli anni 2011 – 2015 (approvati in data 14 aprile 2011 dal Consiglio di Amministrazione di Credito del Lazio);

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

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 della redazione della stessa.

6.2 Criteri di valutazione adottati ed importanza relativa attribuita

Le valutazioni effettuate, sono finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori dei capitali economici di Credito Artigiano e Banca Cattolica e di Credito Artigiano e Credito del Lazio 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 cessione, 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 di fusione, sono state adottate le metodologie sotto esposte in ipotesi di autonomia operativa di ciascuna delle banche oggetto di valutazione (ossia, ignorando l'impatto di eventuali sinergie e costi straordinari derivanti dall'Operazione).

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per il settore bancario, nella determinazione della stima comparativa del capitale economico di Credito Artigiano, Banca Cattolica e Credito del Lazio, si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie delle stesse, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui le stesse operano, ai seguenti metodi di valutazione:

- quale metodologia valutativa principale, Metodo dei Flussi di Dividendi Attualizzati (“**Dividend Discount Model**”, “**DDM**”), nell’accezione dell’*Excess Capital*;
- quali metodologie valutative di controllo, “Metodo dei Multipli di Borsa” e “Metodo delle Transazioni Precedenti Confrontabili”.

Nell’applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore bancario. 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 complementarietà che si crea con gli altri criteri nell’ambito di un processo valutativo unitario.

Stante la situazione economica e di mercato attuale si è ritenuto quindi che la metodologia del DDM meglio permetta l’identificazione di un valore economico delle Società Partecipanti alla Fusione in quanto si basa sulle stime economiche e patrimoniali future, e quindi sulle potenzialità, delle stesse. Per contro, i metodi dei Multipli di Borsa e delle Transazioni Precedenti Confrontabili, risentono degli andamenti volatili dei prezzi di Borsa, degli effetti dei recenti eventi di natura macroeconomica sulle situazioni economiche finanziarie delle società incluse nel campione e delle situazioni specifiche in cui vengono effettuate le operazioni di M&A.

L’adozione di un unico metodo principale ha comportato la non necessità di indicare l’importanza relativa attribuita ai metodi utilizzati per la determinazione del concambio.

Ai fini della determinazione del valore economico delle Società Partecipanti alla Fusione non sono stati utilizzati i prezzi di borsa in quanto risulta quotato esclusivamente il Credito Artigiano.

6.3 L’applicazione dei criteri di valutazione

Dividend Discount Model “DDM”

Il DDM determina il valore di un’azienda 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 società del settore bancario 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 (D_i);
- 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 (“*Terminale Value*” o “TV”).

Il valore economico di una società secondo il metodo del DDM nella versione *Excess Capital* è 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 della società;

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;

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

K_e = 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:

A. Previsione analitica dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili su un orizzonte temporale identificato;

B. Determinazione del tasso di sconto K_e e del tasso di crescita g;

C. Calcolo del valore attuale dei flussi di dividendo nell'orizzonte di previsione analitica e calcolo sintetico del Terminal Value.

Ai fini della presente relazione, si è ipotizzato quale intervallo temporale per la determinazione analitica dei flussi di dividendo il periodo 2011-2015, oltre al quale il valore delle Società Partecipanti alla Fusione è stato calcolato sinteticamente tramite il *Terminal Value*.

La stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nel periodo 2011 – 2015 è stata effettuata nell'ipotesi che le Società Partecipanti alla Fusione mantengano un livello di patrimonializzazione ritenuto adeguato a supportarne lo sviluppo futuro e coerente con gli obiettivi di medio termine contenuti nei rispettivi sviluppi economico-patrimoniali, identificato in un rapporto patrimonio di base su attività ponderate pari al 7% (*Tier 1 ratio*).

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 delle Società Partecipanti alla Fusione (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:

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

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 BTP a 10 anni emesso dal governo Italiano (ad oggi pari al 4,77%);
- β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo della società oggetto di analisi e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il β misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato (stimato in 1,01);
- 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 – sulla base di serie storiche di lungo periodo – pari al 4,5%.

