

BPER Banca S.p.A.

Sede in Modena, via San Carlo n. 8/20

Capitale sociale pari ad Euro 1.443.925.305 i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 01153230360

Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di BPER Banca S.p.A., in ordine alla proposta di delibera da parte del medesimo Consiglio – nell’esercizio della delega conferita dall’Assemblea Straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 - di emettere un prestito obbligazionario convertibile Additional Tier 1, per un importo complessivo massimo di nominali Euro 150.000.000, da offrire integralmente in sottoscrizione a Fondazione di Sardegna e conseguentemente di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, per un importo complessivo, di massimi Euro 150.000.000, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione di tale prestito obbligazionario mediante emissione di massime n. 35.714.286 azioni ordinarie BPER, prive del valore nominale espresso. Modifica dell’art. 5 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti”

La presente Relazione illustrativa (la “**Relazione**”) – redatta ai sensi degli artt. 2441, comma 6, del codice civile e 70, comma 7, lett. a) e 72, comma 6, lett. a) del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il “**Regolamento Emittenti**”) - illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell’emissione di un prestito obbligazionario Additional Tier 1 convertibile in azioni ordinarie di BPER e, conseguentemente, dell’aumento di capitale a servizio della conversione di detto prestito, che il Consiglio di Amministrazione (il “**CdA**”) di BPER Banca S.p.A. (“**BPER**”) intende deliberare nell’esercizio della delega conferita dall’Assemblea Straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ai sensi dell’art. 2443 del codice civile.

1. ILLUSTRAZIONE DELL’OPERAZIONE, MOTIVAZIONI DELL’EMISSIONE DI UN PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE E DI UN AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DELLA CONVERSIONE

La proposta oggetto della presente relazione consiste: (i) nell’emissione di un prestito obbligazionario Additional Tier 1, di durata perpetua, convertibile in azioni ordinarie BPER, per un importo complessivo massimo di nominali Euro 150.000.000 (“**POC AT1**”), da offrire in sottoscrizione a Fondazione di Sardegna (“**FdS**”) ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000; e conseguentemente (ii) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 150.000.000, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione del POC AT1, mediante emissione di massime n. 35.714.286 azioni ordinarie BPER, prive del valore nominale espresso, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie BPER in circolazione alla data di emissione (“**Aumento di Capitale a Servizio della Conversione**”).

Detta proposta si inserisce nel più ampio contesto dell’operazione annunciata da BPER in data 8 febbraio 2019 (l’“**Operazione**”), a seguito della sottoscrizione con FdS di un accordo quadro (“**Accordo Quadro**”) avente ad oggetto, *inter alia*, il trasferimento a favore di BPER di tutte le azioni ordinarie e privilegiate di Banco di Sardegna S.p.A. (“**BdS**”) – di cui BPER detiene ad oggi il 51% del capitale ordinario – possedute da FdS.

Più precisamente, nel contesto dell’Operazione BPER acquisirà:

- n. 10.819.150 azioni ordinarie e n. 430.850 azioni privilegiate BdS (fatto salvo l’esercizio del diritto di prelazione ai sensi dell’articolo 5 dello statuto di BdS da parte degli altri titolari di azioni

privilegiate BdS e/o da parte di BPER), con contestuale offerta in sottoscrizione da parte di BPER a favore di FdS del POC AT1, oggetto della presente Relazione Illustrativa;

- n. 10.731.789 azioni ordinarie BdS, mediante conferimento in natura delle stesse, previa deliberazione di un aumento di capitale a pagamento di BPER, riservato a FdS, oggetto di specifica Relazione Illustrativa

Ad esito dell'Operazione, BPER verrebbe a detenere (a) il 100% del capitale ordinario di BdS e, (b) il 98,6% delle azioni privilegiate di BdS, fatto salvo l'esercizio del sopra indicato diritto di prelazione.

L'Operazione, nel contesto della quale si inserisce anche l'emissione del POC AT1, consentirà al gruppo bancario BPER di ottenere i seguenti benefici:

- il significativo miglioramento del livello di capitale regolamentare (impatto sul *CET1 ratio* e *Tier 1 ratio Fully Phased* positivo pari, rispettivamente, a circa +50 bps e +90 bps);
- l'accelerazione del processo di ottimizzazione dei costi in BdS e realizzazione di sinergie di costo, con particolare riferimento alla rete distributiva e alle società controllate; e
- un'ulteriore semplificazione della struttura del gruppo bancario BPER.

