



RELAZIONE ILLUSTRATIVA

del Consiglio di Amministrazione di

BANCA DI TREVISO S.p.A.

sul progetto di fusione mediante incorporazione in

BANCA POPOLARE DELL'ALTO ADIGE SOC. COOP. P.A.

Treviso, 29 luglio 2015

INDICE

Premessa	5
1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA	7
1.1. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI: BANCA DI TREVISO S.P.A.	7
1.1.1. Denominazione	7
1.1.2. Sede legale	7
1.1.3. Elementi identificativi.....	7
1.1.4. Capitale sociale	7
1.1.5. Oggetto sociale	7
1.1.6. Storia e sintetica descrizione dell'attività.....	8
1.1.7. Dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014.....	9
1.1.8. Organi sociali	10
1.1.9. Eventi successivi al 31 dicembre 2014	12
1.2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI: BANCA POPOLARE DELL'ALTO ADIGE SOC. COOP. P.A.	13
1.2.1. Denominazione	13
1.2.2. Sede legale	13
1.2.3. Elementi identificativi.....	13
1.2.4. Capitale sociale	13
1.2.5. Oggetto sociale	14
1.2.6. Storia e sintetica descrizione dell'attività.....	14
1.2.7. Dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014.....	15
1.2.8. Organi sociali	16
1.2.9. Eventi successivi al 31 dicembre 2014	17
1.3. MOTIVAZIONI STRATEGICHE ED ECONOMICHE DELL'OPERAZIONE E OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	18
1.4. PROFILI GIURIDICI E REGOLAMENTARI DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE.....	19
1.5. DIRITTO DI RECESSO	21
1.6. DIRITTO DI VENDITA.....	22

2.	VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CONCAMBIO	23
3.	I RAPPORTI DI CONCAMBIO E I CRITERI SEGUITI PER LA LORO DETERMINAZIONE	24
3.1.	PREMESSA	24
3.2.	OBIETTIVI DELLE VALUTAZIONI.....	24
3.3.	DATA DI RIFERIMENTO DELLA VALUTAZIONE E DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA	24
3.4.	METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE	25
3.4.1.	<i>Metodo DDM nella variante excess capital</i>	26
3.4.2.	<i>Metodo delle transazioni comparabili</i>	27
3.4.3.	<i>Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione</i>	28
3.4.4.	<i>Risultati</i>	28
3.4.5.	<i>Conclusioni</i>	29
4.	MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE.....	30
5.	DATA DI EFFICACIA DELLE FUSIONE E DATA A DECORRERE DALLA QUALE LE OPERAZIONI DELLA SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE SONO IMPUTATE, ANCHE AI FINI FISCALI, AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE.....	31
6.	RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE	32

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ILLUSTRATIVA DEL PROGETTO DI FUSIONE DELLA BANCA DI TREVISO S.P.A. NELLA BANCA POPOLARE DELL'ALTO ADIGE SOC. COOP. P.A. ANCHE AI FINI DELL'APPLICAZIONE DELL'ART. 2500-*SEXIES*, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE

Signori Soci,

siete stati convocati in Assemblea Straordinaria per deliberare in merito al progetto di fusione (nel seguito, la “**Fusione**”) di Banca di Treviso S.p.A. (“**BTV**” o la “**Società Incorporanda**”) nella Banca Popolare dell'Alto Adige Soc. coop. p.a. (di seguito anche “**BPAA**” o “**Società Incorporante**”).

La presente relazione degli Amministratori della Banca di Treviso illustra il progetto della Fusione ed è stata redatta anche ai fini dell'applicazione dell'art. 2500-*sexies*, comma 2, del codice civile, comportando la fusione per incorporazione in BPAA, costituita in forma di società cooperativa, la trasformazione di BTV, costituita in forma di società per azioni, e la modificazione dei diritti di voto e di partecipazione.

Si segnala che la Fusione sarà attuata nelle forme semplificate previste dall'art. 2505-*bis* del codice civile, in quanto BPAA detiene una partecipazione in BTV superiore al 90% del capitale sociale ed agli altri azionisti di BTV sarà concesso il diritto di vendere, in tutto o in parte, le proprie azioni alla stessa BPAA per un prezzo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

La presente Relazione illustrativa, pertanto, viene redatta dal Consiglio per le sole finalità di cui si è detto e non può essere qualificata quale relazione ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile, disposizione che non è applicabile alla Fusione.

Si segnala, inoltre, che la Fusione è soggetta all'autorizzazione preventiva della Banca d'Italia, la quale, ai sensi dell'art. 57 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (“**TUB**”), deve verificare che la stessa non contrasti “*con il criterio di una sana e prudente gestione*” delle banche coinvolte nell'operazione.

PREMESSA

Negli ultimi mesi del 2013 la crisi economico-finanziaria che ha colpito i mercati dal 2008 si è arrestata e, pur in un quadro di incertezza, sembrano sussistere i presupposti per un graduale miglioramento. Affinché tale processo si consolidi, sono necessarie riforme strutturali in grado di creare le condizioni per il rilancio dell'economia.

Le banche sono chiamate a svolgere un ruolo fondamentale in tale processo di ripresa, fornendo un adeguato sostegno all'imprenditoria e alle famiglie per trasformare i segnali di miglioramento in una crescita effettiva e duratura. In particolare le banche popolari dovranno continuare a supportare l'economia locale, come avvenuto in questi ultimi tempi di crisi, prestando nel contempo particolare attenzione alla qualità del credito e alla stabilità patrimoniale.

Le nuove regole prudenziali di Basilea 3 impongono alle banche di essere più capitalizzate. Per effetto dell'introduzione a livello europeo del Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) le verifiche sui singoli intermediari saranno condotte secondo criteri uniformi al fine di garantire la qualità e l'agevole confronto delle informazioni ottenute. L'applicazione del Meccanismo di vigilanza unico comporterà una maggiore concorrenza e di conseguenza una perdita di quote di mercato da parte degli intermediari meno efficienti che registreranno una contrazione dei ricavi. Per contro, le banche dotate di un buon livello di patrimonializzazione e forme organizzative e strutture di governo societario adeguate saranno favorite in termini di accesso ai finanziamenti esterni, di crescita e redditività.

In tale contesto, la Banca d'Italia ha invitato le banche ad intraprendere iniziative di rafforzamento patrimoniale, di adeguamento delle strutture organizzative, di ridefinizione dei modelli distributivi, anche mediante il ricorso alle nuove tecnologie, e di rafforzamento del sistema di governo societario. Il conseguimento di tali obiettivi potrà essere facilitato mediante la realizzazione di progetti di aggregazione fondati su solidi presupposti economici e su logiche di mercato.

Al fine di rispondere con tempestività alle sollecitazioni dell'Autorità di Vigilanza, numerosi gruppi bancari hanno effettuato o annunciato aumenti di capitale importanti e talune banche hanno avviato processi di profonda riorganizzazione, anche mediante operazioni di aggregazione o integrazione.

In tale quadro, nei primi mesi del 2014 il Consiglio di amministrazione della Banca Popolare di Marostica (nel seguito, "**BPMA**"), che all'epoca controllava la BTV quale Capogruppo, recependo l'invito formulato dalla Banca d'Italia all'esito dell'ultima ispezione, ha avviato un processo di selezione di una banca in grado di apportare risorse patrimoniali, professionali e manageriali idonee, con cui realizzare una possibile operazione di aggregazione. Il Consiglio di amministrazione della BPMA ha ritenuto che l'avvio di una procedura di selezione omogenea avrebbe consentito di comparare i diversi progetti di integrazione concretamente realizzabili e dunque di valutare e individuare la migliore soluzione possibile nell'interesse della Banca, dei suoi azionisti, dei suoi dipendenti e del territorio di elezione, nonché per quelli della controllata BTV.

In data 24 ottobre 2014, il Consiglio di amministrazione della BPMA e quello della BPAA hanno deliberato un progetto di integrazione (nel seguito, il "**Progetto di Integrazione**").

In pari data, BPMa e BPAA hanno sottoscritto un accordo che definisce e disciplina gli impegni e obblighi delle due banche in relazione al Progetto di Integrazione, nonché gli obiettivi, la struttura dell'operazione e l'assetto di governo e l'organizzazione della banca rivenienti dall'operazione.

Per quanto qui interessa, tale Progetto si articola nelle seguenti fasi:

- a) la fusione per incorporazione di BPMa in BPAA, con la ridefinizione dell'assetto di governo della BPAA, al fine di garantire ai soci di BPMa adeguata rappresentanza in quest'ultima e partecipare così alla definizione delle scelte strategiche della nuova realtà;
- b) la successiva fusione per incorporazione di BTV in BPAA;
- c) la ridefinizione della struttura organizzativa della BPAA con la creazione di *(i)* due poli territoriali, uno a presidio delle filiali della BPAA situate nelle province di Bolzano, Trento e Belluno e l'altro a presidio delle Filiali del Gruppo Banca Popolare di Marostica (tra cui quelle appartenenti alla Banca di Treviso) e della Banca Popolare dell'Alto Adige ubicate nelle province di Vicenza, Padova, Treviso, Venezia e Pordenone (per comodità definito il “**Polo Territoriale Veneto**”) e *(ii)* di un Comitato di coordinamento territoriale per l'area Veneto.