I flussi di dividendo analiticamente determinati nell'intervallo temporale 2011-2015 sono stati attualizzati utilizzando come tasso di sconto il costo del capitale delle Società Partecipanti alla Fusione.

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 nel 2%).

Il rapporto di cambio determinato applicando il DDM è stato sottoposto ad analisi di sensitività al fine di valutare l'impatto sullo stesso di, tra l'altro, variazioni di ipotesi relative al *Tier 1 ratio* e al tasso di crescita g .

Il metodo in oggetto prevede la stima dei flussi di dividendi oltre l'orizzonte temporale di previsione analitica dei piani delle Società Partecipanti alla Fusione.

L'applicazione del DDM porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a € 3,82 – 4,33 per Credito Artigiano, € 76,51 – 86,40 per Banca Cattolica e € 11,86 – 12,69 per Credito del Lazio ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 17,67 – 22,62 azioni Credito Artigiano per ogni azione Banca Cattolica e 2,74 – 3,32 azioni Credito Artigiano per ogni azione Credito del Lazio.

Metodo dei Multipli di Borsa

Il Metodo dei Multipli di Borsa è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili a quelle oggetto di valutazione. Tale metodo si basa sull'assunto generale che in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di Borsa delle azioni di una società rifletta le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili futuri ed il grado di rischio ad esso associato.

L'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa si articola nelle seguenti fasi:

- A. Selezione del campione di riferimento;
- B. Determinazione dell'intervallo temporale di riferimento;
- C. Identificazione dei rapporti fondamentali (i c.d. multipli) ritenuti significativi e rappresentativi per ciascuna società da valutare;
- D. Determinazione del livello dei parametri prospettici rilevanti delle società rappresentate nel campione e calcolo dei multipli;

E. Identificazione dell'intervallo di multipli e sua applicazione alla società oggetto di valutazione, determinando un intervallo di valori per la società medesima.

Il grado di affidabilità di questo metodo di valutazione dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto.

Data la natura di tale metodo, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, estremamente dipendente dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità pratica di identificare società omogenee sotto ogni profilo induce a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le aziende comparabili in relazione ai criteri prescelti. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Ai fini della presente analisi, si è selezionato un campione di banche italiane di media dimensione i cui prezzi presentino caratteristiche di significatività considerate elevate.

Ai fini del calcolo del valore di Borsa delle società inserite nel campione è stato utilizzato l'ultimo prezzo disponibile in data 6 Aprile 2011.

Per ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione sopra indicate si è proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale criterio. La scelta di questi multipli è stata effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato secondo la quale particolare rilevanza è attribuita ai seguenti rapporti:

- Rapporto Prezzo/Utili Prospettici (“**P/E**”);
- Rapporto Prezzo/Patrimonio Netto (“**P/BV**”);
- Rapporto Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile¹ (“**P/TBV**”).

Il TBV è stato calcolato rettificando il patrimonio netto stimato al 31 dicembre 2010 delle società considerate per tenere conto di una serie di poste immateriali rettificative, di cui la più importante è la deduzione degli avviamenti.

Con riferimento ai dati di utili storici e prospettici per il 2010, 2011 e 2012 utilizzati nella presente analisi in relazione alle società incluse nel campione, sono state utilizzate le stime fornite da FactSet espressive del consenso presso gli analisti finanziari (“**Consensus**”).

In relazione alle Società Partecipanti alla Fusione sono stati utilizzati i dati economici e patrimoniali prospettici delle Società Partecipanti alla Fusione per gli anni 2011 – 2015.

La rilevanza dei rapporti fondamentali calcolati e la scelta dell'intervallo da applicare alle società oggetto della presente relazione avvengono in base a considerazioni qualitative circa la significatività dei multipli ottenuti e le caratteristiche reddituali e patrimoniali delle società oggetto di valutazione.