2. LA DELIBERA DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEI SOCI DI ATTRIBUZIONE DELLA DELEGA PER L'EMISSIONE DEL POC AT1 E DELL'AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DELLA CONVERSIONE

L'Assemblea Straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ha approvato, tra l'altro, la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art.2420-ter del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2019, di:

(i) emettere un prestito obbligazionario convertibile "Additional Tier 1", per un importo complessivo massimo di nominali Euro 150.000.000 (centocinquantamiloni), da offrire integralmente in sottoscrizione a FdS, con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art.2441, comma 5, del Codice Civile, ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000 (centottantamiloni); e conseguentemente

(ii) aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, per un importo complessivo di massimi Euro 150.000.000 (centocinquantamiloni), comprensivo di eventuale sovrapprezzo da determinarsi ai sensi dell'art.2441, comma 6, del Codice Civile, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione di tale prestito obbligazionario "Additional Tier 1" mediante emissione di massime n.35.714.286 (trentacinquemilionsettecentoquattordicimiladuecentottantasei) azioni ordinarie BPER, prive del valore nominale espresso, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie BPER in circolazione alla data di emissione;

nonché,

(iii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione ogni e più ampia facoltà di determinare, nel rispetto della disciplina legislativa e regolamentare applicabile e tenuto conto di quanto previsto nell'Accordo Quadro e nei relativi allegati, le modalità, i termini e le condizioni di emissione del prestito obbligazionario convertibile "Additional Tier 1" menzionato al precedente punto (i) ed i termini definitivi del relativo regolamento.

3. LA DECISIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ESERCITARE LA DELEGA

A seguito della delibera dell'Assemblea Straordinaria dei soci del 4 luglio 2019, è stato convocato il Consiglio di Amministrazione di BPER al fine di deliberare – nell'esercizio della delega allo stesso attribuita da detta Assemblea – l'emissione del POC AT1 come indicato e un aumento di capitale sociale, riservato in sottoscrizione esclusiva a Fondazione di Sardegna, previa determinazione del prezzo di emissione delle

azioni ordinarie BPER, a servizio della conversione del POC AT1, nonché di determinare le modalità, i termini e le condizioni di emissione del POC AT1, approvandone il Regolamento.

4. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CONVERSIONE E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI A SERVIZIO DELLA CONVERSIONE

Ai sensi dell'Accordo Quadro, il POC AT1 sarà offerto integralmente in sottoscrizione a FdS ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000.

Il rapporto di conversione è stabilito dividendo ogni singola obbligazione (*note*), avente taglio di nominali Euro 250.000, per il prezzo di conversione, che all'atto di emissione del POC AT1 è stato stabilito in Euro 4,20, salvo aggiustamenti che potranno intervenire tempo per tempo così come previsto nel Regolamento.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie BPER a servizio della conversione del POC AT1 è stato individuato dal CdA, convocato per esercitare la delega allo stesso attribuita dalla citata Assemblea, secondo quanto di seguito indicato.

In linea con la miglior prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore finanziario e con riferimento a quanto previsto dall'art. 2441 comma 6 del Codice Civile, il Consiglio, avvalendosi del supporto dell'advisor Equita SIM S.p.A., ha fatto riferimento, nella determinazione del prezzo delle azioni da emettere a fronte della conversione del POC AT1 di BPER, ai metodi di valutazione di seguito indicati, avuto peraltro riguardo alle caratteristiche proprie della banca, alla tipologia di attività e al mercato di riferimento in essa cui opera.

Quali metodi principali, sono stati utilizzati il metodo dei Flussi di Dividendi Attualizzati ("Dividend Discount Model" o "DDM"), il Modello di Gordon ("Modello di Gordon") e le Quotazioni di Borsa ("Quotazioni di Borsa").

Quale metodo di controllo, invece, si è fatto riferimento ai Target Price pubblicati dagli analisti di ricerca ("Target Price degli Analisti") che seguono il titolo BPER.

Le valutazioni sono state condotte in ottica Stand-Along e c.d. pre-money, ossia applicando le metodologie in parola in ipotesi di autonomia operativa della Banca, senza considerare gli effetti derivanti dalla realizzazione dell'Operazione.

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 dei servizi finanziari. L'analisi dei risultati ottenuti si è svolta alla luce della complementarità esistente tra ciascuna metodologia, nell'ambito di un processo valutativo da considerarsi unitario.

Sono state inoltre prese in considerazione, ma non utilizzate, le seguenti metodologie valutative:

- Multipli di Borsa, che determinano il valore economico di una banca sulla base delle quotazioni di borsa di un campione di banche comparabili a quella oggetto di valutazione. Tale metodologia non risulta applicabile per mancanza di significatività in tali circostanze tenuto conto dell'utilizzo delle Quotazioni di Borsa quale criterio di mercato.

- Retta di Regressione, che determina il valore economico di una banca sulla base della correlazione esistente fra redditività prospettica del capitale proprio ed il relativo premio/sconto espresso dai prezzi di borsa rispetto al patrimonio netto tangibile (ovvero il patrimonio netto contabile al netto degli attivi immateriali) per un campione di banche comparabili. Tale metodologia non risulta applicabile per mancanza di significatività in tali circostanze tenuto conto dell'utilizzo delle Quotazioni di Borsa quale criterio di mercato.