Una volta che il Progetto di Integrazione sarà stato completato, la BPAA svolgerà la propria attività di raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, nelle sue varie forme, ispirandosi ai principi del credito popolare, accordando particolare attenzione al territorio dove sarà presente la propria rete distributiva, con particolare riguardo alle famiglie e alle piccole e medie imprese.

La fusione per incorporazione della BPMa nella BPAA sopra menzionata si è completata in data 1° aprile 2015, data di efficacia della fusione stessa, ottenuta l'autorizzazione della Banca d'Italia prevista dall'art. 57 del TUB.

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA

1.1. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI: BANCA DI TREVISO S.P.A.

1.1.1. Denominazione

Banca di Treviso società per azioni.

1.1.2. Sede legale

Treviso, Piazza Indipendenza n. 11.

1.1.3. Elementi identificativi

Banca di Treviso S.p.A., costituita con atto n. 261.940 di Repertorio e n.6879 di Raccolta del Notaio Giacomo Innocenti in Treviso, il 29 novembre 1998 ed iscritta in data 14 aprile 2000 presso il Registro delle Imprese di Treviso. C.F., P. IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese 03402050268, R.E.A. 278265, iscritta nell'Albo delle Banche al n. 5430, Cod. ABI 3141.9; aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

1.1.4. Capitale sociale

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di BTV è di €50.901.147,00, suddiviso in n. 50.901.147 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Le azioni non sono rappresentate da titoli azionari.

Al 31 dicembre 2014, BTV non detiene azioni proprie.

Alla data di approvazione del progetto di fusione il capitale sociale della BTV era detenuto da BPAA in misura pari al 91,3083% circa del totale, pari a n. 46.476.983 azioni. Alla data della presente Relazione il capitale detenuto risulta pari al 93,3525% circa del totale, pari a n. 47.517.483 azioni.

La restante parte del capitale è detenuta da oltre 625 soci e azionisti.

1.1.5 Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto sociale, BTV *“ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme”*.

“La Società può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo l'ottenimento delle prescritte autorizzazioni, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa all'attuazione dell'oggetto sociale”.

“Con le autorizzazioni di legge, la Società può procedere al rilievo, alla fusione per incorporazione o alla concentrazione con altre banche e società; può altresì assumere e gestire partecipazioni, anche di maggioranza, in società esercenti attività bancaria,

assicurativa, finanziaria o comunque ogni altra attività consentita, nei limiti e con le modalità previsti dalla legge”.

1.1.6. Storia e sintetica descrizione dell'attività

BTV, costituita il 21 dicembre 1998, nasce dall'idea di un gruppo di imprenditori e di professionisti dell'area trevigiana che sentivano la necessità di una banca a contatto diretto con il territorio, che fosse espressione del loro tessuto economico sociale, soprattutto in un periodo in cui le numerose fusioni tra banche privavano il territorio delle direzioni generali di banche storiche, accrescendo la distanza tra intermediari e area di riferimento.

BTV inizia ad operare nel 2000 come banca di credito ordinario, rivolgendosi quale punto di riferimento per il proprio azionariato e, in misura sempre maggiore nel corso del tempo, alle occasioni di sviluppo del mercato locale.

Nel 2002, la Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. ha acquisito il 40% del capitale della Banca, con l'obiettivo di farla crescere in modo autonomo e farne un punto di riferimento del territorio e, in particolare, delle piccole e medie imprese, delle imprese artigiane, degli operatori agricoli, dei commercianti e dei professionisti. Successivamente all'acquisto, vi è stato un primo aumento di capitale per circa 21 milioni di euro.

A tale acquisizione è seguito un periodo di crescita. In particolare, tra il 2000 ed il 2009 sono state aperte undici filiali nella Provincia di Treviso.

Nel 2005, la Presidenza e Direzione Generale sono state trasferite nel centro cittadino, in Piazza Indipendenza n. 11 e, nello stesso tempo, è stata aperta, nello stesso stabile, la Filiale Sede.

Nell'aprile 2009, si è concluso il periodo di offerta relativo ad un secondo aumento del capitale per un controvalore pari ad € 22,2 mln.

La crescita della Banca ha subito un rallentamento dal 2009, a seguito della crisi economica e finanziaria che ha gravemente colpito anche l'Italia.

Nel novembre 2010, la BPMA ha acquistato dalla Cassa di Risparmio di Ferrara la partecipazione di controllo in BTV.

In seguito al perdurare della crisi economica e alla politica della nuova Capogruppo, gli impieghi di BTV hanno continuato a diminuire.

Al termine dell'anno 2012, la BTV ha lanciato un nuovo aumento di capitale per un massimo di € 33.934.098,00, integralmente sottoscritto.

All'inizio del 2014, il vincolo imposto da Banca d'Italia al gruppo BPMA relativamente al rapporto Impieghi/Raccolta da mantenere al 100% ha costituito per BTV un importante limite operativo che ha prodotto l'ulteriore contrazione degli impieghi.

Nel corso dell'esercizio 2014, BTV ha proseguito nella ricerca della nuova vocazione nei confronti della clientela *retail* e *small business*, obiettivo solo in parte conseguito.

Il Consiglio, insediato nella prima parte dell'anno, ha rafforzato la dialettica con la controllante, al fine sia di migliorare il coordinamento di Gruppo, sia di razionalizzare e rendere più efficaci la struttura organizzativa ed il sistema dei controlli interni. Ciò è stato intrapreso con forte impegno, pur nella situazione di transizione in cui si è trovato il Gruppo nel corso dell'intero esercizio, in gran parte caratterizzato dall'operatività straordinaria volta alla ricerca di un partner di primario standing.

In questa prospettiva, BTV ha confermato la scelta strategica di mantenere una struttura organizzativa snella, caratterizzata dall'esternalizzazione alla Capogruppo di alcune funzioni operative e di tutte le funzioni di controllo. Ciò ha consentito di contenere i costi

(di investimento e di gestione) a carico della Banca stessa e di assicurare un miglior coordinamento delle attività operative e di controllo all'interno del Gruppo di appartenenza.

Infine, a seguito della fusione per incorporazione di BPMa in BPAA, in data 1° aprile 2015 quest'ultima ha acquisito il controllo di BTV.

Attualmente, BTV opera nella provincia di Treviso, con 11 sportelli ed occupa n. 61 dipendenti.

BTV è attiva prevalentemente nel settore dell'intermediazione creditizia tradizionale (raccolta diretta da clientela, erogazione del credito e raccolta sul mercato interbancario), con una gamma di prodotti e servizi bancari e finanziari, offerti sia attraverso i canali bancari ordinari, sia per mezzo di dipendenti con qualifica di promotori finanziari e di canali distributivi alternativi (*internet banking* e soluzioni di *trading on line*).

BTV opera anche nel settore dell'intermediazione finanziaria, dove, ad una limitata operatività in conto proprio, si affianca quella, preponderante, realizzata per conto della clientela (esecuzione ordini, collocamento di strumenti finanziari, propri e di terzi, custodia ed amministrazione). Una particolare attenzione è rivolta pure al settore del risparmio gestito, grazie ad un approccio operativo e di vendita incentrato sulla tipologia del cliente e sul soddisfacimento dei suoi specifici bisogni.

Il mercato di riferimento di BTV è quello *retail*, sia nel segmento *mass market*, caratterizzato da un'offerta standardizzata destinata a minimizzare i costi connessi con la gestione della relazione, sia nella clientela con esigenze più articolate e complesse tali da richiedere una relazione personalizzata. In particolare, nell'ambito degli impieghi i segmenti famiglia e *small business* rimangono centrali per la Banca, con un sostegno indirizzato all'economia del territorio.

1.1.7. Dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014

La tabella che segue riporta i dati di BTV tratti dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, approvato dall'Assemblea dei Soci in data 27 marzo 2015.

STATO PATRIMONIALE	31/12/2014
ATTIVO	(in Euro)
Immobilizzazioni	277.812
Disponibilità	300.810.229
Altre attività	15.317.989
TOTALE ATTIVO	316.406.030
PASSIVO	(in Euro)
Capitale	50.901.147
Riserve	-15.840.368
Debiti	280.395.516
Altre Passività	5.856.567
Utile/Perdita di esercizio	-4.906.832

TOTALE PASSIVO	316.406.030
----------------	--------------------

CONTO ECONOMICO	31/12/2014
	(in Euro)
Interessi attivi e proventi assimilati	10.271.807
Interessi passivi e proventi assimilati	-5.220.579
Margine di interesse	5.051.228
Commissioni attive	3.042.653
Commissioni passive	-308.997
Commissioni nette	2.733.656
Dividendi e altri proventi	-
Risultato attività di negoziazione e delle poste valutate al <i>fair value</i>	63.005
Margine di intermediazione	8.556.145
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-7.618.612
Risultato netto della gestione finanziaria	937.533
Spese amministrative	-9.126.369
Altri oneri e proventi di gestione	198.849
Accantonamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	1.101.155
Costi operativi	-7.826.365
Utile (perdite) delle partecipazioni	-
Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	-6.888.832
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	1.982.000
Utile d'esercizio	-4.906.832

1.1.8. Organi sociali

BTV adotta un modello tradizionale di governo societario.