L'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a € 1,09 – 2,05 per Credito Artigiano, € 21,33 – 44,22 per Banca Cattolica e € 4,65 – 6,20 per Credito del Lazio ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 16,02

¹ Patrimonio Netto che non include gli avviamenti iscritti a bilancio

– 30,07 azioni Credito Artigiano per ogni azione Banca Cattolica e 2,27 – 3,85 azioni Credito Artigiano per ogni azione Credito del Lazio.

Metodo delle Transazioni Precedenti Confrontabili

Il metodo delle Transazioni Precedenti Confrontabili è basato sull'analisi dei valori relativi ad un campione di operazioni di acquisizione ritenute comparabili all'Operazione oggetto di analisi.

Al fine di definire il campione di riferimento comparabile sono state analizzate le principali operazioni di acquisizione tra società a partire dal 2008 in Italia nell'ambito del settore bancario, selezionando quelle ritenute comparabili all'Operazione in base ai seguenti criteri:

- Operazioni che avessero ad oggetto la maggioranza del capitale sociale;
- Operazioni amichevoli;
- Esclusione dei casi in cui una delle controparti versava in difficoltà operative o finanziarie.

L'applicazione del Metodo delle Transazioni Precedenti Confrontabili porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a €2,55 – 6,22 per Credito Artigiano, € 43,31 – 109,83 per Banca Cattolica e € 13,27 – 15,48 per Credito del Lazio ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 15,14 – 20,59 azioni Credito Artigiano per ogni azione Banca Cattolica e 2,13 – 2,90 azioni Credito Artigiano per ogni azione Credito del Lazio.

6.4 Sintesi valutative e i rapporti di concambio

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri sopra descritti si è pervenuti ai seguenti risultati:

Credito Artigiano

Metodologia principale	Min	Max
Dividend Discount Model (€)	3,82	4,33
Metodologie di controllo		
Multipli di borsa (€)	1,09	2,05
Transazioni precedenti confrontabili (€)	2,55	6,22

Banca Cattolica

Metodologia principale		
	Min	Max
Dividend Discount Model (€)	76,51	86,40
Metodologie di controllo		
Multipli di borsa (€)	21,33	44,22
Transazioni precedenti confrontabili (€)	43,31	10983

Credito del Lazio

Metodologia principale		
	Min	Max
Dividend Discount Model (€)	11,86	12,69
Metodologie di controllo		
Multipli di borsa (€)	4,65	6,20
Transazioni precedenti confrontabili (€)	13,27	15,48

Rapporti di cambio Credito Artigiano / Banca Cattolica

Metodologia principale	Rapporto di cambio
Dividend Discount Model	17,67 – 22,62
Metodologie di controllo	
Multipli di borsa	16,02 – 30,07
Transazioni precedenti confrontabili	15,14 – 20,59

Rapporti di Cambio Credito Artigiano / Credito del Lazio

Metodologia principale	Rapporto di cambio
Dividend Discount Model	2,74 – 3,32
Metodologie di controllo	
Multipli di borsa	2,27 – 3,85
Transazioni precedenti confrontabili	2,13 – 2,90

All'esito del processo valutativo e del confronto ragionato fra gli esiti ottenuti dall'applicazione dei differenti metodi valutativi selezionati, tenuto conto della rilevanza data al DDM quale metodologia di valutazione per la determinazione del rapporto di cambio e tenuto anche conto del lavoro svolto dall'Advisor, il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano, all'esito delle negoziazioni intervenute, ha definito i seguenti rapporti di cambio:

- n. 20 azioni ordinarie Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna (post Aumento Gratuito), per ogni azione ordinaria di Banca Cattolica del valore nominale di Euro 2,59 ciascuna;
- n. 3 azioni ordinarie Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna (post Aumento Gratuito), per ogni azione ordinaria di Credito del Lazio del valore nominale di Euro 0,03 ciascuna.

Non sono previsti conguagli in denaro.

7 PRINCIPALI DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOstrate

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano, anche con l'assistenza ed il supporto di Equita in qualità di *financial advisor*, devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di valutazione come di seguito evidenziato.