Passando all'illustrazione dei metodi, si fa presente quanto segue:

"Dividend Discount Model" o "DDM"

il DDM determina il valore di una banca in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il metodo utilizzato è il DDM nella variante “Excess Capital”, in base al quale il valore economico di una banca 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 (Di);
- Valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di previsione esplicita, coerente con un pay-out ratio (rapporto dividendo / utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile (“Terminal Value” o “TV”).

Il metodo descritto prescinde dalle effettive politiche di distribuzione degli utili adottate dalla Banca nell’arco temporale preso a riferimento.

La formula su cui si basa la metodologia DDM nella versione Excess Capital è la seguente:

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

Dove:

- W = valore economico della banca;
- n = periodo esplicito di previsione (numero di anni);
- Di = flusso di dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo i-esimo di previsione esplicita;
- Ke = tasso di sconto, pari al costo del capitale proprio della banca;
- TV = valore residuo pari al valore attuale della rendita perpetua del dividendo sostenibile dopo il periodo di previsione esplicita.

Nell’applicazione del DDM sono identificabili le seguenti fasi:

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

E’ stato ipotizzato quale intervallo temporale per la determinazione analitica dei flussi di dividendo il periodo 1Q 2019-2021, oltre al quale il valore di BPER è stato calcolato sinteticamente tramite il Terminal Value.

La stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nel periodo 1Q 2019-2021 è stata effettuata nell’ipotesi che BPER mantenga un livello di patrimonializzazione ritenuto adeguato a supportarne lo sviluppo futuro, identificato in un rapporto Common Equity (Basilea III compliant) su attività ponderate pari al 13,9% (“CET1 Ratio Target”), corrispondente alla media dei CET1 ratio phased-in al 31 marzo 2019 di un campione di banche italiane comparabili (BancoBPM, UBI, Credito Emiliano e Credito Valtellinese).

Il tasso di sconto dei flussi di dividendo corrisponde al rendimento che gli investitori qualificati richiederebbero per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (costo del capitale o cost of equity).

Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso di sconto è stato calcolato utilizzando il modello del Capital Asset Pricing (“CAPM”). Secondo il CAPM, il costo del capitale è determinato come segue:

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

Dove:

- r_f = tasso di rendimento delle attività finanziarie prive di rischio (risk free). Tenuto conto dell’intervallo temporale di riferimento, è stato assunto quale tasso privo di rischio il rendimento medio a 12 mesi del BTP a 30 anni emesso dal Governo Italiano, pari al 3,6% (Fonte: FactSet, 2 luglio 2019);

- β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo della banca 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, ed è stimato, sulla base del valore medio degli ultimi 3 anni con cadenza settimanale di un campione di banche italiane comparabili (BancoBPM, UBI, Credito Emiliano e Credito Valtellinese), pari a 1,35 (Fonte: FactSet, 2 luglio 2019);

- ERP = il c.d. premio che un investitore qualificato richiede in caso di investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (risk premium). Tale premio al rischio è stato stimato pari al 5,0% anche sulla base di serie storiche di lungo periodo.

Ai fini del calcolo del costo del capitale, è stato applicato un additional risk premium pari all’1,0%, in considerazione di un risultato netto all’1Q 2019 inferiore alle previsioni degli analisti (a causa della presenza nel primo trimestre del 2019 di elementi straordinari e non ricorrenti) e del rischio di execution relativo alla realizzabilità futura delle sinergie ipotizzate a seguito dell’integrazione con Unipol Banca.

I flussi di dividendo analiticamente determinati sono stati attualizzati utilizzando come tasso di sconto il costo del capitale identificato (K_e pari all’11,4%).

Il Terminal Value è stato calcolato utilizzando la formula della “Rendita Perpetua”, capitalizzando la stima di flusso distribuibile dell’ultimo anno di previsione esplicita ad un tasso di attualizzazione (K_e), corretto per un coefficiente di crescita di lungo periodo (tasso g) (stimato pari al 1,0%), come evidenziato dalla seguente formula:

$$TV = \frac{D_n \times (1 + g)}{(K_e - g)}$$

L’applicazione del DDM Excess Capital porta ad individuare un valore economico di BPER compreso in un intervallo tra Euro 2.119 mln ed Euro 2.899 mln, ossia Euro 4,41 ed Euro 6,03 per ciascuna azione.

Modello di Gordon

Detto metodo stabilisce che il valore economico di una società sia determinato sulla base della relazione tra la redditività futura sostenibile nel lungo termine “R”, il tasso di crescita “g” atteso a lungo termine ed il tasso di rendimento di mercato espressivo del K_e , applicando tale relazione al patrimonio netto contabile della società.

In sintesi, il valore economico della Banca è stato determinato applicando la seguente formula di calcolo:

$$W = \frac{R - g}{(k_e - g)} \times BV$$

Dove:

- W = valore economico della banca oggetto di valutazione;
- R = redditività futura sostenibile nel lungo periodo derivante dalle stime prospettiche;
- g = tasso di crescita atteso a lungo termine sostenibile, stimato pari all'1%;
- Ke = costo del capitale proprio, stimato pari all'11,4%;
- BV = patrimonio netto contabile consolidato al 31 marzo 2019 pari a Euro 4.451 mln.