Stando alle informazioni in possesso del Consiglio di Amministrazione, alla data di approvazione della presente relazione non esistono accordi parasociali e, in particolare, accordi rilevanti ai fini degli obblighi di comunicazione di cui all'art. 20 TUB.

a) Consiglio di Amministrazione

La tabella che segue elenca i membri del Consiglio di amministrazione di BTV in carica alla data della presente relazione:

Presidente	Fabrizio Morona
-------------------	------------------------

Vice Presidente	Lorenzo Salvà(**)
Consiglieri	Stefano Burighel(*)
	Vincenzo Casa(*)
	Vito Jacono
	Lukas Ladurner
	Giuseppe Russo(**)
	Carlo Vedove

(*) *Amministratori indipendenti, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto sociale.*

(**) *In occasione della riunione del Consiglio di amministrazione del 14 luglio 2015, il consigliere Giuseppe Russo ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Vice Presidente. Il Consiglio ha eletto quale proprio Vice Presidente il consigliere Lorenzo Salvà.*

b) **Comitati del Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato monocratico avente funzioni consultive e propositive.

Più precisamente, esso assolve le seguenti funzioni:

1. assicurare - con il supporto del Direttore Generale - il più efficace coordinamento e coesione:
 - a. fra gli organi di indirizzo e di gestione di BTV e quelli della Capogruppo;
 - b. fra le strutture operative di BTV e le funzioni di supporto esternalizzate presso la Capogruppo;
2. predisporre per il Consiglio - con il supporto del Direttore Generale - un piano di interventi mirati a incidere con urgenza sul margine di intermediazione della banca avendo presente i vincoli e gli indirizzi fissati dalla Capogruppo.

Il componente unico del Comitato di cui trattasi si è dimesso in data 7 ottobre 2014. Il Comitato, di conseguenza, non risulta più attivo.

c) **Amministratori Indipendenti**

All'interno del Consiglio di Amministrazione svolgono la funzione di amministratori indipendenti i consiglieri Stefano Burighel e Vincenzo Casa, entrambi in possesso dei requisiti di legge. Non è stato, invece, costituito un Comitato degli amministratori indipendenti.

Gli amministratori indipendenti si esprimono in materia di operazioni con parti correlate e soggetti connessi e negli altri casi in cui sia richiesto il loro parere.

Gli amministratori indipendenti possono avvalersi di consulenti esterni per lo studio e la valutazione di particolari questioni, in conformità con quanto previsto dalla vigente disciplina.

d) Collegio Sindacale

Alla data della presente relazione, il Collegio Sindacale di BTV risulta composto dai seguenti membri:

Presidente	Valter Bignozzi
Sindaci effettivi	Lucio Bevilacqua
	Cesare Calandri
Sindaci supplenti	Franco Ferrazzi
	Maria Luisa Bordignon

1.1.9. Eventi successivi al 31 dicembre 2014

Nel periodo successivo alla chiusura dell'esercizio 2014 e fino alla data di approvazione della presente relazione non si sono verificati fatti di rilievo tali da incidere significativamente sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della BTV, né sulla rappresentazione della medesima.

Si segnalano, tuttavia, gli eventi di seguito elencati, avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio.

- A seguito della prolungata assenza per malattia e delle successive dimissioni del Direttore Generale, Dott. Adriano Tartaglia, quest'ultimo è stato sostituito dal Dott. Vincenzo Mioccio, già Vice Direttore Generale della BPMa.
- Con atto di citazione del 19 gennaio 2015, n. 21 azionisti di BTV, rappresentanti l'1,68% del capitale sociale hanno citato in giudizio la Banca, impugnando la delibera assunta dall'Assemblea in data 21 ottobre 2014 che prendeva atto della situazione patrimoniale al 30 giugno 2014 e rinviava l'adozione delle delibere conseguenti in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo. Gli attori hanno chiesto di sospendere, in via cautelare, l'esecuzione delle delibere in ordine alle svalutazioni dei crediti degli esercizi 2013 e 2014, ritenute eccessive. La prima udienza è stata fissata per il 20 maggio 2015. È stato dato incarico ai legali di BTV di costituirsi in giudizio, intraprendendole azioni più idonee alla tutela della Banca, in particolare con riferimento all'assoluta correttezza delle valutazioni sui crediti. La domanda è stata rinunciata in seguito a un accordo transattivo sottoscritto dalla BPAA con gli stessi e con altri azionisti, che prevede, tra l'altro, l'acquisto delle azioni di BTV da questi detenute.
- A far data dal 1° aprile 2015, BPAA ha acquisito il controllo di BTV.
- In data 25 maggio 2015 il Consigliere Nicola Canal si è dimesso dalla carica.
- In occasione della riunione del Consiglio di amministrazione del 14 luglio 2015, il consigliere Giuseppe Russo ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Vice Presidente. Il Consiglio ha eletto quale proprio Vice Presidente il consigliere Lorenzo Salvà.

1.2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI: BANCA POPOLARE DELL'ALTO ADIGE SOC. COOP. P.A.

1.2.1. Denominazione

Banca Popolare dell'Alto Adige Soc. coop. p.a.

1.2.2. Sede legale

Bolzano, Via del Macello n. 55.

1.2.3. Elementi identificativi

Banca Popolare dell'Alto Adige è iscritta presso il Registro delle Imprese di Bolzano, numero di iscrizione, partita IVA e codice fiscale 00129730214 e presso l'Albo delle banche n. 3630.1.0 tenuto dalla Banca d'Italia.

1.2.4. Capitale sociale

Il capitale sociale di BPAA variabile, suddiviso in azioni ordinarie del valore nominale unitario di € 4,00 ciascuna.

Si evidenzia inoltre che in data 23 febbraio 2015, l'Assemblea straordinaria dei soci ha attribuito al Consiglio di amministrazione, ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 del codice civile, la facoltà:

- (i) di deliberare ed emettere, a pagamento, in una o più volte, entro e non oltre il 23 febbraio 2020, un aumento scindibile del capitale sociale sino ad un importo complessivo massimo di nominali € 20.000.000, mediante emissione sino a un numero complessivo massimo di 5.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di € 4 ciascuna, da offrire in opzione agli azionisti ed eventuali portatori di obbligazioni convertibili BPAA;
- (ii) di deliberare ed emettere, fissandone le condizioni, in una o più volte, entro e non oltre il 23 febbraio 2020, un prestito obbligazionario sino ad un importo complessivo massimo di nominali € 100.000.000 in obbligazioni e/o obbligazioni *cumwarrant*, convertibili in azioni ordinarie della Società, da offrire in opzione agli azionisti ed eventuali portatori di obbligazioni convertibili della Società, con conseguente aumento scindibile del capitale sociale al servizio della conversione.

Sempre in data 23 febbraio 2015, in relazione all'incorporazione di BPMa, l'Assemblea straordinaria ha altresì deliberato un aumento del capitale sociale per massimi nominali € 3.188.316 da attuarsi in via scindibile entro il 31 dicembre 2018, mediante emissione di massime n. 797.079 azioni ordinarie da nominali € 4 ciascuna, da assegnare gratuitamente, quale "premio di fedeltà", (i) a quegli azionisti di BPMa che divengono azionisti della Società per effetto del concambio, (ii) per ogni azione concambiata non ceduta a titolo oneroso per il periodo di 36 mesi dall'efficacia della fusione della BPMa in BPAA, fermo restando che nessun diritto all'assegnazione gratuita spetterà a coloro che cederanno in

tutto o in parte le azioni della Società ricevute in concambio entro il periodo di 12 mesi dall'efficacia della fusione.

Il capitale sociale di BPAA è detenuto da oltre 56.000 soci e azionisti. La forma societaria implica, fra l'altro, che nessuno possa detenere, direttamente o indirettamente, azioni BPAA in misura eccedente l'1% del capitale sociale e che possono intervenire e votare in Assemblea soci coloro che abbiano richiesto e ottenuto, avendone titolo ai sensi di legge e da statuto sociale, il gradimento del Consiglio di amministrazione all'ammissione a socio; ogni socio ha diritto a un solo voto qualunque sia il numero delle azioni possedute.

1.2.5. Oggetto sociale

BPAA ha per oggetto “la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme, tanto nei confronti dei propri soci quanto dei non soci, ispirandosi ai principi della mutualità e a quelli del credito popolare. A tal fine la Società presta speciale attenzione al territorio, ove è presente tramite la propria rete distributiva, con particolare riguardo alle piccole e medie imprese ed a quelle cooperative. In aderenza alle proprie finalità istituzionali la Società può accordare ai clienti soci agevolazioni in ordine alla fruizione di specifici servizi”.