Si è assunto che i dati previsionali, le stime e le proiezioni di carattere finanziario utilizzate ai fini della determinazione dei valori economici di Banca Cattolica e di Credito del Lazio siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza. Tali dati presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Non si assume alcuna responsabilità in relazione a tali dati, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime.

Si è fatto affidamento sul fatto che la documentazione ricevuta e utilizzata rifletta con accuratezza, veridicità e completezza eventuali fattori di rischio in capo a Banca Cattolica e a Credito del Lazio tra cui quelli derivanti da diritti di terzi, contenzioso in corso o potenziale, ispezioni da parte di Autorità e che non vi siano fatti o atti precedenti o successivi alla data di riferimento ultima di detta documentazione contabile, che possano far sorgere diritti di terzi, contenziosi o altre conseguenze che abbiano un effetto negativo rilevante sulla situazione finanziaria e/o patrimoniale delle altre Società Partecipanti alla Fusione.

Inoltre:

- l'analisi è stata condotta considerando Credito Artigiano, Banca Cattolica e Credito del Lazio 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;
- ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione di mercato sono stati utilizzati dati puntuali per la determinazione dei prezzi di borsa di Credito Artigiano e del campione selezionato e stime da Consensus per la determinazione dei dati operativi del campione selezionato;
- non si è in possesso di informazioni diverse rispetto a quelle pubblicamente disponibili in relazione al lancio dell'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria da parte di Creval sulle azioni di Banca Cattolica non in suo possesso (16,70% del capitale sociale) comunicato al mercato in data 15 marzo 2011.

8 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI IN CONCAMBIO

La Fusione verrà attuata mediante annullamento senza concambio di azioni ordinarie Banca Cattolica e Credito del Lazio eventualmente detenute da Credito Artigiano, così come delle eventuali azioni proprie detenute da Banca Cattolica e Credito del Lazio.

Le Azioni in Concambio di nuova emissione, che saranno negoziate sull'MTA al pari delle azioni ordinarie Credito Artigiano attualmente in circolazione, saranno messe a disposizione degli aventi diritto secondo le modalità proprie delle azioni dematerializzate accentrato presso la Monte Titoli S.p.A..

9 DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI IN CONCAMBIO

Gli effetti della Fusione, ai sensi dell'art. 2504 bis, comma 2, cod. civ., decorreranno dalla data dell'ultimo giorno del mese in cui sarà avvenuta l'ultima iscrizione nel Registro delle Imprese dell'atto di fusione, ovvero dalla diversa data che sarà indicata nell'atto medesimo (la "**Data di Efficacia della Fusione**").

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2501 *ter*, comma 1, n. 6 cod. civ., le operazioni effettuate dalle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione. Gli effetti fiscali della Fusione decorreranno dalla Data di Efficacia della Fusione.

10 RIFLESSI CONTABILI DELLA FUSIONE SU CREDITO ARTIGIANO, BANCA CATTOLICA E CREDITO DEL LAZIO

L'Operazione in esame da punto di vista contabile si configura, in coerenza con i principi internazionali IAS/IFRS, quale operazione c.d. "*under common control*"; tale fattispecie rende, pertanto, inapplicabile il disposto normativo dell'IFRS 3.

Alla luce di quanto sopra il perfezionamento contabile dell'Operazione potrebbe avvenire sulla base della base dei valori storici risultanti dal bilancio delle incorporate ovvero dei valori storici risultanti dal Bilancio Consolidato. Infatti, sulla base delle disposizioni contenute in "Orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS (OPI N. 1)", è possibile che "*le attività nette siano trasferite ai valori risultanti dal bilancio consolidato alla data del trasferimento (ove questi valori siano disponibili) dell'entità controllante comune delle entità che realizzano l'aggregazione, in quanto, data l'appartenenza sia dell'entità acquirente che di quella acquisita al medesimo gruppo, la*

continuità suddetta può essere riferita ai valori riflessi nel bilancio consolidato del soggetto che controlla le parti della transazione”. Pertanto, sulla base di tale disposizione, il perfezionamento contabile della fusione di Banca Cattolica e di Credito del Lazio si baserà sul criterio opzionale per cui la continuità dei valori storici sarà da intendersi quella risultante nella situazione contabile consolidata.

11 RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE SU CREDITO ARTIGIANO, BANCA CATTOLICA E CREDITO DEL LAZIO

11.1 *Neutralità fiscale*

Ai fini delle imposte sui redditi, l'operazione di fusione, a norma dell'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, è fiscalmente neutra e, quindi, non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società fuse, comprese quelle relative alle rimanenze e il valore di avviamento. In particolare, per quanto attiene alla posizione della Società incorporante si segnala che le eventuali differenze di fusione non concorrono a formare il reddito e non assumono in alcun altro modo rilevanza fiscale.

11.2 *Differenze di Fusione*

Le differenze di Fusione non concorrono a formare reddito imponibile della Società Incorporante essendo fiscalmente non rilevanti.

11.3 *Riserve in sospensione di imposta*

Sussistendo riserve in sospensione d'imposta tassabili solo in caso di distribuzione (riserva di rivalutazione monetaria di cui all'art. 1 co. 469 - 476 della L. 266/2005) in capo alle Società Incorporande, l'Incorporante provvederà a ricostituirle in presenza dei presupposti di cui all'art. 172, comma 5, del D.P.R 22 dicembre 1986, n. 917.

Dalla data in cui avrà effetto la Fusione, Credito Artigiano subentrerà negli obblighi e nei diritti di Banca cattolica e di Credito del Lazio relativamente alle imposte sui redditi.

11.4 *Regime fiscale per i soci*

In capo ai soci, il concambio delle partecipazioni detenute nelle Società Incorporande non costituisce realizzo dei titoli stessi, concretando, piuttosto, una mera sostituzione dei titoli delle Società Incorporande (che verranno annullati per effetto della Fusione) con i titoli della Società Incorporante. In altri termini, indipendentemente dall'emersione di un eventuale plusvalore commisurato alla differenza tra il valore di costo delle azioni sostituite ed il valore corrente di quelle ricevute, è da escludersi ogni rilevanza reddituale del concambio in capo ai soci.

11.5 Imposta di Registro, Ipotecaria e Catastale

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione costituisce operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'I.V.A., ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972. Secondo tale norma, infatti, non sono considerati cessioni rilevanti ai fini Iva i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. Tale atto, pertanto è soggetto ad imposta di registro nella misura di Euro 168,00 ai sensi dell'art. 4, lettera b) della parte prima della tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, numero 131. Anche ai fini delle imposte ipotecaria e catastale è espressamente prevista la tassazione in misura fissa di Euro 168,00, rispettivamente dagli art. 4 della tariffa allegata al D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 347 e art. 10, secondo comma, del D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 347.

12 PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E L'ASSETTO DI CONTROLLO DEL CREDITO ARTIGIANO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

A seguito della Fusione non si realizzeranno cambiamenti significativi nell'azionariato del Credito Artigiano. In particolare, il Credito Valtellinese manterrà il controllo di diritto sul Credito Artigiano.

La percentuale di capitale sociale del Credito Artigiano che sarà detenuta dalla controllante Credito Valtellinese ad esito della Fusione dipenderà, tra l'altro, dal numero di adesioni all'OPA BC.

13 CONSIDERAZIONI IN MERITO ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO

La Fusione non determinerà l'insorgenza di un diritto di recesso né ai sensi dell'art. 2437 cod. civ., né ai sensi di altre disposizioni di legge. Si ricorda, in particolare, che la Società Incorporante e le Società Incorporande hanno il medesimo oggetto sociale e sono tutte società per azioni.

* * *

Ai sensi dell'art. 2501 sexies cod. civ., un esperto comune designato dal Tribunale di Milano emetterà la propria relazione sulla congruità dei rapporti di concambio. La relazione dell'esperto sarà messa a disposizione unitamente alla restante documentazione prevista dall'art. 2501 septies cod. civ..

Milano, 14 aprile 2011

Il Consiglio di Amministrazione - Credito Artigiano S.p.A.