Ai fini della presente Relazione, è stata ipotizzata quale redditività futura sostenibile nel lungo periodo la media delle redditività attese negli ultimi anni di piano, ovvero del periodo 2020-2021, pari al 7,2%, dato che la redditività attesa nel 2019 risulta influenzata da elementi straordinari e non ricorrenti.

L'applicazione del Modello di Gordon porta ad individuare un valore economico di BPER compreso in un intervallo tra Euro 2.236 mln ed Euro 3.095 mln, ossia Euro 4,65 ed Euro 6,44 per ciascuna azione.

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Esso esprime il valore della società oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati, su mercati azionari regolamentati, rappresentativi della società oggetto di valutazione. Le Quotazioni di Borsa, infatti, sintetizzano la percezione del mercato rispetto alle prospettive di crescita delle società ed al valore ad esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in un determinato momento.

La suddetta metodologia si definisce un criterio diretto, in quanto fa riferimento ai prezzi espressi dal mercato borsistico, indicativi del valore di mercato di un'azienda.

Nell'ambito dell'applicazione di tale metodo occorre individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione.

I presupposti per l'adeguata applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa sono i seguenti:

- Mercati efficienti, in riferimento alla sistematica e tempestiva considerazione nei prezzi di tutte le informazioni pubblicamente disponibili;
- Ampio flottante, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati;
- Elevata liquidità, in riferimento al volume degli scambi giornalieri aventi ad oggetto i titoli delle società oggetto di valutazione;
- Estesa copertura di ricerca, in riferimento al numero di società di intermediazione finanziaria che pubblicano analisi sulle società oggetto di valutazione.

Le Quotazioni di Borsa sono espressamente richiamate, per le società quotate, dall'art. 2441 comma 6, del codice civile, il quale recita: “[...] La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre”.

Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo, è stato considerato il prezzo ufficiale massimo e minimo assunto dal titolo negli ultimi sei mesi, prendendo a riferimento la data del 2 luglio 2019.

L'utilizzo del Metodo delle Quotazioni di Borsa in base ai criteri sopra riportati porta ad individuare un valore economico di BPER compreso in un intervallo tra Euro 1.416 mln ed Euro 2.047 mln, ossia Euro 2,95 ed Euro 4,26 per ciascuna azione.

Metodo dei Target Price degli Analisti (Metodo di controllo)

Esso si basa sull'analisi delle raccomandazioni riportate nei research reports pubblicati dalle principali case d'analisi al fine di individuare un teorico valore della società oggetto di valutazione.

La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di individuare un valore ritenuto ragionevole dal mercato, la cui significatività dipende dal livello di copertura del titolo da parte degli intermediari finanziari, che regolarmente pubblicano documenti di ricerca contenenti analisi dei profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e sviluppo delle società.

Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo, è stato considerato il Target Price minimo e il Target Price massimo comunicato dagli analisti, considerando esclusivamente i report successivi alla comunicazione dei risultati 1Q 2019.

L'utilizzo dei Target Price espressi dagli analisti di ricerca sul titolo BPER successivamente alla comunicazione dei risultati relativi al primo 1Q 2019, porta ad individuare un valore economico di BPER compreso in un intervallo tra Euro 1.971 mln ed Euro 2.645 mln, ossia Euro 4,10 ed Euro 5,50 per ciascuna azione.

Sintesi delle valutazioni e conclusioni

Partendo dagli intervalli indicati per ciascun metodo, il Consiglio è pervenuto ad individuare un range di valore economico di BPER compreso tra Euro 3,60 ed Euro 5,54 per azione. Detto intervallo discende dalla media di ciascun metodo e, più precisamente, dall'utilizzo del valore minimo e di quello massimo emerso da detta media.

Al fine della determinazione del prezzo delle azioni, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto altresì conto, delle caratteristiche proprie dello strumento AT1 nonché del premio pagato dal sottoscrittore dello strumento, pari ad Euro 30.000.000 (20% del valore nominale), rappresentativo sostanzialmente del valore dell'Opzione di conversione implicita dello strumento stesso, oltre che di quanto pattuito nell'Accordo Quadro in termini di numero di azioni da emettere e di controvalore dell'operazione.

In considerazione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione reputa appropriato individuare il prezzo delle azioni di nuova emissione a servizio dell'eventuale conversione del POC AT1 in Euro 4,2, tenuto conto che, per quanto sopra riportato, tale valore approssima sostanzialmente il valore economico implicito, di Euro 5,1, di cui all'emissione delle azioni a servizio del Conferimento in natura che si inquadra nella più ampia operazione descritta al precedente paragrafo 1.

In ogni caso, detto prezzo di emissione si colloca all'interno di valori determinati secondo la miglior prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore finanziario, nonché risulta conforme al disposto dell'art. 2441, comma 6, del codice civile.