“La società può compiere tutte le operazioni e i servizi bancari, finanziari e di intermediazione mobiliare, ivi comprese le attività ammesse al beneficio del mutuo riconoscimento, nonché eseguire ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale”.

“Per conseguire le proprie finalità istituzionali, la Società può aderire a associazioni e a consorzi e stipulare accordi in Italia e all'estero”.

1.2.6. Storia e sintetica descrizione dell'attività

La Banca Popolare dell'Alto Adige è una banca territoriale regionale che trae le proprie origini dalle “Casse di Risparmio e Prestiti” istituite verso la fine dell'Ottocento a Bolzano, Bressanone e Merano.

BPAA, nell'attuale configurazione, nasce nel 1992 dalla fusione tra la Banca Popolare di Bolzano e la Banca Popolare di Bressanone, a cui si aggiunge nel luglio del 1995 la Banca Popolare di Merano. Successivamente, negli anni tra il 2006 ed il 2008, si assiste ad una espansione della Banca nelle province di Treviso e Pordenone e nella provincia di Venezia. Essa, con effetto dal 1° aprile 2015, ha incorporato BPMa.

BPAA è presente in aree geografiche e distretti produttivi limitrofi al mercato storico e affini per valori alle comunità del tessuto imprenditoriale residente.

Essa svolge attività tradizionale di intermediazione per le piccole e medie imprese, professionisti e famiglie.

La Banca ha una solida dotazione patrimoniale.

Dispone di un modello organizzativo interno adeguato alla sua attività tradizionale di banca *retail* e non è strutturata in gruppo bancario.

Perciò, come evidenziato, BPAA fonda il proprio modello di business sul rafforzamento del rapporto sociale e sull'innovazione della relazione banca-cliente, con costante attenzione al soddisfacimento dei bisogni di quest'ultimo.

Nel primo semestre il numero di clienti della banca è di circa 190 mila, di cui l'89% rappresentato da privati (inclusi i giovani), il 9% da aziende e il 3% da altri (pubblica amministrazione, associazioni).

La Banca svolge le seguenti attività:

- a) servizi bancari: la Banca offre i) il servizio di *product management* che assicura un continuo aggiornamento dei prodotti proposti, con attenzione alla rete di vendita, anche attraverso il costante monitoraggio delle esigenze della clientela; servizio di *virtual banking* che consente al cliente di utilizzare con maggiore semplicità, praticità e velocità i servizi offerti dalla Banca; iii) l'e-credit con firma digitale per dare la possibilità al cliente di chiedere finanziamenti personali direttamente tramite Internet ed infine iv) il servizio di consulenza assicurativa;
- b) servizi di investimento: la Banca svolge i) attività di *private banking* fornendo consulenza specifica, professionale e orientata al fabbisogno del cliente; ii) attività di *wealth management* mediante l'analisi del portafoglio, l'assistenza nella scelta del prodotto (anche in campo assicurativo), l'analisi dei fondi e delle gestioni patrimoniali.
- c) gestione del portafoglio di proprietà finalizzata: i) ad assicurare l'*asset allocation* strategica e tattica del portafoglio titoli di proprietà della banca (es. titoli a reddito fisso, bond, fondi e derivati); ii) ad effettuare *trading* sui vari strumenti finanziari entro limiti definiti dal piano operativo finanza; iii) a definire le politiche di gestione dell'attivo/passivo e a predisporre le proposte da sottoporre agli organi decisionali competenti.

1.2.7. Dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014

Di seguito sono riportati i principali dati di sintesi di BPAA tratti dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 approvato dall'assemblea dei soci in data 27 marzo 2015.

Principali dati patrimoniali (milioni di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni	
			Ass.	%
Totale attivo	6.526,1	6.103,0	423,1	6,9%
Totale crediti	5.163,6	5.041,7	121,9	2,4%
- di cui verso clientela	5.124,2	4.922,4	201,7	4,1%
Attività finanziarie	1.025,8	723,6	302,2	41,8%
Totale debiti	5.690,6	5.270,9	419,7	8,0%
- di cui verso clientela	5.101,5	4.617,8	483,7	10,5%
Raccolta indiretta	2.117,1	2.001,1	115,9	5,8%
Patrimonio netto	639,8	628,8	11,0	1,8%

Principali dati economici (milioni di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni	
			Ass.	%
Margine di interesse	111,36	104,93	6,43	6,1%
Commissioni nette	61,04	60,10	0,94	1,6%
Margine di intermediazione	183,59	173,88	9,71	5,6%
Rettifiche/riprese di valore per deterioramento	(28,94)	(19,07)	(9,87)	51,8%
Risultato netto della gestione finanziaria	154,65	154,81	(0,16)	-0,1%
Costi operativi netti	(119,61)	(117,31)	(2,30)	2,0%
- di cui per il personale	(73,90)	(73,60)	(0,30)	0,4%
- di cui altre spese amministrative	(54,45)	(52,99)	(1,45)	2,7%
Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	34,39	35,57	(1,17)	-3,3%

Principali dati economici <i>(milioni di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni	
			Ass.	%
Utile dell'esercizio	20,25	18,77	1,48	7,9%
Redditività complessiva	22,47	21,35	1,12	5,2%

Poiché in data 1° aprile 2015 è intervenuta la fusione per incorporazione di BPMa in BPAA, la Società Incorporante ha predisposto i dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2014 idonei a rappresentare gli effetti significativi della fusione. I dati consolidati pro-forma, redatti facendo riferimento alle disposizioni contenute nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati predisposti, per quanto riguarda lo stato patrimoniale, come se l'operazione fosse stata realizzata alla data di riferimento dello stato patrimoniale (31 dicembre 2014), e per quanto riguarda il conto economico all'inizio del periodo di riferimento.

I dati consolidati pro-forma sono stati esaminati dalla società di revisione BDO S.p.A. che ha rilasciato in data 27 aprile 2015 la propria relazione attestante la correttezza dei criteri di valutazione e dei principi di riferimento, la ragionevolezza delle ipotesi di base e la correttezza della metodologia utilizzati per la loro redazione.

I dati consolidati pro-forma, comprensivi della relazione della società di revisione, sono allegati alla relazione illustrativa della Fusione predisposta dall'organo amministrativo di BPAA.

1.2.8. *Organi sociali*

BPAA adotta un modello "tradizionale" dell'organizzazione di governo societario.

a) Consiglio di Amministrazione

La tabella che segue elenca i membri del Consiglio di amministrazione di BPAA in carica alla data della presente relazione.

Presidente	Otmar Michaeler
Vice Presidenti	Maria Giovanna Cabion
	Lorenzo Salvà
Consiglieri	Marcello Alberti
	Lorenzo Bertacco
	David Covi (*)
	Philip Froschmayr
	Giuseppe Padovan
	Lukas Ladurner
	Alessandro Marzola
	Margit Tauber(*)
Gregor Wierer	

(*) *Amministratori indipendenti, ai sensi dell'art. 29, comma 6, dello Statuto sociale.*

Il Consiglio è stato nominato dall'Assemblea soci del 29 aprile 2014. In adunanza del 10 aprile 2015, il Consiglio ha cooptato, secondo le previsioni di cui all'art. 56, comma 2, dello Statuto, tre amministratori di provenienza BPMa, in sostituzione di tre amministratori BPAA, dimissionari con l'incorporazione di BPMa in BPAA.

Il Consiglio non ha costituito al proprio interno un comitato esecutivo.

b) Collegio Sindacale

Alla data della presente relazione, il Collegio Sindacale di BPAA risulta composto dai seguenti membri:

Presidente	Heinz Peter Hager
Sindaci effettivi	Georg Hesse
	Joachim Knoll
Sindaci supplenti	Massimo Biasin (*)
	Emilio Lorenzon

(*) *Dimissionario dal 24 aprile 2015.*

c) Collegio dei Probiviri

Alla data della presente relazione, il Collegio dei Probiviri di BPAA risulta composto dai seguenti membri:

Membri effettivi	Federica Isotti
	Christine Mayr
	Richard Stampfl
Membri supplenti	Karin Runggaldier
	Stefano Stivanello

L'assemblea ordinaria nomina, fra i soci, tre probiviri effettivi (che tra loro nominano il presidente) e due supplenti. Il collegio dei probiviri è competente per l'esame delle richieste di revisione delle decisioni consiliari di rifiuto all'ammissione a socio di BPAA.

d) Direzione generale

La Direzione generale è costituita dai Signori Johannes Schneebacher, Direttore generale, e Stefan Schmidhammer, Vicedirettore generale.

1.2.9. Eventi successivi al 31 dicembre 2014

Con effetto a far data dal 1° aprile 2015, BPAA ha incorporato BPMa. Gli effetti di tale operazione sono stati considerati ai fini della determinazione del rapporto di cambio, come evidenziato nel precedente paragrafo 1.2.7.

1.3. MOTIVAZIONI STRATEGICHE ED ECONOMICHE DELL'OPERAZIONE E OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

La Fusione rappresenta il completamento del Progetto di Integrazione tra BPAA e BPMa e finalizzato alla creazione di un polo bancario del Nord-est, con dimensione, presidio territoriale, efficienza e redditività tali da conferire allo stesso un nuovo rilievo competitivo sul mercato.

Il Polo Commerciale Veneto, costituito con l'incorporazione di BPMa in BPAA, è composto da quattro aree di sviluppo: Marostica, Vicenza, Venezia e Padova e Treviso. L'apporto delle filiali di BTV all'Area di Treviso consentirà di rafforzare la presenza di BPAA in tale territorio, con un miglior presidio di una zona ricca di potenzialità di sviluppo e con poche sovrapposizioni tra filiali. A Treviso città, in particolare, sarà assicurata una presenza capillare con filiali dislocate in modo ottimale.

L'integrazione con BPAA consentirà, inoltre, a BTV – le cui ridotte dimensioni hanno concorso al raggiungimento di risultati economici non sempre soddisfacenti nel recente passato – di trarre vantaggio dal maggior volume di attività e dalla più articolata struttura organizzativa di BPAA e, così, di affrontare in modo più adeguato le sfide di un mercato finanziario sempre più competitivo ed i nuovi requisiti regolamentari introdotti dal Terzo accordo di Basilea sul capitale.

La Fusione permetterà inoltre a BTV di perseguire al meglio la razionalizzazione dei costi della rete commerciale, ivi inclusi quelli per gli affitti. La migrazione informatica prevista subito dopo l'estate consentirà poi di allineare le procedure operative e le modalità di controllo andamentale a quelle di BPAA, creando la stessa efficienza gestionale già propria della rete commerciale della banca incorporante.

L'incontro di mentalità differenti con l'interscambio operativo previsto tra colleghi di BTV e di BPAA e gli intensi programmi di formazione in agenda consentiranno nel tempo di sommare la conoscenza del territorio e della clientela con la capacità di offrire prodotti finanziari nuovi e di sviluppare un approccio commerciale più strutturato.

Una volta che le filiali di BTV saranno diventate parte di un'area commerciale più ampia, saranno risparmiati gli attuali costi per l'esternalizzazione a BPAA di diversi servizi di BTV, ad esempio i Servizi crediti, affari societari, i Servizi amministrativi e tutte le attività di controllo (*risk management*, *compliance* e *internal audit*); contemporaneamente l'unità di indirizzo commerciale assicurerà l'accelerazione della trasmissione degli obiettivi alla struttura e un migliore monitoraggio dei risultati.

L'incorporazione di BTV consentirà notevoli risparmi anche sui costi di struttura, rendendo superflui gli attuali oneri di *governance*, degli adempimenti societari e di direzione generale.

Infine, si segnala che l'integrazione di BTV in BPAA si colloca nel contesto definito da Banca d'Italia ad esito delle verifiche ispettive condotte tra la fine del 2012 e l'inizio del 2013 sul gruppo BPMa, in continuità con le indicazioni a suo tempo fornite.

1.4. PROFILI GIURIDICI E REGOLAMENTARI DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE

La Fusione si realizzerà in conformità agli artt. 2501 e seguenti del codice civile e secondo le modalità e le condizioni contenute nel Progetto di Fusione allegato alla presente relazione.

Alla data di efficacia della Fusione, si determinerà l'estinzione di BTV per effetto dell'incorporazione di quest'ultima in BPAA con la conseguenza che tutto il patrimonio, i diritti, gli obblighi e i rapporti, anche processuali, facenti capo a BTV confluiranno in BPAA. Inoltre, ai sensi dell'art. 57, ultimo comma, TUB, i privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo, da chiunque prestate o comunque esistenti a favore di BTV, conserveranno la loro validità ed il loro grado, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione a favore di BPAA.

Ai sensi del citato art. 57 TUB, la Fusione è soggetta all'autorizzazione di Banca d'Italia, che è intervenuta in data 22 luglio 2015, con provvedimento n. 799817/15.

Inoltre, poiché la Società Incorporante controlla la Società Incorporanda, la Fusione è qualificabile come operazione con parte correlata ai fini dell'applicazione degli artt. 2391-*bis* del codice civile e dell'art. 53, commi 4 e ss., del TUB e delle relative disposizioni di attuazione. Essa, pertanto, deve essere realizzata nel rispetto delle procedure deliberative previste da tale normativa e dai regolamenti interni della BTV, le quali prevedono che gli amministratori indipendenti della banca stessa debbano rendere un parere vincolante sulla correttezza e sulla convenienza dell'operazione. Tale parere è stato reso, con il supporto degli *advisor* legali e finanziari nominati dagli amministratori indipendenti, in data 18 maggio 2015.

Inoltre, poiché la BPAA detiene una quota del capitale sociale di BTV pari ad oltre il 90%, si sono verificati i presupposti previsti dall'art. 2505-*bis* del codice civile per dar corso alla c.d. fusione semplificata.

La norma sopra citata consente di non applicare le disposizioni di cui agli artt. 2501-*quater* (Situazione patrimoniale), 2501-*quinquies* (Relazione dell'organo amministrativo) e 2501-*sexies* (Relazione degli esperti) del codice civile, qualora venga concesso agli altri soci della società incorporanda il diritto di far acquistare le loro azioni dalla società incorporante per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso. Troverà, invece, applicazione l'art. 2501-*septies* del codice civile, limitatamente alla documentazione richiesta nell'ambito del procedimento semplificato, in quanto le operazioni di fusione saranno deliberate, quanto a BPAA, dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 37 dello Statuto sociale, come consentito dall'art. 2505-*bis*, comma 2, del codice civile, ferma restando la facoltà dei soci della Società Incorporante (ai sensi degli artt. 2505-*bis*, comma 3, e 2505, comma 3, del codice civile) di richiedere che la fusione sia approvata con deliberazione assembleare ai sensi dell'art. 2502 del codice civile.

Le banche partecipanti alla Fusione hanno utilizzato, ai soli fini della determinazione del rapporto di cambio e non già ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile, in quanto non richiesto dall'art. 2505-*bis* comma 1 del codice civile, i bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014.

Ai sensi degli artt. 2503 e 2503-*bis* del codice civile e dell'art. 57, comma 3, TUB, i creditori e gli obbligazionisti delle società partecipanti alla fusione possono fare opposizione nel termine di 15 giorni dall'ultima delle iscrizioni, presso il Registro delle Imprese competenti, della deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione.

Gli effetti della Fusione nei confronti dei terzi, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di Fusione, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto medesimo.

A decorrere dalla data di efficacia della Fusione, gli azionisti della Società Incorporanda diverranno azionisti della Società Incorporante, che manterrà la propria forma giuridica di banca popolare costituita in forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata.

Alla data del Progetto di Fusione, in base all'entità della partecipazione detenuta da BPAA in BTV, il numero massimo delle nuove azioni ordinarie di BPAA da emettere a servizio del concambio era pari a 230.056.

Come sopra indicato, BPAA ha acquistato ulteriori azioni BTV dopo l'approvazione del Progetto di Fusione. In base al possesso azionario alla data della presente Relazione, in conseguenza dell'efficacia della Fusione, la Società Incorporante procederà all'emissione di massime n. 175.951 azioni ordinarie da nominali Euro 4,00 (quattro virgola zero zero) ciascuna, da attribuire agli azionisti della Incorporanda nel rapporto di cambio indicato nel successivo Paragrafo 3, e all'annullamento senza concambio delle azioni ordinarie BTV detenute dalla medesima Incorporante.

I soci della Società Incorporanda non potranno essere automaticamente iscritti, all'atto e per effetto della Fusione, nel libro soci della Società Incorporante.

L'art. 16 dello Statuto di BPAA prevede, infatti, che chi intende essere ammesso a socio deve presentare domanda scritta al Consiglio di Amministrazione, il quale decide in ordine all'ammissione / diniego a socio con delibera motivata, avuto riguardo all'interesse della società, alle prescrizioni statutarie ed allo spirito della forma cooperativa. Ai sensi dell'art. 30 TUB, in mancanza di delibera di ammissione a socio, non potranno essere esercitati per le azioni possedute, diritti diversi da quelli aventi contenuto patrimoniale.

1.5. DIRITTO DI RECESSO

A ciascun azionista di BTV che non abbia concorso all'adozione della delibera assembleare di approvazione della fusione – cioè gli azionisti, assenti, dissenzienti o astenuti – spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, del codice civile, dal momento che la fusione per incorporazione in BPAA, costituita in forma di società cooperativa, comporta la trasformazione eterogenea di BTV, costituita in forma di società per azioni, e la modificazione dei diritti di voto e di partecipazione.

Il recesso potrà essere esercitato dagli azionisti a ciò legittimati per tutte o per parte delle azioni detenute e tramite raccomandata a.r. che dovrà essere spedita alla Società Incorporanda entro 15 giorni di calendario dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera dell'assemblea straordinaria della medesima Incorporanda di approvazione della fusione.

L'efficacia del recesso esercitato dagli azionisti di BTV ed il pagamento del valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sono subordinati all'efficacia della fusione. Pertanto, il valore di liquidazione sarà corrisposto successivamente alla decorrenza degli effetti civilistici della fusione e, in ogni caso, entro i termini previsti dall'art. 2437-*quater* del codice civile.

In questa prospettiva, si informa che il valore di liquidazione delle azioni BTV è stato fissato dal Consiglio di amministrazione della stessa BTV, sentito il parere del Collegio sindacale e della società incaricata della revisione legale dei conti, Reconta Ernst & Young S.p.A., nell'ammontare di Euro 1,00 (uno virgola zero zero) per ciascuna azione BTV.

Si precisa che, ai fini della determinazione del valore di liquidazione, si è tenuto altresì conto delle condizioni dell'operazione di acquisto di azioni BTV menzionata nel comunicato stampa diffuso in data 15 maggio 2015 da BPAA, al quale si rinvia.

Nel caso in cui uno o più azionisti aventi diritto al recesso esercitino tale diritto, si svolgerà il procedimento di liquidazione ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile, con il deposito presso i competenti registri delle imprese e la pubblicazione dell'offerta in opzione e prelazione delle azioni dei soci receduti.

Le azioni BTV per le quali sarà esercitato il recesso non potranno essere alienate sino all'esito del procedimento di liquidazione.

Dell'avvenuta iscrizione delle delibere assembleari di BTV presso il competente registro delle imprese verrà data notizia ai rispettivi azionisti con apposito avviso, riportante in dettaglio le modalità ed i termini di esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*bis* del codice civile e del procedimento di liquidazione delle azioni oggetto del recesso ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile.

Fermo quanto sopra, la Società Incorporante ha già dichiarato la propria volontà di esercitare il diritto di opzione, nonché di prelazione sull'intera quota che dovesse restare eventualmente inoptata all'esito della suddetta offerta in opzione e prelazione.

1.6. DIRITTO DI VENDITA

Fermo quanto previsto dal paragrafo 1.5 che precede, agli azionisti di BTV diversi da BPAA viene riconosciuto, ai sensi dell'art. 2505-*bis* comma 1 del codice civile, il diritto di far acquistare alla BPAA, in tutto o in parte, le azioni da essi detenute in BTV per un corrispettivo di Euro 1,00 (uno virgola zero zero) per ciascuna azione.

Tale diritto potrà essere esercitato mediante raccomandata a.r. che dovrà essere spedita a BTV entro 15 giorni di calendario dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera dell'assemblea straordinaria di approvazione della Fusione.

L'efficacia dell'eventuale esercizio del diritto di vendita, nonché il pagamento del relativo prezzo, sono subordinati all'efficacia della Fusione. Tale prezzo sarà corrisposto agli aventi diritto successivamente alla data di scadenza del termine per l'esercizio del diritto di vendita e, comunque, entro la data di efficacia civilistica della Fusione.

Dell'avvenuta iscrizione della delibera assembleare di BTV presso il competente Registro delle Imprese verrà data notizia ai rispettivi azionisti con apposito avviso riportante anche le modalità e i termini di esercizio del diritto di vendita ai sensi dell'art. 2505-*bis* del codice civile.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di BTV per le operazioni di vendita effettuate dai soci di minoranza.

2. VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CONCAMBIO

Ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile, le situazioni patrimoniali di Fusione prese a riferimento sono le seguenti:

- (a) per BTV: bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 approvato dall'Assemblea dei Soci in data 27 marzo 2015. Tale bilancio è stato sottoposto a revisione contabile a cura della Società Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, in applicazione dell'incarico conferito per il periodo 2013-2021 a detta Società con delibera assembleare del 18 aprile 2013;
- (b) per BPAA:
 - (i) bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 approvato dall'Assemblea dei Soci in data 28 marzo 2015. Tale bilancio è stato sottoposto a revisione contabile a cura della BDO S.p.A. ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39;
 - (ii) Situazione Patrimoniale di Riferimento Rettificata contenente i dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2014 (redatti in conformità alle disposizioni contenute nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001), idonei a rappresentare gli effetti significativi della fusione di BPMa in BPAA, con efficacia al 1° aprile 2015. Tale Situazione Patrimoniale di Riferimento Rettificata è stata esaminata dalla BDO S.p.A., la quale ha rilasciato in data 27 aprile 2015 la propria relazione attestante la correttezza dei criteri di valutazione e dei principi di riferimento, la ragionevolezza delle ipotesi di base e la correttezza della metodologia utilizzati per la loro redazione.

3. I RAPPORTI DI CONCAMBIO E I CRITERI SEGUITI PER LA LORO DETERMINAZIONE

3.1. PREMESSA

Considerate le complessità connesse alla determinazione del rapporto di concambio e alla valutazione della sua congruità, il Consiglio di Amministrazione di BTV si è avvalso della consulenza di un *advisor* finanziario, Deloitte Financial Advisory S.r.l. (“**Deloitte**”), al quale è stato affidato l’incarico di procedere alla valutazione del capitale azionario di BTV e BPAA al fine di pervenire all’identificazione di un intervallo di valori per l’individuazione di un rapporto di concambio ritenuto congruo da un punto di vista economico-finanziario per la fusione di BTV con BPAA (il “**Rapporto di Concambio**”).

Nell’ambito delle proprie autonome valutazioni in merito alla determinazione del Rapporto di Concambio, il Consiglio di Amministrazione di BTV ha anche preso atto delle argomentazioni addotte e delle valutazioni effettuate da Deloitte, condividendole.

Si fa presente che il Consiglio di Amministrazione di BPAA, ai fini della determinazione del rapporto di concambio, si è avvalso della consulenza di Equita SIM S.p.A., quale proprio *advisor* finanziario.

3.2. OBIETTIVI DELLE VALUTAZIONI

Le valutazioni di BTV e BPAA sono state effettuate, come da prassi nel caso di operazioni di fusione, con l’ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle società e pertanto vanno unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla Fusione. I valori assoluti di BTV e BPAA assumono significato esclusivamente nell’ottica di giungere a determinare i valori relativi, che costituiscono la base per il Rapporto di Concambio. In particolare, le metodologie di valutazione sono state sviluppate, e i conseguenti valori economici sono stati individuati, al solo scopo di fornire indicazioni e riferimenti sui valori relativi delle Banche coinvolte nella Fusione per l’individuazione di un rapporto di concambio ritenuto congruo ai fini della Fusione.

La valutazione di BTV e di BPAA è stata effettuata, coerentemente con la prassi valutativa per le operazioni di fusione, senza considerare le sinergie che potrebbero realizzarsi in futuro per effetto della fusione.

3.3. DATA DI RIFERIMENTO DELLA VALUTAZIONE E DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Il lavoro svolto ha assunto il 31 dicembre 2014 quale data di riferimento per la validità delle analisi, delle stime e delle conclusioni raggiunte. Ai fini delle valutazioni, si è assunto che, per ciascuna delle banche, nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2014 e la data della presente relazione non si siano verificati eventi tali da modificarne in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario sulla base del quale sono state condotte le stime riferite al 31 dicembre 2014.

Per le valutazioni sono state utilizzate le informazioni pubbliche e i dati predisposti o comunque forniti dalle banche. In particolare:

- per quanto attiene a BTV:
 - bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 di Banca di Treviso;
 - Piano Industriale 2015-2019 di BTV approvato dal Consiglio di Amministrazione di BTV in data 12 maggio 2015;
 - patrimonio di vigilanza (Tier 1 e Total Capital) e *RiskWeightedAssets* (RWA) al 31 dicembre 2014, come da bilancio di esercizio di BTV;
 - andamento prospettico dei *RiskWeightedAssets* (RWA) per il periodo 2015-2019 di BTV sottostanti il Piano Industriale 2015-2019 di BTV;
 - dati mensili (prezzo per azione e numero di azioni scambiate) sulle transazioni avvenute nell'ultimo anno aventi ad oggetto le azioni di BTV;
 - comunicato stampa in data 15 maggio 2015 relativo all'accordo raggiunto da BPAA con alcuni azionisti di minoranza di BTV per l'acquisto di n. 3.300.352 azioni rappresentanti il 6,4838% circa del capitale sociale della BTV, al prezzo di Euro 1,00 per ciascuna azione acquistata, corrispondenti a complessivi Euro 3.300.352,00;
- per quanto attiene a BPAA:
 - dati consolidati pro-forma di BPAA al 31 dicembre 2014 idonei a rappresentare gli effetti significativi della fusione di BPMa in BPAA approvati dal Consiglio di Amministrazione di BPAA in data 27 aprile 2015;
 - Piano Industriale 2015-2019 di BPAA oggetto di approvazione del Consiglio di Amministrazione di BPAA in data 18 maggio 2015;
 - patrimonio di vigilanza (Tier 1 e Total Capital) e *RiskWeightedAssets* pro-forma al 31 dicembre 2014 di BPAA rappresentativi degli effetti significativi della fusione di BPMa in BPAA;
 - andamento prospettico dei *RiskWeightedAssets* (RWA) per il periodo 2015-2019 di BPAA sottostanti il Piano Industriale 2015-2019 di BPAA.

Sono inoltre state utilizzate:

- informazioni relative all'andamento dei corsi di borsa ottenuti attraverso banche dati specializzate;
- informazioni relative all'andamento dei prezzi di mercato dei titoli di stato italiani (fonte Bloomberg);
- elementi contabili e statistici nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della stima.

3.4. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE

L'individuazione delle metodologie di valutazione da impiegare per la stima del valore del capitale economico delle Banche coinvolte nella Fusione è stata effettuata considerando la teoria economica e la prassi valutativa, la finalità della stima, e cioè la determinazione di valori relativi che costituiscono la base per l'individuazione di un rapporto di concambio

ritenuto congruo ai fini della Fusione, le caratteristiche delle Banche, la natura e la qualità delle informazioni disponibili.

In particolare sono stati utilizzati i seguenti criteri:

- 1) metodo *DDM* nella variante *excess capital*;
- 2) metodo delle transazioni comparabili.

3.4.1. Metodo *DDM* nella variante *excess capital*

Il metodo *DDM* nella versione “pura” si fonda sull'ammontare (attualizzato in base al costo del capitale) dei dividendi distribuibili, nell'orizzonte temporale considerato, sulla base della politica dei dividendi perseguita, e su un valore finale (*TV*) che esprime il valore dell'impresa alla fine del periodo di stima analitico:

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

dove:

D_t = dividendo distribuibile nell'anno t

n = numero di anni per i quali si effettua una stima analitica dei flussi di dividendo

K_e = tasso di attualizzazione dei flussi di dividendo, espressione del costo del capitale

TV = valore terminale dell'azienda bancaria

Poiché le banche sono tenute, in base alle norme di vigilanza prudenziale, al rispetto di determinati requisiti patrimoniali (*capitalratio*) in relazione alla rischiosità delle attività svolte, per valutare questa tipologia di società si utilizza di solito il metodo *DDM* nella variante cosiddetta *excess capital*, in cui i flussi di cassa generati dalla società (D_t) si considerano distribuibili agli azionisti in misura tale da non intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso (quantificato in base a un selezionato *capital ratio* obiettivo).

L'applicazione della metodologia si articola quindi nelle seguenti fasi:

- definizione del *capital ratio* obiettivo, tenendo conto delle regole fissate dall'Organo di vigilanza e delle necessità gestionali derivanti dall'operatività di quest'ultima;
- individuazione del periodo di stima analitico;
- quantificazione dei dividendi distribuibili per ciascun anno, compatibili con il mantenimento del livello minimo di patrimonializzazione;
- quantificazione del tasso di crescita perpetuo (g);
- quantificazione del costo del capitale (k_e), in base al tasso privo di rischio, al premio di mercato (*market premium*) e al beta;
- calcolo del valore attuale dei dividendi distribuibili stimati analiticamente;
- calcolo del valore finale, calcolato quale valore di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso finanziario distribuibile normalizzato economicamente sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo termine (g)

Il valore ottenuto applicando questa metodologia si fonda in misura rilevante sui flussi prospettici di dividendo generati oltre l'orizzonte temporale di stima analitica (impliciti nel

valore finale), che per loro natura dipendono da ipotesi per formulare le quali non si può prescindere da un certo grado di soggettività.

Ai fini del calcolo del dividendo massimo distribuibile per l'applicazione della metodologia, tenendo conto delle regole di vigilanza prudenziale attuali (Basilea III), è stato definito un requisito obiettivo in termini di *tier1 ratio* pari all'8,5% e *total capital ratio* pari al 10,5%.

Coerentemente con le proiezioni economico-finanziarie delle Banche, il periodo di stima analitico è stato assunto pari a 5 anni (dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2019).

I *RiskWeightedAssets* (“*RWA*”) utilizzati sono stati tratti dalle proiezioni economico-finanziarie 2015– 2019 delle Banche e i flussi di dividendo dei singoli anni sono stati stimati come differenza tra il patrimonio di vigilanza e il patrimonio necessario a coprire gli *RWA* dell'anno; a tal fine il patrimonio di vigilanza di ciascun anno è stato determinato come somma algebrica tra quello stimato per l'anno precedente (dopo la distribuzione dei dividendi figurativi o gli eventuali versamenti di capitale) e il risultato netto dell'anno in corso.

Per calcolare il valore terminale, si è calcolato il dividendo distribuibile nel lungo termine sulla base dell'utile dell'ultimo anno di previsione analitica e stimando gli assorbimenti patrimoniali di lungo termine ipotizzando che gli *RWA* crescano nel lungo termine del 2,00%, che è il tasso al quale è stata stimata la crescita attesa degli utili).

Il costo del capitale delle Banche è stato quantificato pari al 7,9% sulla base del *capital asset pricing model* (*CAPM*) applicando le seguenti ipotesi:

- tasso *risk-free* del 2,20%, corrispondente al rendimento medio dei BTP decennali nei 12 mesi precedenti alla data del 21/04/15, che riflette le prospettive future del tasso privo di rischio del nostro Paese;
- premio per il rischio azionario pari al 5,00%, che riflette il rischio per l'investimento in azioni;
- beta prospettico pari a 1,14 quantificato sulla base dei rendimenti settimanali registrati da un campione di banche comparabili nei 2 anni precedenti alla data del 30 aprile 2015 e aggiustato per tener conto del fenomeno di *mean reversion* (*beta adjusted*).

Sono state effettuate analisi di sensibilità dei risultati sulla base del costo del capitale e del tasso di crescita di lungo termine *g*, applicando variazioni pari allo 0,5%.

I rapporti di concambio che ne derivano, ottenuti sulla base dei valori minimi e massimi di ciascuna Banca ed espressi in termini di rapporto tra il valore per azione di BTV e il valore per azione di BPAA, sono compresi tra 0,046 e 0,071.

3.4.2. Metodo delle transazioni comparabili

Oltre ad un metodo di valutazione finanziario è stato utilizzato un metodo di mercato. I metodi di mercato stimano il valore dell'impresa costruendo rapporti - detti “multipli” - fondati sugli effettivi prezzi dei titoli delle società comparabili, finalizzati ad individuare la relazione che lega il valore delle imprese con specifiche variabili aziendali (ad esempio economiche, patrimoniali e finanziarie quali: ricavi, utili, flussi di cassa, patrimonio netto e/o indicatori empirici specifici del particolare settore a cui appartiene l'azienda oggetto di stima), individuate come *value driver* dell'impresa.

La stima del valore è, quindi, determinata senza il ricorso ad esplicite ipotesi in merito ai flussi di risultato (redditudinali o finanziari) prospettici dell'azienda in questione.

Nello specifico caso della fusione in oggetto, al fine di avere una maggior comparabilità tra i prezzi di riferimento e il contesto in cui si colloca la valutazione delle banche, si è adottato il metodo delle transazioni comparabili, che fa ricorso ai prezzi determinati sulla base dei valori di recenti operazioni di *Merger & Acquisition* aventi ad oggetto quote partecipative in aziende bancarie di dimensioni medio-piccole.

L'applicazione di tale metodo si articola nelle seguenti fasi:

- a) individuazione delle transazioni ritenute comparabili. Data la natura di tale metodo, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, fra le società target incluse nel campione di riferimento e le società oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione per esempio in termini di struttura distributiva, business mix e volumi gestiti;
- b) identificazione dei multipli ritenuti maggiormente significativi nella fattispecie;
- c) applicazione dei multipli selezionati ai dati fondamentali delle società oggetto di valutazione.

Per la valutazione delle Banche si è scelto di utilizzare il multiplo *price / tangible bookvalue* (P/TBV), i cui valori mostrano quanto l'acquirente valorizza una banca in base al proprio patrimonio netto tangibile (patrimonio netto al netto dalle attività immateriali).

Il multiplo P/TBV riesce a stimare meglio il rapporto tra redditività e patrimonio di una banca rispetto al più tradizionale multiplo P/BV (*price / book value*), in quanto depura la misura di patrimonio dalle attività immateriali. Il motivo per cui si preferisce non considerare le attività immateriali è che si tratta di poste del bilancio di difficile e ambigua valutazione e, inoltre, non sempre è possibile comprendere quale sia il loro effettivo contributo alla redditività della banca.

Il *range* medio del multiplo P/TBV per il campione è risultato compreso tra 1,22x e 1,75x. I rapporti di concambio che ne derivano, ottenuti sulla base dei valori minimi e massimi di ciascuna Banca ed espressi in termini di rapporto tra il valore per azione di BTV e il valore per azione di BPAA, sono compresi tra 0,028 e 0,058.

3.4.3. Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione, anche con l'assistenza e il supporto dell'*advisor* finanziario, è pervenuto, devono essere interpretate alla luce di taluni difficoltà di valutazione, che sono relative alla necessità di assumere a riferimento dati di natura previsionale contenuti nei piani 2015 — 2019 delle Banche e conseguentemente di tener conto dei profili di incertezza che tali dati per loro natura comportano.

3.4.4. Risultati

I risultati ai quali il Consiglio di Amministrazione, anche con l'assistenza e il supporto dell'*advisor* finanziario, è pervenuto sono i seguenti:

METODO DI VALUTAZIONE	MIN	MAX
-----------------------	-----	-----

Metodo <i>DDM</i> nella variante <i>excess capital</i>	0,046	0,071
Metodo delle transazioni comparabili	0,028	0,058

3.4.5. Conclusioni

All'esito del processo valutativo e del confronto ragionato degli esiti ottenuti dall'applicazione dei diversi metodi valutativi selezionati, tenuto anche conto del lavoro svolto dagli *advisor* finanziari indipendenti e nel rispetto delle procedure in materia di operazioni con parti correlate e con soggetti collegati, i consigli di amministrazione di BTV e BPAA hanno definito e condiviso i valori relativi delle Banche partecipanti alla Fusione ai fini del Rapporto di Concambio.

Sulla base delle valutazioni delle Banche, è stato determinato il Rapporto di Concambio di 0,052 (zero virgola zero cinquantadue) azioni ordinarie di nuova emissione di BPAA da nominali Euro 4,00 (quattro virgola zero zero) cadauna per ogni n. 1 (una) azione ordinaria BTV.

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE

Per effetto della Fusione, alla data di efficacia della stessa, tutte le azioni BTV possedute da soci e azionisti saranno annullate e sostituite, sulla base del rapporto di cambio, con azioni ordinarie di BPAA. Le azioni proprie possedute da BTV saranno invece annullate senza concambio, essendo la loro valutazione già ricompresa nel valore attribuito alla banca ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

A tal fine, BPAA procederà all'emissione di massime n. 175.951 (centosettantacinquemila novecentocinquantuno) azioni ordinarie da nominali Euro 4,00 (quattro virgola zero zero) da assegnare in concambio ai possessori di azioni BTV.

Le operazioni di cambio verranno effettuate, a partire dal primo giorno di efficacia della Fusione, presso gli sportelli di BPAA, nonché presso ogni altro intermediario autorizzato ai sensi di legge.

Qualora, in applicazione del rapporto di cambio, spettasse ai possessori di azioni BTV di ricevere un numero non intero di azioni BPAA, quest'ultima procederà alla consegna di azioni BPAA fino a concorrenza del numero intero e riconoscerà agli azionisti, anche per il tramite degli Intermediari Depositari, il controvalore dei diritti frazionari al prezzo delle azioni BPAA stabilito dall'Assemblea per l'anno in corso, senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

Le azioni BPAA saranno immesse nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione. Pertanto, le azioni di nuova emissione a servizio del concambio saranno messe a disposizione degli azionisti di BTV secondo le modalità proprie delle azioni dematerializzate accentrate presso Monte Titoli S.p.A. a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla data di decorrenza degli effetti civilistici della Fusione.

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

Fatta salva l'applicazione dell'art. 16 dello Statuto sociale della BPAA, di cui si detto al paragrafo 1.5 che precede, le azioni assegnate agli azionisti di BTV per effetto del concambio attribuiscono ai loro titolari diritti identici a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie della BPAA in circolazione al momento dell'assegnazione.

5. DATA DI EFFICACIA DELLE FUSIONE E DATA A DECORRERE DALLA QUALE LE OPERAZIONI DELLA SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE SONO IMPUTATE, ANCHE AI FINI FISCALI, AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RISULTANTE DALLA FUSIONE

Gli effetti civilistici della Fusione nei confronti dei terzi, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di Fusione, ovvero dalla data successiva che sarà indicata nell'atto medesimo.

A decorrere dal 1° aprile 2015, le operazioni poste in essere da BTV saranno imputate al bilancio della Società incorporante, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 3, del codice civile. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali della Fusione.

6. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE

L'operazione di fusione è un'operazione neutra ai fini delle imposte sul reddito, esclusa dal campo di applicazione dell'IVA e soggetta alle imposte di atto in misura fissa.

In particolare, l'art. 172 del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (“**TUIR**”), ai fini delle imposte sui redditi, prevede:

- che la fusione di società non costituisce realizzo, né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni della società incorporata (comprese quelle relative alle rimanenze e all'avviamento);
- irrilevanza (fatte salve le ipotesi di pagamento di imposte sostitutive per affrancamento) in capo all'incorporante delle differenze tra il valore complessivo del patrimonio aziendale acquisito, come iscritto nel bilancio della società incorporante, e il patrimonio netto dell'incorporata, qualora sia applicata la valutazione con il “metodo dell'acquisto” di cui all'IFRS 3 (art. 4 del d.m. 1° aprile 2009, n. 48);
- il cambio delle partecipazioni originarie non fa emergere alcun reddito in capo ai soci, in quanto il costo fiscale della partecipazione nell'incorporata si trasferisce sulle partecipazioni ricevute in concambio.

Più particolare, per effetto di tali norme:

- i maggiori valori eventualmente iscritti non sono imponibili nei confronti della società incorporante;
- i beni ricevuti dalla società incorporante sono valutati in base all'ultimo valore riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi, facendo risultare con apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi i dati esposti in bilancio ed i valori fiscalmente riconosciuti;
- il cambio delle partecipazioni originarie non costituisce né realizzo, né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze, né conseguimento di ricavi per i soci della società risultante dalla fusione o incorporante. Ciò implica che le partecipazioni ricevute in cambio vengono assunte dai soci al medesimo valore fiscale al quale risultavano riconosciute le partecipazioni annullate e si considerano possedute a decorrere dalla data da cui erano possedute le partecipazioni annullate, anziché dalla data del concambio (cfr. la circolare del MEF 24 giugno 2008, n. 36/E).

L'operazione di fusione determina, ai sensi dell'articolo 172, comma 4, TUIR, il subentro della società incorporante nelle posizioni soggettive della società incorporata, salvo alcune limitazioni espresse. In altri termini, tale subentro comporta una successione universale negli obblighi e nei diritti della società incorporata relativi alle imposte sui redditi.

Peraltro, il principio generale di successione fiscale nelle posizioni soggettive è suscettibile di deroga in relazione:

- all'obbligo di ricostituzione delle riserve del patrimonio netto;
- al diritto al riporto delle perdite.

L'obbligo di ricostituzione delle riserve

In relazione all'obbligo di ricostituzione delle riserve, esse si possono classificare in:

- riserve in sospensione assoluta (tassate a fronte di qualsiasi utilizzo);
- riserve tassate in caso di distribuzione o simili utilizzi (quali i saldi attivi di rivalutazione);
- riserve libere, ovvero già tassate.

Ai sensi dell'art. 172 TUIR, le riserve in sospensione assoluta, se iscritte nell'ultimo bilancio della società incorporata, devono essere ricostituite nel bilancio della società incorporante. Diversamente, esse concorrono a formare il reddito imponibile della società risultante o incorporante nell'esercizio in cui avviene la fusione.

Regole particolari vigono per la ricostituzione delle altre riserve in sospensione.

Il riporto delle perdite

Ai sensi dell'articolo 172, comma 7, TUIR, sono previste particolari norme che limitano il diritto di riporto delle perdite fiscali conseguite in periodi antecedenti l'operazione; tutto ciò al fine di ostacolare finalità elusive della fusione.

In particolare, le perdite antecedenti la fusione sono riportabili per la parte che non eccede l'ammontare del patrimonio netto quale risulta dall'ultimo bilancio o se inferiore dalla situazione ex art. 2501-*quater* del codice civile, senza tenere conto dei versamenti effettuati negli ultimi ventiquattro mesi anteriori alla data cui si riferisce la situazione.

Inoltre, con riferimento alla Società Incorporanda, ai fini del riporto delle perdite, l'ammontare dei ricavi e proventi e l'ammontare degli oneri per lavoro dipendente non devono essere inferiori al 40% dei corrispondenti importi ottenuti dalla media degli ultimi due esercizi precedenti.

Con riferimento alla fusione per incorporazione della BTV nella BPAA, è opportuno rilevare che tale operazione avrà effetto civilistico e fiscale nell'esercizio e periodo d'imposta 2015.

Pertanto, sotto un primo profilo, la predetta operazione non avrà alcun effetto civilistico, né fiscale in relazione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

Sotto altro profilo, nell'esercizio e periodo d'imposta 2015 in cui avrà effetto la fusione (e con riferimento ai valori risultanti dalla situazione patrimoniale di fusione), si produrranno gli effetti di neutralità fiscale dianzi esposti.

Allegato: Progetto di fusione