5. INFORMAZIONI SUI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018 E INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SULLA PREVEDIBILE CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO

5.1 Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

In data 17 aprile 2019, l'Assemblea Ordinaria di BPER ha approvato il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 con un utile netto complessivo di € 445,8 milioni (di cui € 402 milioni di pertinenza della Capogruppo).

5.1.1 Indicazione delle tendenze più significative registrate nell'andamento della raccolta, anche in relazione alla forma tecnica, degli impieghi bancari e finanziari, con particolare riguardo alla qualità del credito

La raccolta diretta da clientela si attesta a € 500 miliardi sostanzialmente stabile rispetto al 31.12.2017. La raccolta diretta complessiva è costituita in prevalenza da conti correnti e depositi liberi e vincolati a breve scadenza (78,6%) e obbligazioni (8,0%).

La raccolta indiretta da clientela, valorizzata ai prezzi di mercato, risulta pari a € 36,2 miliardi (€ 35,9 miliardi al 31.12.2017). In particolare, la raccolta gestita è pari a € 19,3 miliardi e presenta una raccolta netta di periodo positiva per € 1,1 miliardi. La raccolta amministrata risulta pari a € 16,9 miliardi. Il portafoglio premi assicurativi riferibile al ramo vita, non compreso nella raccolta indiretta, ammonta a € 5,0 miliardi.

I crediti netti verso la clientela risultano pari a € 47,1 miliardi in incremento di € 0,6 miliardi rispetto ai € 46,5 miliardi al 31.12.2017 includendo anche gli effetti delle operazioni di cartolarizzazione di sofferenze concluse nel 2018. I crediti "performing" netti si attestano a € 43,8 miliardi (in aumento del 3,9% da 31.12.2017), mentre quelli deteriorati netti (sofferenze, inadempienze probabili e scaduti) a € 3,2 miliardi (-25,2% rispetto al 31.12.2017), con un coverage ratio complessivo pari al 54,5% in calo di 4,8 p.p. rispetto al 31.12.2017. Nel dettaglio, la componente di sofferenze nette è pari a € 1,4 miliardi in forte diminuzione di € 0,9 miliardi (-37,6%) rispetto al 31.12.2017, con un livello di copertura del 66,6%; le inadempienze probabili nette sono pari a € 1,7 miliardi, in calo di € 0,2 miliardi (-9,5%) rispetto al 31.12.2017, con un livello di copertura del 35,7%; i crediti scaduti netti sono pari a € 60,5 milioni con una copertura pari al 123%. La qualità dei crediti performing è in deciso miglioramento, con la percentuale dei rating a basso rischio che ha superato il 60%.

Le attività finanziarie ammontano complessivamente a € 17,2 miliardi (€ 15,8 miliardi al 31.12.2017) e risultano pari al 24,3% del totale attivo. I titoli di debito ammontano a € 16,3 miliardi e rappresentano il 95,0% del portafoglio complessivo: di essi, € 6,6 miliardi sono riferiti a titoli governativi e di altri enti pubblici, di cui € 5,2 miliardi di titoli di Stato italiani.

5.1.2 Indicazione delle recenti tendenze manifestatesi nell'evoluzione dei costi e dei ricavi, con particolare riferimento all'andamento della forbice dei tassi di interesse e delle commissioni

Il margine di interesse si attesta a € 1.122,4 milioni, in calo dello 0,18% (€ 1.124,5 milioni al 31.12.2017).

Le commissioni nette risultano pari a € 776,3 milioni in aumento del 4,8% (€ 740,6 milioni al 31.12.2017).

I costi della gestione si quantificano pari a € 1.382,9 milioni, in aumento del 6,66% (€ 1.296,5 milioni al 31.12.2017).

Il risultato della gestione operativa è pari a € 698,4 milioni, in calo del 5,92% (€ 742,3 milioni al 31.12.2017).

La forbice complessiva tra il tasso medio annuo di remunerazione dell'attivo fruttifero ed il costo medio annuo del passivo oneroso si quantifica all'1,63%, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (1,67%).

5.2 Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2019 e relativi aggiornamenti

In data 9 maggio 2019, il CdA di BPER ha approvato il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2019 con un utile netto complessivo di € 51,1 milioni (di cui € 48 milioni di pertinenza della Capogruppo). Al riguardo si segnala che, al 31 marzo 2019, l'andamento delle principali grandezze a livello consolidato del Gruppo bancario BPER risulta essere il seguente:

- Raccolta diretta da clientela € 50,6 miliardi (+ € 0,6 miliardi rispetto a fine 2018);
- Raccolta indiretta da clientela € 37,4 miliardi (+€ 1,2 miliardi rispetto a fine 2018);
- Crediti netti verso la clientela € 46,5 miliardi (-€ 0,6 miliardi rispetto a fine 2018);
- Attività finanziarie € 17,4 miliardi (+ € 0,2 miliardi a fine 2018);
- Mezzi patrimoniali complessivi € 5,0 miliardi (+ € 0,1 miliardi rispetto a fine 2018);

- Common Equity Tier 1 (CET1) ratio “Phased In” al 14,24% (14,27% al 31 dicembre 2018), “Fully Phased” al 12,24% (11,95% al 31 dicembre 2018);
- Tier 1 ratio “Phased In” pari al 14,32% (14,37% al 31 dicembre 2018);
- Total Capital ratio “Phased In” pari al 17,23% (17,25% al 31 dicembre 2018);
- Margine di interesse € 273,9 milioni (-6,6% rispetto al 31.03.2018)
- Commissioni nette € 192,5 milioni (-2,8% rispetto al 31.03.2018)
- Costi della gestione € 337,7 milioni (+2,0% rispetto al 31.03.2018)
- Risultato della gestione operativa € 157,6 milioni

5.3 Prevedibile evoluzione della gestione

L'evoluzione prevedibile della gestione per il 2019 sarà influenzata dalle operazioni straordinarie previste nel nuovo Piano Industriale approvato a fine febbraio (l'acquisto di Unipol Banca e delle quote di minoranza del Banco di Sardegna, la cessione di un portafoglio di sofferenze e l'acquisizione del controllo di Arca Holding). Considerando il perimetro *stand alone*, l'attività di finanziamento alla clientela è prevista in moderato incremento nel corso dell'anno, concentrata in particolare sui segmenti dei privati e delle piccole e medie imprese. Il margine d'interesse è atteso in marginale crescita sostenuto sia dal miglioramento dell'attività con la clientela sia dal contenimento del costo della raccolta. La componente commissionale è prevista in crescita, sostenuta in particolare dal comparto dell'asset management e bancassurance. I costi operativi ordinari dovrebbero mostrare un trend di riduzione già nel corso dell'anno per effetto delle attività di efficientamento e razionalizzazione pianificate, alcune delle quali in corso di realizzazione, le cui dinamiche troveranno piena applicazione nelle attività previste dal nuovo Piano Industriale. Il costo del credito dovrebbe attestarsi su livelli relativamente contenuti. L'insieme di questi fattori dovrebbe contribuire a sostenere le prospettive di redditività del Gruppo per l'anno in corso.

Per ulteriori informazioni in merito ai risultati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e del primo trimestre 2019, si rinvia rispettivamente al bilancio civilistico di BPER e al bilancio consolidato del gruppo bancario BPER ed al resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2019, messi a disposizione del pubblico ai sensi di legge e disponibili presso la sede sociale di BPER, Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet di BPER.

6. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE

Trattandosi di un aumento di capitale al servizio della conversione del POC AT1, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento. Non sono previste altre forme di collocamento.

7. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE IL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE DI NUOVA EMISSIONE

Alla luce dell'Accordo Quadro, la sottoscrizione del POC AT1 che sarà emesso è riservata esclusivamente a FdS, che si è impegnata a sottoscrivere.

8. MOTIVAZIONE DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

L'Aumento di Capitale a Servizio della Conversione verrà effettuato con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile.

Come illustrato in precedenza, l'esclusione del diritto di opzione è dovuta alla scelta di riservare a FdS esclusivamente ed irrevocabilmente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale a Servizio della Conversione del POC AT 1 nel contesto dell'operazione contemplata dall'Accordo Quadro.

9. PERIODO PREVISTO PER L'EMISSIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO E L'ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DELLA CONVERSIONE

La delega per la deliberazione dell’Aumento di Capitale a Servizio della Conversione dovrà essere esercitata dal CdA entro il termini del 31 dicembre 2019 e si prevede che verrà esercitata nella riunione convocata per l’11 luglio 2019.

Fermo quanto sopra, verrà data al mercato tempestiva ed adeguata informativa in merito ai tempi previsti per l’esecuzione dell’Operazione.

10. INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA CATEGORIA, DELLA DATA DI GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI OGGETTO DELL’AUMENTO DI CAPITALE

Al servizio della conversione del POC AT1, saranno emesse massime n. 35.714.286 azioni ordinarie BPER che avranno godimento regolare e medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data della loro emissione. Le azioni così emesse saranno ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana.

Le nuove azioni saranno offerte al prezzo di Euro 4,20, come stabilito dal CdA (di cui Euro 3,00 a capitale sociale ed Euro 1,20 a sovrapprezzo). Per l’effetto, il capitale sociale sarà aumentato di massimi Euro 107.142.858,00.

Deloitte & Touche S.p.A., società di revisione, emetterà, ai sensi dell’art. 2441, comma 6, del codice civile e dell’art. 158 del TUF, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni determinato dal CdA.

Il predetto parere sarà messo a disposizione del pubblico, con le modalità di cui alle disposizioni vigenti.

11. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

Le azioni ordinarie BPER che saranno emesse avranno il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie BPER in circolazione alla data di emissione.

12. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL’ AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Gli effetti economico-patrimoniali derivanti dagli aumenti di capitale riservati in sottoscrizione esclusiva a FdS, vanno inseriti nel contesto del “Piano Industriale BPER 2019-2021” di recente approvazione (il “**Piano**”, disponibile sul sito internet di BPER), inclusivo di detti effetti unitamente a quelli derivanti dall’acquisto da parte di BPER del 100% del capitale sociale di Unipol Banca S.p.A. e dell’eventuale promozione di un’offerta pubblica di scambio volontaria, avente ad oggetto tutte le azioni risparmio di BdS detenute da terzi diversi da BPER.

Di seguito si riportano due prospetti della dinamica triennale dell’utile consolidato di pertinenza della capogruppo e del Common Equity Tier1 *ratio (fully loaded)*, il primo come riportato nel Piano, il secondo non inclusivo degli effetti dei citati aumenti di capitale:

		2019	2020	2021
Dinamica come da Piano	Utile capogruppo	375	350	450
	CET1 ratio fully	12%	12,8%	12,5%
Dinamica senza effetti aumenti di capitale	Utile capogruppo	386	326	413
	CET1 ratio fully	11,4%	12%	11,7%

In considerazione del fatto che, in esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio della Conversione, verranno emesse massime n. 35.714.286 nuove azioni BPER offerte in sottoscrizione a FdS, l'effetto diluitivo sulle azioni in circolazione sarebbe pari al 7,4%.

13. MODIFICHE STATUTARIE

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 5 nel testo vigente e in quello proposto. In carattere grassetto il testo di cui si propone l'inserimento.

<p>1. Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 1.443.925.305 ed è rappresentato da 481.308.435 azioni ordinarie nominative, prive di valore nominale.</p> <p>2. Se una azione diviene di proprietà di più persone, i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune.</p> <p>3. Nei limiti stabiliti dalla normativa vigente, la Società ha la facoltà, con delibera dell'Assemblea straordinaria, di emettere categorie di azioni fornite di diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie, determinandone il contenuto, e strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi.</p> <p>4. Tutte le azioni appartenenti a una medesima categoria conferiscono uguali diritti.</p> <p>5. Sino allo spirare del termine previsto dall'art.1 comma 2-bis del D.L. 24 gennaio 2015, n.3, convertito in L. 24 marzo 2015, n.33 e sue successive eventuali proroghe e/o modificazioni, nessun avente diritto al voto può esercitarlo, ad alcun titolo, per un quantitativo di azioni della Società superiore al 5% del capitale sociale avente diritto di voto. A tal fine, si tiene conto delle azioni complessivamente possedute direttamente e indirettamente, tramite società controllate, società fiduciarie e interposte persone, e di quelle per le quali il diritto di voto sia attribuito a qualsiasi titolo a soggetto diverso dal titolare. Non si tiene conto delle partecipazioni azionarie incluse nel portafoglio di fondi comuni di investimento. Ai fini del presente Statuto, il controllo ricorre, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art.23 del D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385. In caso di violazione delle disposizioni che precedono, la deliberazione assembleare eventualmente assunta è impugnabile ai sensi dell'art. 2377 del Codice Civile, se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza tale violazione. Le</p>	
---	--

azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto non sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea.

6. L'Assemblea straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2019, di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via inscindibile e con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, per un importo complessivo massimo di Euro 171.708.624,00, comprensivo di eventuale sovrapprezzo da determinarsi ai sensi dell'art. 2441, comma 6 del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusiva a Fondazione di Sardegna, mediante emissione di n. 33.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale espresso, il cui valore di emissione potrà anche essere inferiore alla parità contabile esistente alla data della relativa emissione, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi in natura in un'unica soluzione mediante conferimento di n. 10.731.789 azioni ordinarie di Banco di Sardegna S.p.A.

7. L'Assemblea straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ha attribuito al Consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2019, (i) di emettere un prestito obbligazionario convertibile Additional Tier 1, per un importo complessivo massimo di nominali Euro 150.000.000, da offrire integralmente in sottoscrizione a Fondazione di Sardegna ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000, e conseguentemente (ii) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, per un importo complessivo di massimi Euro 150.000.000, comprensivo di eventuale sovrapprezzo da determinarsi ai sensi dell'art. 2441, comma 6 del Codice Civile, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione di tale prestito obbligazionario Additional Tier 1 mediante emissione di massime n. 35.714.286 azioni

7. Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell'11 luglio 2019, in forza della delega ad esso attribuita dall'Assemblea straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ha attribuito al Consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2019, ha deliberato (i) di emettere un prestito obbligazionario convertibile Additional Tier 1, per un importo complessivo massime di nominali Euro 150.000.000, da offrire integralmente in sottoscrizione a Fondazione di Sardegna, e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000, e conseguentemente (ii) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, per un importo complessivo di massimi Euro 150.000.000, comprensivo di eventuale

ordinarie della Società, prive del valore nominale espresso, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione.

8. L'Assemblea straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ha attribuito al Consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 30 giugno 2020, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, per un importo massimo complessivo di Euro 40.993.513,60, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo da determinarsi ai sensi dell'art. 2441, comma 6 del codice civile - tenuto anche conto del rapporto di scambio tra le azioni di risparmio di Banco di Sardegna S.p.A. e le azioni ordinarie della Società di nuova emissione - mediante emissione di un numero massimo di 7.883.368 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale espresso, il cui valore di emissione potrà anche essere inferiore alla parità contabile esistente alla data della relativa emissione, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, a servizio di un'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto azioni di risparmio di Banco di Sardegna S.p.A., che il Consiglio di amministrazione potrà valutare di avviare successivamente al conferimento della delega.

9. L'Assemblea straordinaria dei soci del 4 luglio 2019 ha attribuito al Consiglio di amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà, per un periodo di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, di aumentare a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, e/o dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, il capitale sociale per un importo complessivo massimo di Euro 13.000.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo da determinarsi ai sensi dell'art. 2441 comma 6 del Codice Civile, mediante emissione di un numero massimo di 2.500.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale espresso, il

~~sovrapprezzo da determinarsi ai sensi dell'art. 2441, comma 6 del Codice Civile di Euro 42.857.142, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione di tale prestito obbligazionario Additional Tier 1 mediante emissione di massime n.35.714.286 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale espresso, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione.~~

<p>cui valore di emissione potrà anche essere inferiore alla parità contabile esistente alla data della relativa emissione, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione.</p>	
--	--

14. DIRITTO DI RECESSO

La modifica proposta allo Statuto sociale di BPER non rientra in alcune delle fattispecie di recesso ai sensi dello Statuto sociale e delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

"Il Consiglio di Amministrazione della società "BPER Banca - S.p.A.":

- *preso atto e condivisa la esposizione illustrativa dell'Amministratore Delegato e udite le sue proposte;*
- *tenuto conto di quanto dichiarato dal Presidente del Collegio Sindacale;*
- *richiamata la relazione redatta dagli amministratori, ai sensi dell'art.2441, comma 6, Codice Civile;*
- *in attuazione della delega di poteri conferita con deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci in data 4 luglio 2019;*

delibera:

1) di emettere un prestito obbligazionario convertibile subordinato "Additional Tier 1", per un importo complessivo di nominali Euro 150.000.000 (centocinquantamiloni), diviso in obbligazioni emesse in tagli di nominali Euro 250.000 (duecentocinquantamila) cadauna, o multipli interi di tale importo, da offrire integralmente in sottoscrizione alla "Fondazione di Sardegna", e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art.2441, comma 5, Codice Civile, ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000 (centottantamiloni), approvandone i termini essenziali come riassunti nel Regolamento del prestito, che sarà allegato al relativo verbale notarile;

2) di fissare il prezzo di emissione del prestito, sopra alla pari, in complessivi Euro 180.000.000 (centottantamiloni), e quindi il prezzo di emissione di ciascuna obbligazione in Euro 300.000 (trecentomila), o multipli di tale importo, in esecuzione di quanto stabilito nella delibera di delega;

3) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, per un importo complessivo, di nominali massimi Euro 107.142.858 (centosettemilionicentoquarantaduemilaottocento cinquantotto), mediante emissione di n. massime 35.714.286 azioni ordinarie BPER, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie BPER in circolazione, al prezzo di Euro 4,2 per azione di cui Euro 3 a capitale sociale ed Euro 1,2 a sovrapprezzo, da porre al servizio esclusivo della conversione del suddetto prestito obbligazionario convertibile "Additional Tier 1";

4) di approvare il Regolamento del prestito nel testo in lingua inglese, che si stabilisce avere valore preminente, con traduzione giurata in lingua italiana, Regolamento che è stato allegato al relativo verbale notarile;

5) di modificare l'art.5, comma 7, dello Statuto sociale, nel seguente modo:

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell'11 luglio 2019, in forza della delega ad esso attribuita dall'Assemblea straordinaria dei soci del 4 luglio 2019, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2019, ha deliberato di emettere un prestito obbligazionario convertibile Additional Tier 1, per un importo complessivo di nominali Euro 150.000.000, da offrire integralmente in sottoscrizione a Fondazione di Sardegna, e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art.

2441, comma 5, del Codice Civile, ad un prezzo di sottoscrizione sopra la pari determinato in complessivi Euro 180.000.000, e conseguentemente di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, per un importo complessivo di massimi Euro 150.000.000, comprensivo di sovrapprezzo di Euro 42.857.142, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione di tale prestito obbligazionario Additional Tier 1 mediante emissione di massime n. 35.714.286 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale espresso, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione;

6) di dar mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, in via fra loro disgiunta, per provvedere al deposito nel Registro delle Imprese del nuovo testo di Statuto sociale aggiornato in dipendenza delle delibere che precedono, ai sensi dell'art.2436 Codice Civile.

Modena, 11 luglio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente