

ILLIMITY BANK S.P.A.

EXPLANATORY REPORT PREPARED BY THE BOARD OF DIRECTORS OF ILLIMITY BANK S.P.A. ON THE FOLLOWING ITEMS ON THE AGENDA OF THE ORDINARY AND EXTRAORDINARY SHAREHOLDERS' MEETING OF ILLIMITY BANK S.P.A. TO BE HELD IN SINGLE CALL ON 22 DECEMBER 2020

(A) PROPOSAL TO INCREASE THE COMPANY'S SHARE CAPITAL, AGAINST PAYMENT, IN INSEPARABLE FORM AND WITHOUT ENTITLEMENT TO THE OPTION RIGHT PURSUANT TO ARTICLE 2441, PARAGRAPH 4, FIRST SENTENCE, OF THE ITALIAN CIVIL CODE, IN THE TOTAL AMOUNT OF EUR 44,670,596.42 (INCLUDING SHARE PREMIUM), THROUGH (I) THE ISSUE OF 5,358,114 ORDINARY ILLIMITY SHARES, WITH NO PAR VALUE, TO BE SETTLED IN KIND BY WAY OF THE CONTRIBUTION OF THE HOLDINGS REPRESENTING 37.66% OF THE SHARE CAPITAL OF HYPE S.P.A. AND (II) THE POSSIBLE ISSUE OF 1,034,170 ORDINARY ILLIMITY SHARES AND A FURTHER 1,063,717 ORDINARY ILLIMITY SHARES, IN RELATION TO THE CONTRIBUTION IN KIND, WITH NO PAR VALUE, BY WAY OF AN EARN-OUT UPON ACHIEVEMENT OF PERFORMANCE OBJECTIVES; GRANTING OF POWERS TO THE BOARD OF DIRECTORS PURSUANT TO ARTICLE 2443 OF THE ITALIAN CIVIL CODE THAT MAY BE EXERCISED UPON THE OCCURRENCE OF CERTAIN SPECIFIC CONDITIONS

(B) PROPOSAL TO INCREASE THE COMPANY'S SHARE CAPITAL, AGAINST PAYMENT, IN INSEPARABLE FORM AND EXCLUDING ENTITLEMENT TO THE OPTION RIGHT PURSUANT TO ARTICLE 2441, PARAGRAPH 5, OF THE ITALIAN CIVIL CODE, IN THE TOTAL AMOUNT OF EUR 16,544,676.46 (INCLUDING SHARE PREMIUM), THROUGH THE ISSUE OF 1,984,488 ORDINARY ILLIMITY SHARES, WITH NO PAR VALUE, TO BE PAID IN CASH AND RESERVED TO BANCA SELLA HOLDING S.P.A.

AMENDMENTS TO THE BYLAWS. RESOLUTIONS PERTAINING THERETO AND RESULTING THEREFROM.

Prepared pursuant to article 125-ter of Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998 as amended, article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code and article 70 and annex 3A, schedule 2 of Consob Regulation no. 11071/1999 as amended

*Approved by the Board of Directors on 21 September 2020
(as revised on 10 November 2020)*

Available on the Bank's website www.illimity.com

To our Shareholders,

You have been called to this ordinary and extraordinary shareholders' meeting, at 10:00 a.m. on 22 December 2020 at the Company's head office at Via Soperga 9, Milan, in single call, to discuss and adopt resolutions on - *inter alia* – the following agenda:

in ordinary session

[omissis]

in extraordinary session

1. Increase in share capital

- (A) against payment, in inseparable form and without entitlement to the option right pursuant to article 2441, paragraph 4, first sentence, of the Italian Civil Code, in the total amount of EUR 44,670,596.42 (including share premium), through (i) the issue of 5,358,114 ordinary illimity shares, with no par value, to be settled in kind by way of the contribution of the holdings representing 37.66% of the share capital of Hype S.p.A. and (ii) the possible issue of a further 1,034,170 ordinary illimity shares, in relation to the contribution in kind, with no par value, by way of an earn-out upon achievement of performance objectives relating to the year ending 31 December 2023 and a further 1,063,717 ordinary illimity shares, in relation to the contribution in kind, with no par value, by way of an earn-out upon the achievement performance objectives relating to the year ending 31 December 2024; granting of powers to the Board of Directors pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code that may be exercised upon the occurrence of certain specific conditions; and
- (B) against payment, in inseparable form and excluding entitlement to the option right pursuant to article 2441, paragraph 5, of the Italian Civil Code, in the total amount of EUR 16,544,676.46 (including share premium), through the issue of 1,984,488 ordinary illimity shares, with no par value, to be paid in cash and reserved to Banca Sella Holding S.p.A..

Amendments to the bylaws. Resolutions pertaining thereto and resulting therefrom.

This Explanatory Report is therefore prepared pursuant to article 125-ter of Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998 as amended (the “TUF”) and articles 70 and 72 of Consob Regulation no. 11071/1999 as amended (the “Issuers’ Regulation”), as well as pursuant to article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code and in accordance with Annex 3A, Model 2, of the Issuers’ Regulation, and provides explanations about the items on the agenda of said Shareholders’ Meeting, as well as the relative proposed resolutions that you are called to adopt.

SHAREHOLDERS' MEETING IN EXTRAORDINARY SESSION

1. Increase in share capital

- (A) against payment, in inseparable form and without entitlement to the option right pursuant to article 2441, paragraph 4, first sentence, of the Italian Civil Code, in the total amount of EUR 44,670,596.42 (including share premium), through (i) the issue of 5,358,114 ordinary illimity shares, with no par value, to be settled in kind by way of the contribution of the holdings representing 37.66% of the share capital of Hype S.p.A. and (ii) the possible issue of a further 1,034,170 ordinary illimity shares, in relation to the contribution in kind, with no par value, by way of an earn-out upon achievement of performance objectives relating to the year ending 31 December 2023 and a further 1,063,717 ordinary illimity shares, in relation to the contribution in kind, with no par value, by way of an earn-out upon achievement of performance objectives relating to the year ending 31 December 2024; granting of powers to the Board of Directors pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code that may be exercised upon the occurrence of certain specific conditions; and
- (B) against payment, in inseparable form and excluding entitlement to the option right pursuant to article 2441, paragraph 5, of the Italian Civil Code, in the total amount of EUR 16,544,676.46 (including share premium), through the issue of 1,984,488 ordinary illimity shares, with no par value, to be settled in cash and reserved to Banca Sella Holding S.p.A..

Amendments to the bylaws. Resolutions pertaining thereto and resulting therefrom.

To our Shareholders,

The Board of Directors of illimity Bank S.p.A. ("**Illimity**" or the "**Bank**" or the "**Company**" or the "**Issuer**") has called you to a Shareholders' meeting, at 10:00 a.m. on 22 December 2020 at the Company's head office at Via Soperga 9, Milan, in [single call] in [extraordinary] sitting to discuss and adopt resolutions on, *inter alia*, the proposal to increase the Company's share capital

- (A) in kind and without entitlement to the option right pursuant to article 2441, paragraph 4, first sentence, of the Italian Civil Code, in the total amount of EUR 44,670,596.42 (including share premium), in inseparable form, through (1) the issue of 5,358,114 new ordinary illimity shares with regular dividend rights, reserved to Fabrick S.p.A. with registered office at Piazza Gaudenzio Sella 1, 13900, Biella (BI), tax code 02654890025 – a member of the Maurizio Sella S.A.A. VAT group – with VAT number 02675650028 ("**Fabrick**"), the sole shareholder of Hype S.p.A., with registered office at Piazza Gaudenzio Sella 1, 13900, Biella (BI), tax code 02686590023, a company belonging to the Maurizio Sella S.A.A. VAT group with VAT number 02675650028, REA number BI/205555 ("**Hype**"), to be settled in kind by way of the contribution of the holdings representing 37.66% of the share capital (pre money) of Hype held by Fabrick (the "**Contribution**" and the relative increase in share capital the "**Capital Increase in Kind**"); and (2) the possible

issue of (i) a further 1,034,170 ordinary illimity shares, in relation to the Contribution, with no par value, by way of an earn-out upon achievement of performance objectives relating to the year ending 31 December 2023 and/or (ii) a further 1,063,717 ordinary illimity shares, in relation to the Contribution, with no par value, by way of an earn-out upon achievement of performance objectives relating to the year ending 31 December 2024; the granting of powers to the Board of Directors pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code that may be exercised upon the occurrence of certain specific conditions; and

- (B) by payment, in inseparable form and excluding entitlement to the option right pursuant to article 2441, paragraph 5, of the Italian Civil Code, in the total amount of EUR 16,544,676.46 (including share premium), through the issue of 1,984,488 ordinary illimity shares, with no par value, to be settled in cash and reserved to Banca Sella Holding S.p.A. ("**Banca Sella Holding**") (the "**Capital Increase for Cash**" and, together with the Capital Increase in Kind, the "**Capital Increase**").

This report (the "**Report**") – prepared pursuant to article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code, article 125-ter of the TUF and articles 70 and 72 of the Issuers' Regulation, as well as in accordance with Annex 3A, Model 2, of the Issuers' Regulation – aims at describing the reasons underlying the proposals relating to item 1 on the agenda of the extraordinary Shareholders' Meeting.

1. DESCRIPTION OF AND REASONS UNDERLYING THE OPERATION AND CONSIDERATIONS ON THE BANK'S OPERATING PLANS

The proposal for the Capital Increase to which this Report refers forms part of the broader context of the overall operation designed to set up a business partnership between the Bank and the financial group headed by Banca Sella Holding for the creation of an equally-held joint venture aiming to develop a digital platform for banking services (the "**Operation**").

More specifically, illimity on the one side and Banca Sella Holding, Fabrick and Hype on the other, signed a framework agreement on 22 September 2020 which governs the terms and conditions of the Operation, by which both illimity and Fabrick will hold 50% of Hype's share capital. Among other things the Operation entails:

- (a) the subscription by illimity of a share capital increase to be carried out by Hype, with the exclusion of option rights, reserved to illimity itself, to be settled in cash, through the payment of an amount of EUR 30,000,293.49, against the allocation to illimity of newly-issued shares of Hype equal to 16.97% of the relative share capital (post money);
- (b) the subscription by illimity of a share capital increase to be carried out by Hype, with the exclusion of option rights, reserved to illimity itself, to be settled in kind, through the contribution to Hype of a branch of illimity's business linked to the "Direct Banking" business but intended to operate autonomously for the provision of digital payment services (pursuant to Directive (EU) no. 2366/2015) identified with the conventional name of "Fluid" (the "**Fluid Business**"), against the allocation to illimity of newly-issued shares of Hype equal to 2.83% of the relative share capital (post money);

- (c) the subscription by Fabrick of a share capital increase to be carried out by illimity, with the exclusion of option rights, reserved to Fabrick itself, to be settled in kind through the Contribution, for a valuation of EUR 53.4 million, against which:
- (i) Fabrick will be allocated 5,358,114 newly-issued shares of illimity, at an issue price of EUR 8.337, equal to 7.50% of the relative share capital quantified on the basis of illimity's valuation determined in compliance with applicable laws and regulations, also taking into account the negotiations between the parties;
 - (ii) Fabrick will be entitled to be allocated, subject to the subscription of the share capital increase and at a later date, as well as subject to the satisfaction of the lock-up undertakings as per the framework agreement, a further 1,034,170 newly-issued shares of illimity in relation to the contribution in kind as per the previous point (i) representing a holding in the company of approximately 1.39% of the relative share capital post execution of the increases as per points (c)(i) and (c)(ii) and the following point (d), if Hype achieves at least 80% of the net profit forecast in its business plan for 2023;
 - (iii) Fabrick will be entitled to be allocated, subject to the subscription of the share capital increase and at a later date, as well as subject to the satisfaction of the lock-up undertakings as per the framework agreement, a further 1,063,717 newly-issued shares of illimity in relation to the contribution in kind as per previous point (i) representing a holding in the company of approximately 1.41% of the relative share capital post execution of the increases as per points (c)(i), (c)(ii) and (c)(iii) and the following point (d), if Hype achieves at least 90% of the EBITDA forecast in Hype's business plan for 2024 leading to a total holding of the Sella Group in illimity on completion of all the capital increases as per points (c) and (d) of 12.5%;
- (d) the subscription of a share capital increase to be carried out by illimity, with the exclusion of option rights, reserved to Banca Sella Holding, to be settled in cash, against the allocation to Banca Sella Holding of 1,984,488 newly-issued shares of illimity equal to the percentage of the relative share capital needed for the Sella group's total holding to be equal to 10.00% following the Capital Increase (as per previous point (c)(i)), at an issue price of EUR 8.337 each.

It is agreed that each one of the capital increases above is dependent on the execution of all the others and, accordingly, no capital increase shall be considered completed until all the others have been completed.

The execution of the above-mentioned corporate operations is in any case subject to the condition precedent, among others, of the completion of the following authorisation procedures with the competent supervisory authorities:

- (i) authorisation from the Bank of Italy to acquire a material holding in Hype as an Electronic Money Institution (IMEL);
- (ii) authorisation by the Bank of Italy pursuant to article 56 of Legislative Decree no. 385 of 1

September 1993 (the “TUB” or “**Consolidated Law on Banking**”) in relation to the changes to illimity’s bylaws as a result of the capital increases;

- (iii) authorisation by the Bank of Italy for illimity’s acquisition of the shareholding in Hype given that such shareholding exceeds 10% of illimity’s own funds;
- (iv) authorisation by the European Central Bank (ECB) for Banca Sella Holding and Fabrick to acquire a qualifying holding in illimity; and
- (v) authorisation by the Bank of Italy for Hype to acquire the Fluid Business and make amendments to its bylaws, including in relation to the capital increase, as these are material transactions in the context of a change in the ownership structure, pursuant to article 114-*quinquies*.2 of the TUB and in accordance with the requirements of the Provision of the Bank of Italy of 23 July 2019.

As described above and as stated in the framework agreement the Operation sets 31 December 2020 as the final date for the performance of such, as the appraisal report on the Contribution prepared pursuant to article 2343-*ter*, paragraph 2b) of the Italian Civil Code (details of which are provided in article 2 below) has as its reference date 30 June 2020 and accordingly the valuation it contains may only be used – pursuant to the same article – if the Contribution takes place within 6 months of such.

Given the above, the framework agreement contains a series of provisions that govern the situation in which the Operation is not completed within such deadline due to the failure to obtain – by 31 December 2020 – even only one of the above authorisations.

More specifically, should this be the case, the framework agreement provides for a commitment by the parties in good faith to do everything within their means to agree alternative solutions, where feasible, in order to finalise the Operation within the first few days of 2021. To this end, illimity’s Board of Directors also intends to ask the Company’s Shareholders’ Meeting to grant it powers pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code in order that it may resolve and carry out the capital increase as per paragraph 1(c) by 9 February 2021, under the same terms and conditions.

In this respect, powers must be given to illimity’s Board of Directors to resolve a delegated capital increase by 9 February 2021, to be settled in kind by means of the Contribution, which envisages: (1) the issue of 5,358,114 ordinary illimity shares, with no par value, at a price of EUR 8.337 per share (including share premium); and (2) the possible issue, at a later date with respect to the share capital increase and subject to the satisfaction of certain conditions (without varying share capital), by way of an earn-out, of (i) a further 1,034,170 ordinary shares of illimity in relation to the Contribution, with no par value, subsequent to the approval of the financial statements at 31 December 2023 and/or (ii) a further 1,063,717 ordinary illimity shares, in relation to the Contribution, with no par value, subsequent to the approval of the financial statements at 31 December 2024.

It is agreed that the execution of the delegated capital increase shall be conditional on the issuance of an appraisal report prepared pursuant to article 2343-*ter*, paragraph 2b) of the Italian Civil Code that certifies that the value of the Contribution, with respect to Hype’s balance sheet at 30 September 2020, is at least equal to the value of the Contribution certified by the report as of 30 June 2020 used to determine the

issue price of the shares (including share premium). KPMG S.p.A. will begin formulating its fairness opinion on such price pursuant to article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code and article 158 of the TUF, following the shareholders' meeting called to grant the powers, given that such meeting is also required to determine the issue price of the shares.

Hype is a recently formed company operating as an IMEL in the electronic money issuing sector, as defined pursuant to article 1, paragraph 2h-ter and article 114-bis and following of the TUB, through the immediate conversion of the funds received. Hype also performs activities that are related and instrumental to this, such as the distribution of electronic money and other payment instruments issued by third parties and the production and marketing of IT products, devices and aids connected with the use of electronic money, including the training of personnel for such activity. In addition, Hype renders receipt and fund transfer services as well as payment management services, for the purpose of and within the sphere of facilitating the use of electronic money, as well as providing electronic gift vouchers as part of promotional campaigns.

As announced to the market, the aim of the framework agreement is to set up a strategic and commercial partnership between the illimity Group and the Sella Group through the combination of Hype – the Italian leader in payment services having 1.3 million customers, currently wholly owned by Fabrick, a company of the Sella Group – and illimity's new open banking services, which have been developed over the past few months and would have been presented to the market as part of a new initiative by illimity, but for which the decision has now been taken to channel these into Hype to accelerate their development and the growth of volumes, cross-selling and profitability.

With particular regard to the consequence of the Operation on the Bank's operating plans, as stated above the Operation will lead to the creation of an equally-held joint venture in Hype. In this respect the consolidation of this joint venture and the development of the relative activities envisages that Hype will generate value for all stakeholders: (i) Hype's expected net profit of EUR 3.5 million in 2023 and EUR 17 million in 2025, on the basis of the initiatives that can currently be forecast; (ii) a positive impact on illimity's net result of around EUR 10 million in 2023 and EUR 20 million in 2025, with an effect on supervisory capital, already positive on completion of the Operation and rising over the following years; and (iii) a positive impact of 41 bps on the Sella Group's CET1 ratio.

Given the expected entry of Banca Sella Holding and Fabrick into the Company's capital structure and in particular the role it is going to play following the investment described further above, the proposal for a capital increase provides for the exclusion of option rights as the contribution to the increase will be reserved to Banca Sella Holding for the specific purpose of satisfying the Company's interest to find a strategic partner with whom to carry out the Operation, as well as develop commercial and business synergies. Within the context of the overall Operation, the agreements provide for a Capital Increase for Cash with the exclusion of the option rights pursuant to article 2441, paragraph 5, of the Italian Civil Code, this representing an essential item in the overall negotiating structure between the parties and which, together with the other factors, allowed an understanding to be reached for the signing of the agreements and the subsequent execution of the Operation.

2. INDICATION OF THE VALUE OF THE ASSETS ON WHICH THE CONTRIBUTION IS BASED CONTAINED IN THE APPRAISAL OF THE INDEPENDENT EXPERT PURSUANT TO ARTICLE 2343-TER, PARAGRAPH 2 B), OF THE ITALIAN CIVIL CODE

illimity has availed itself of the provisions of article 2343-ter, paragraph 2b), of the Italian Civil Code under which a court-appointed expert's report pursuant to article 2343 of the Italian Civil Code is not required if the value attributed to the assets contributed in kind, for the purposes of the determination of the share capital and any share premium, is equal to or less than the amount resulting from a valuation with reference date not more than six months earlier than the contribution and is in accordance with the principles generally recognised for the appraisal of assets underlying a contribution, conducted by an expert who is independent from the party making the contribution, from the company and from the shareholders that either individually or jointly exercise control over the contributor or over the company itself, as well as having suitable and proven professionalism.

On 21 September 2020, as independent expert having suitable and proven professionalism, EY Advisory S.p.A. (the “**Expert**”), jointly appointed by the Bank and by Fabrick, issued its report pursuant to and in accordance with article 2343-ter, paragraph 2b), of the Italian Civil Code, in which, for the purposes of estimating the fair value of the Contribution, it applied criteria generally used in best national and international practice for similar transactions. The Expert considered it appropriate to use the Discounted Cash Flow (“**DCF**”) method for the valuation, also taking into account the capital requirements that Hype must satisfy as an IMEL supervised by the Bank of Italy. The Expert also used other methods of valuation as a control, such as equity increase multiples and stock market multiples observed for companies considered relatively comparable, for the purpose of corroborating the results obtained using the DCF method.

Considering Hype's characteristics, its reference market and the overall situation, the Expert accordingly estimated the enterprise value of 100% of Hype's share capital to be in a range between EUR 143 million and EUR 166 million, with a mid-range value of EUR 154.5 million, which leads to a fair value for the holding of 37.66% in Hype pre-money of between EUR 53.9 million and EUR 62.5 million, with a mid-point of EUR 58.2 million.

This valuation, having reference date 30 June 2020, is in particular based on the economic and net asset forecasts contained in Hype's 2020-2025 business plan pre-money (the “**Plan**”), approved by Hype and agreed by illimity, which indicates constant growth in terms of EBITDA over the period of the Plan. Further details may be found in the Report prepared by the Expert pursuant to article 2343-ter, paragraph 2b) of the Italian Civil Code which is attached to this Report as annex 1.

3. INDICATION OF THE NUMBER, CLASS, DIVIDEND ENTITLEMENT DATE AND ISSUE PRICE OF THE SHARES FORMING PART OF THE CAPITAL INCREASE.

The Capital Increase will be carried out by means of the following steps:

- (a) the allocation to Fabrick of 5,358,114 newly-issued ordinary illimity shares within the context of the Capital Increase in Kind, with no par value, at a price (including share premium) of EUR 8.337 for each new share;

- (b) the allocation to Banca Sella Holding of 1,984,488 newly-issued ordinary illimity shares within the context of the Increase for Cash, with no par value, at a price (including share premium) of EUR 8.337 for each new share (taken together, the shares issued for the Capital Increase in Kind and those issued for the Capital Increase for Cash shall hereinafter be known as the “**New Shares**”);
- (c) the possible issue, in relation to the Contribution, by way of an earn-out, at a later date and subject to the subscription of the increase, of 1,034,170 newly-issued shares of illimity, in relation to the Contribution, representing a holding in the company of up to 1.39% of the relative share capital post execution of the capital increases as per points (a), (b) and (c), if Hype achieves at least 80% of the net profit forecast in its 2023 business plan;
- (d) the possible issue, in relation to the Contribution, by way of an earn-out, alternatively and effective at a later date and subject to the subscription of the increase, of 1,063,717 newly-issued shares of illimity, in relation to the Contribution, representing a holding in the company of up to 1.41% of the relative share capital post execution of the capital increases as per points (a), (b), (c) and (d), if Hype achieves at least 90% of the EBITDA forecast in its 2024 business plan, on the basis of the definition of EBITDA agreed by the parties (annex 3).

In particular, it is noted that the issue price of the New Shares arising from the Capital Increase in Kind and the issue price of the New Shares arising from the Capital Increase for Cash shall be the same, except for any implicit changes – exclusively regarding the New Shares arising from the Capital Increase in Kind – in case the possible issue of additional shares relating to the Contribution is actually carried out where the EBITDA objectives related to the asset being contributed are reached.

ISSUE PRICE OF THE NEW SHARES

At its meeting on 21 September 2020 when it approved the Operation, the Board of Directors additionally proposed to allocate the price of each New Share to capital for EUR 0.652, meaning the figure arising from the implied par value of illimity shares at the same date, resulting from the division of the value of the Company's share capital by the number of outstanding shares at the date of this Report, and the remainder of EUR 7.685 to share premium.

The New Shares will be entitled to regular dividend rights and have the same feature and rights as the ordinary shares of illimity outstanding at the date of issue.

The issue price of the New Shares has been determined to be EUR 8.337 on the basis of the analyses conducted in the following and in accordance with the requirements of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code.

More specifically, in line with best national and international valuation practice in the financial sector and with reference to the provisions of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code, in determining the intervals of illimity's economic value, the Board of Directors referred to the “Stock Market Price” method as the main valuation method, also with regard to the Bank's own characteristics, its type of activity and the reference market in which it operates. This method, which determines the value of an issuer on the basis of the performance of stock market prices, was considered to be the most representative in the

circumstances compared to other methods of valuation.

In addition, the directors made reference to the analysis of analysts' target prices as a control method. Under this method the economic value of an issuer is calculated on the basis of the recommendations stated in the equity research reports issued by leading brokers that publish analyses on companies being assessed.

In applying the above methods the Board of Directors took into consideration the features of each and their inherent limits, on the basis of professional valuation practice usually followed in the financial services sector.

3.1. The Stock Market Price method

The Stock Market Price method expresses the valuation of the company under assessment on the basis of the capitalisation of the securities traded on regulated stock markets that are representative of the company being valued. In this respect Stock Market prices act as a synthesis of the market's perception of a company's growth prospects and of the value attributable to such on the basis of the information known to investors at a specific moment in time. This methodology is called a direct criterion, as it is based on prices expressed by the stock market, indicative of the market value of a business.

In the application of this method the right balance must be found between the need to mitigate the effect of volatility in daily price movements, effected by making observations over a sufficiently long timescale, and the need to use current data, indicative of the recent market value of the company under assessment.

The necessary assumptions underlying the proper application of the Stock Market Price method are as follows:

- efficient markets with regard to the systematic and timely consideration in prices of all publicly available information;
- sufficiently large floating capital with regard to the proportion of share capital traded on the markets;
- liquidity, with regard to the volume of daily trading in the securities of the company under assessment;
- research coverage, with regard to the number of brokers publishing analyses of the company under assessment.

In addition, Stock Market Prices are expressly referred to, for listed companies, by article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code, which requires that the resolution should determine the issue price of the shares on the basis of the value of a company's net equity, also taking account, for shares listed on regulated markets, the performance of the relative share prices.

In order to determine the value arising from the application of the present method, the average official price of illimity shares (ILTY) for the previous thirty days was used, also taking into consideration the negotiations between the parties.

On the basis of the above criteria, the Stock Market Price method identified the economic value for illimity to be EUR 551 million, or EUR 8.337 per share.

3.2. The Target Price method

This method, referring to the “Target Price” of analysts and brokers, is based on an analysis of the recommendations stated in the equity research reports issued by leading brokers as a means of attributing a theoretical value to the company under review. The main feature of this methodology lies in the possibility of identifying a value considered reasonable by the market. The significance of the method depends on the level of coverage given by brokers that regularly publish research papers containing analyses of profiles of a company’s profitability, its capital solidity, its risks and its growth.

In order to determine an interval of values arising from the application of this method the Board of Directors took the minimum target price and the maximum target price resulting from the latest available analysts’ reports subsequent to the announcement of the Company’s results at 30 June 2020.

The use of the target prices expressed by research analysts on the illimity (ILTY) share - Equita SIM, Kepler Cheuvreux and Intesa Sanpaolo (previously known as Banca IMI) - led the Board of Directors to identify an economic value for the Bank lying in the range between EUR 677 million and EUR 732 million, meaning between EUR 10.4 and EUR 11.0 per share. It should be pointed out that the number of shares used in calculating the target price per share by the various brokers was not the same for each, this being a function of the different assumptions used for the conversion of the Bank’s special shares.

In order to determine the price of the newly-issued ordinary shares, the Board of Directors additionally took into account the conditions agreed by the counterparties in negotiations, in relation to the valuations of the illimity shares and the fair value of Hype within the sphere of the whole Operation, as well to the use of the valuation models, described above, based on market values and target prices, as required by article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code.

On the basis of the above, the Board of Directors concluded that the issue price of EUR 8.337 per share for the illimity shares to be issued as part of the Operation, as determined in negotiations between the parties, is appropriate, given the circumstances existing on the market at the reference date of the valuations, that it is in line with best national and international practice in the financial sector and that it complies with the requirements of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code.

For the fairness of the price of the shares issued as part of the Capital Increase, reference should be made to the report issued by the firm engaged to perform the legal audit of illimity, KPMG S.p.A., pursuant to the requirements of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code and article 158 of the TUF (annex 2).

3.3. Considerations concerning the suitability and reasonableness of the principles used to determine the price of the New Shares issued as part of the Capital Increase for Cash

The price of shares issued as part of a capital increase with the exclusion of option rights must be such as (i) to comply with the provisions of law, and in particular those of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code, and (ii) on the one hand to protect the shareholders of the Company not having option rights

in order to avoid an expropriation of the value of the shares they hold to the benefit of third parties, and on the other to enable the best existing opportunities to be taken in the Company's interest from a business standpoint and in order to for the Operation to succeed.

Article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code establishes in particular that for companies whose shares are not listed on regulated markets the issue price of shares must be determined on the basis of a company's net equity. On the other hand it is consolidated practice for issuers whose shares are admitted to trading on multilateral trading systems to use the stock market price method for valuation (as a means of verifying the value of their capital), as this provides greater assurance.

Given the type of integration, in order to assess the issue price of the New Shares the Board of Directors analysed the Stock Market prices of the Company's shares in the period preceding the approval of the Operation. Taking into account the considerations made for the purpose of determining the issue price of the shares to be used to service the Capital Increase in Kind, the price proposed at the time of the framework agreement, equal to EUR 8.337 per share (including share premium), was accordingly also believed reasonable for the determination – to an equal extent – of the issue price of the New Shares arising from the Capital Increase for Cash, given the overall unity of the Operation of which such increase forms part; this price was therefore considered to comply with the requirements of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code.

To this end it should be stressed that the identification of the business partner and investor Banca Sella Holding / Fabrick arrived at the end of a process started by the Company to find the ideal partner for the formation of the long-term and strategic joint venture, on the outcome of which the Board of Directors approved the decision to sign the framework agreement, which will be followed by the Capital Increase on which this Report is based.

The Company's management body considered the stock market price of the shares to be a functional criterion – for the purposes of the Operation with Banca Sella Holding, Fabrick and Hype and taking into account the negotiations held between the parties – for assigning the Company's real value, as this also incorporates all the future advantages of the Operation and the Company's prospects deriving from this, to the benefit of all the shareholders.

Also in consideration of the complex structure of the Operation and the negotiations between the parties, the Board of Directors believes the issue price of illimity's new shares to be appropriate (equal to EUR 8.337), also taking into account – and factoring this into the valuation of the issue price – the possible issue, by way of an earn-out (and in accordance with the criteria analytically detailed in the proposed resolution and in annex 3 of this Report), of additional ordinary shares (with no par value and without changing the share capital, as further stated in Maxim no. 170 of the Milan Board of Notaries), relating to the same contribution of the holdings representing 37.66% of Hype's pre money share capital, namely 1,034,170 ordinary shares of illimity upon reaching Hype's performance objectives for the year ending 31 December 2023 and a further 1,063,717 ordinary shares of illimity upon reaching Hype's performance objectives for the year ending 31 December 2024.

Taking all of this into account, in the Board of Directors' opinion and on the basis of the matters described

more fully above, the price per share of the Capital Increase is therefore considered to be consistent with the current value of the Company, this also resulting from the negotiations and talks conducted by the counterparties Banca Sella Holding, Fabrick and Hype for the purpose of establishing the framework agreement.

3.4. Valuation difficulties and the uncertainty of the present market situation

The present situation on the financial markets is characterised by a high level of uncertainty and volatility due to the global health emergency arising from “COVID-19”. Although it is not possible to make any estimates at the present time, it cannot be excluded that the continuation of this situation may have impacts on the Italian and international economic system and in particular on the economic values of illimity and Hype. To deal with this difficulty, to the extent possible and on the basis of the information and data available at 21 September 2020, the Board of Directors has taken into consideration both updated market parameters and historical averages in order to reflect in its valuations the present market situation, on the one hand, and long-term objectives on the other.

4. **TAX CONSIDERATIONS FOR THE BANK ON THE OPERATION**

The Operation is not expected to lead to any tax considerations worthy of attention.

5. **INDICATION OF THE SHAREHOLDING STRUCTURE OF ILLIMITY FOLLOWING THE CAPITAL INCREASE AND THE EFFECTS OF THE OPERATION ON ANY RELEVANT SHAREHOLDERS’ AGREEMENTS PURSUANT TO ARTICLE 122 OF THE TUF WHOSE SUBJECT ARE THE BANK’S SHARES, WHERE THESE EFFECTS HAVE BEEN COMMUNICATED BY THE PARTIES TO SUCH AGREEMENTS**

Following the Capital Increase the Bank will have approved share capital of EUR 50,288,560.65 and subscribed share capital of EUR 48,791,909.31, consisting of 73,426,019 ordinary shares and 1,440,000 special shares, all with no par value.

The Capital Increase will therefore lead to an increase in share capital of approximately 10.9% of the share capital, with a dilution effect of approximately 9.8% for illimity’s other shareholders.

On the basis of the entries in the Shareholders’ Register and taking into account any communications received pursuant to law and any other information available, the shareholders that directly and/or indirectly held holdings in illimity’s share capital at 11 September 2020 are those set out in the following table.

MATERIAL HOLDINGS IN ILLIMITY’S SHARE CAPITAL	
Declarer	Percentage of voting capital
LR TRUST - FIDIM	9.745%

Tensile-Metis Holdings S.à r.l. ⁽¹⁾	8.52%
AMC Metis S.à r.l. ⁽²⁾	7.76%

The Bank is not aware of any shareholders that directly and/or indirectly or in concert hold qualifying holdings in the Bank pursuant to article 19 of the Consolidated Law on Banking.

To the best of the Bank's knowledge, the Operation when realised should not have any effect on shareholders with holdings equal to or exceeding 5%⁽³⁾ in illimity's share capital or on the "Shareholders' Agreement relating to illimity Bank S.p.A." to which AMC Metis S.à r.l., Metis S.p.A. and illimity's Chief Executive Officer, Corrado Passera, are party. Information in this respect may be found on the Bank's website www.illimity.com under the section "Investor Relations".

The Sella Group is expected to have a holding in the Bank exceeding 10% after the Operation, and this will require it to obtain the authorisations required by law from the Supervisory Authority (see below).

6. AUTHORISATIONS ISSUED BY THE COMPETENT AUTHORITIES

Pursuant to article 56 of TUB, the execution of the resolution for the Capital Increase is subject to assessment by the Bank of Italy, *inter alia*, that the changes to the bylaws resulting from the Operation comply with sound and prudent management, to be confirmed by the issuance of an ad hoc provision. At the time of this report, the procedure for the issuance of such provision is ongoing.

Subscription of the Capital Increase by the Sella Group, in the terms described in this Report, additionally assumes that the Sella Group has received the prescribed authorisations required by law from the European Central Bank (ECB) for the acquisition of a qualifying holding pursuant to article 19 of TUB and articles 23 and following of Directive 2013/36/EU (CRD IV).

The Capital Increase must be settled by way of the Contribution at the latest by 31 December 2020, except for the matters relating to delegation discussed in article 2443 of the Italian Civil Code, upon the occurrence of the relative conditions, as clarified in the proposed resolution.

Given the above-mentioned features of the Capital Increase, the Issuer is not required to issue a listing prospectus pursuant to article 1, paragraph 5a) of Regulation (EU) 2017/1129.

⁽¹⁾ Company controlled by Tensile Capital Management LLC.

⁽²⁾ Company controlled by Atlas Merchant Capital Fund LP.

⁽³⁾ It is recalled that the Issuer is an SME and accordingly pursuant to article 120, paragraph 2, of the TUF the threshold for the purposes of the requirements for communicating material investments is 5% (without prejudice to the temporary provisions issued by Consob by way of Resolution no. 21304 of 17 March 2020 and Resolution no. 21326 of 9 April 2020 that lowered the threshold for communication requirements to 3% for SMEs, these also including illimity). It is also recalled that Decree Law no. 23/2020 (the "Liquidity Decree") temporarily extends the notification requirement for the purposes of the "Golden Power" legislation to 31 December 2020 for the following: (i) EU entities that assume the control of companies operating in strategic sectors of national interest; (ii) non-EU entities that acquire at least 10% of the voting rights or equity interest, should the total value of the investment be equal to or greater than EUR 1 million. In addition, notification is also required of acquisitions that exceed the thresholds of 15%, 20%, 25% and 50%. Lastly, a reduced threshold (of 5%) for communication requirements is applicable to banks and insurance companies with a particularly broad shareholder base, for the purposes of Consob supervision and the statement of intent pursuant to article 120 of the TUF (as required, until 13 January 2021, by Consob Resolution no. 21525 of 7 October 2020).

7. CHANGES TO THE BYLAWS RESULTING FROM THE OPERATION

The Capital Increase leads to the need for changes to the bylaws regarding the amount of the Bank's share capital and the number of its outstanding ordinary shares, as per article 5 of such bylaws.

7.1. Presentation of article 5 of the current bylaws with details of the proposed amendments

The following table provides a comparison between the text of the Bank's bylaws in the current version and the version noting the proposed amendments.

CURRENT BYLAWS (POST 15 JUNE 2020)	PROPOSED NEW BYLAWS (HIGHLIGHTING THE AMENDMENTS: ADDED IN RED AND CANCELLATIONS CROSSED OUT)
TITLE II	TITLE II
SHARE CAPITAL, SHARES, SHAREHOLDERS AND WITHDRAWAL	SHARE CAPITAL, SHARES, SHAREHOLDERS AND WITHDRAWAL
- Article 5 - Share capital	- Article 5 - Share capital
<i>[Paragraphs 1 to 5]</i>	<i>[Paragraphs 1 to 5 - unchanged]</i> 6. On [[●]] December 2020] the extraordinary Shareholders' Meeting resolved: (a) to increase share capital by an amount of EUR 44,670,596.42 (forty four million six hundred and seventy thousand five hundred and ninety six/42) through the issue of 5,358,114 (five million three hundred and fifty eight thousand one hundred and fourteen) new ordinary shares having regular dividend rights and the same features as those outstanding at the date of issue, at a price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, to be settled by the contribution in kind of the holdings representing 37.66% of the share capital of Hype S.p.A. no later than 31 December 2020, in inseparable form. Following the execution of the increase in share capital as per this sub-paragraph (a), the Chief Executive Officer, in his capacity as the Bank's legal representative, is delegated to make the resulting changes to this present article 5 of the bylaws, with the amendment of paragraph 1 and cancellation of this sub-paragraph (a) and the addition of the transitional clause relating to the contingent issue(s) of a further (i) 1,034,170 (one million thirty four thousand one hundred and seventy) ordinary shares relating to the same contribution, and/or (ii) 1,063,717 (one million sixty three thousand seven hundred and seventeen) ordinary shares relating to the same contribution, subject to the achievement by Hype S.p.A. of the long-term objectives approved by the meeting of the Bank's shareholders of [[●]] December 2020] by way of an earn-out; (b) to increase share capital by an amount of EUR 16.544.676,46 (sixteen million five hundred and forty four thousand six hundred and seventy six/46) through of 1,984,488 (one million nine hundred and eighty four thousand four hundred and eighty eight) ordinary shares with regular dividend rights at a price of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, to be settled by the contribution in cash reserved to Banca Sella Holding S.p.A. no later than 9 February 2021, in inseparable form. Following the

	execution of the increase in share capital as per this sub-paragraph (b), the Chief Executive Officer, in his capacity as the Bank's legal representative, is delegated to make the resulting changes to this present article 5 of the bylaws, with the amendment of paragraph 1 and cancellation of this sub-paragraph (b); (c) to grant the Board of Directors – if the execution of the approved capital increases as per the above sub-paragraphs (a) and (b) does not take place by 31 December 2020 – the powers to increase the share capital under the same terms and conditions, expressly including therein the issue price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, resolved on [●] December 2020] as per the above sub-paragraph (a), up to a maximum of EUR 44,670,596.42 (forty four million six hundred and seventy thousand five hundred and ninety six/42) by 9 February 2021, pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code, subject to the verification and confirmation of the value of the contribution by Fabrick S.p.A. of a holding equal to 37.66% of Hype S.p.A. held by the former, as per the appraisal report pursuant to article 2343-ter, paragraph 2b) of the Italian Civil Code prepared by EY Advisory S.p.A. and dated 21 September 2020, and to the other requirements and conditions of law. Following the execution (i) of the capital increase as per the first part of sub-paragraph (a) above, or (ii) the delegation as per this present sub-paragraph (c), the Chief Executive Officer, in his capacity as the Bank's legal representative, is delegated to make the resulting changes to this present article 5 of the bylaws, with the amendment of paragraph 1 and cancellation of this sub-paragraph (c) except for the retention or addition, if it be the case, of the transitional clause relating to the contingent issue(s) of the additional shares as per the second part, points (i) and/or (ii) of previous sub-paragraph (a), relating to the same contribution, by way of an earn-out.
<i>It is proposed to modify share capital consequent to the Capital Increase submitted to the same Shareholders' Meeting and the relative issue of the Bank's ordinary shares to service such.</i>	

7.2. Information concerning withdrawal rights

The proposed changes proposed to be made to the text of the Bank's bylaws as per paragraph 7.1 above do not lead to the emergence of withdrawal rights pursuant to article 2437 of the Italian Civil Code.

8. **RESOLUTIONS PROPOSED TO THE SHAREHOLDERS' MEETING**

For the above-mentioned reasons we therefore invite you to adopt the following resolutions:

"The Extraordinary Meeting of the Shareholders of illimity Bank S.p.A.,

- *acknowledging the existing bylaws as filed with the competent Companies' Registrar on 15 June 2020;*
- *having examined the Board of Directors' Explanatory Report prepared pursuant to article 2443, paragraph 6, of the Italian Civil Code and article 125-ter of Legislative Decree no. 58/19987 as amended and articles 70 and 72 of Consob Regulation no. 11971/1999 as amended;*
- *having seen the report prepared by the independent expert EY Advisory S.p.A. pursuant*

to article 2343-ter, paragraph 2b), of the Italian Civil Code;

- acknowledging the fairness opinion on the issue price formulated by KPMG S.p.A. pursuant to article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code and article 158 of Legislative Decree no. 58/1998; and
- subject to the issuance by the Bank of Italy of the provision in which the Supervisory Authority declares that the changes to the bylaws following the transaction are compliant with the sound and prudent management of the bank, pursuant to and in accordance with articles 56 and 61 of Legislative Decree no. 385 of 1 September 1993 as amended

resolves:

1. to increase share capital against payment by a total amount of EUR 44,670,596.42 (forty four million six hundred and seventy thousand five hundred and ninety six/42) through the issue of 5,358,114 (five million three hundred and fifty eight thousand one hundred and fourteen) new ordinary shares with no par value, having regular dividend rights and the same features as those outstanding at the issue date, at a price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, to be settled no later than 31 December 2020, in inseparable form, by the contribution by Fabrick S.p.A. of a shareholding equal to 37.66% of Hype S.p.A. held by the former, and accordingly without entitlement to the option right pursuant to article 2443, paragraph 4, of the Italian Civil Code, which may be increased, if such is the case, through of a further (i) 1,034,170 (one million thirty four thousand one hundred and seventy) shares, relating to the same contribution, if Hype achieves at least 80% of the net profit forecast in its 2023 business plan (equal to EUR 3,547,296), to be verified, at a date between 1 February and 30 September 2024 and/or (ii) 1,063,717 (one million sixty three thousand seven hundred and seventeen) shares, relating to the same contribution, if Hype achieves at least 90% of the EBITDA forecast in its 2024 business plan (equal to EUR 14,736,000), to be verified, at a date between 1 February and 30 September 2025, on the basis of the definition of EBITDA reported as an annex to this resolution;
2. to increase share capital against payment by a total amount of EUR 16.544.676,46 (sixteen million five hundred and forty four thousand six hundred and seventy six/46) through of 1,984,488 (one million nine hundred and eighty four thousand four hundred and eighty eight) new ordinary shares with no par value with regular dividend rights and having the same features as those outstanding at the issue date, at a price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, to be settled by the contribution in cash reserved to Banca Sella Holding S.p.A. no later than 9 February 2021, in inseparable form, with the exclusion of option rights pursuant to article 2441, paragraphs 5 and 6 of the Italian Civil Code;

3. *to amend article 5 of the bylaws by adding a new paragraph 6 of the following tenor as a transitional provision valid until the execution of the capital increase (also as delegated below):*

“[6.] On [[●] December 2020] the Extraordinary Shareholders’ Meeting resolved:

(a) to increase share capital by an amount of EUR 44,670,596.42 (forty four million six hundred and seventy thousand five hundred and ninety six/42) through the issue of 5,358,114 (five million three hundred and fifty eight thousand one hundred and fourteen) new ordinary shares having regular dividend rights and the same features as those outstanding at the date of issue, at a price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, to be settled by the contribution in kind of the shareholdings representing 37.66% of the share capital of Hype S.p.A. no later than 31 December 2020, in inseparable form. Following the execution of the increase in share capital as per this sub-paragraph (a), the Chief Executive Officer, in his capacity as the Bank’s legal representative, is delegated to make the resulting changes to this present article 5 of the bylaws, with the amendment of paragraph 1 and cancellation of this sub-paragraph (a) and the addition of the transitional clause relating to the contingent issue(s) of a further (i) 1,034,170 (one million thirty four thousand one hundred and seventy) ordinary shares relating to the same contribution, and/or (ii) 1,063,717 (one million sixty three thousand seven hundred and seventeen) ordinary shares relating to the same contribution, subject to the requirement for Hype S.p.A. to reach the long-term objectives approved by the meeting of the Bank’s shareholders of [[●] December 2020] by way of an earn-out;

(b) to increase share capital by an amount of EUR 16.544.676,46 (sixteen million five hundred and forty four thousand six hundred and seventy six/46) through the issue of 1,984,488 (one million nine hundred and eighty four thousand four hundred and eighty eight) ordinary shares with regular dividend rights at a price of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, to be settled by the contribution in cash reserved to Banca Sella Holding S.p.A. no later than 9 February 2021, in inseparable form. Following the execution of the increase in share capital as per this sub-paragraph (b), the Chief Executive Officer, in his capacity as the Bank’s legal representative, is delegated to make the resulting changes to this present article 5 of the bylaws, with the amendment of paragraph 1 and cancellation of this sub-paragraph (b);

(c) to grant the Board of Directors – should the approved capital increases as per the above sub-paragraphs (a) and (b) not take place by 31 December 2020 – the powers to increase the share capital under the same terms and conditions, expressly including therein the issue price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853

- (seven/6853) to share premium, resolved on [[●] December 2020] at the above sub-paragraph (a), up to a maximum of EUR 44,670,596.42 (forty four million six hundred and seventy thousand five hundred and ninety six/42) by 9 February 2021, pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code, subject to the verification and confirmation of the value of the contribution by Fabrick S.p.A. of a shareholding equal to 37.66% of Hype S.p.A. held by the former, as per the appraisal report pursuant to article 2343-ter, paragraph 2b) of the Italian Civil Code prepared by EY Advisory S.p.A. and dated 21 September 2020, and to the other requirements and conditions of law. Following the execution (i) of the capital increase as per the first part of sub-paragraph (a) above, or (ii) the delegation as per this present sub-paragraph (c), the Chief Executive Officer, in his capacity as the Bank's legal representative, is delegated to make the resulting changes to this present article 5 of the bylaws, with the amendment of paragraph 1 and cancellation of this sub-paragraph (c) except for the retention or addition, if it be the case, of the transitional clause relating to the contingent issue(s) of the additional shares as per the second part, points (i) and/or (ii) of previous sub-paragraph (a), relating to the same contribution, by way of an earn-out;
4. to grant the Board of Directors, and the Chairman and Chief Executive Officer on behalf of the board, severally between them, within the limits of law, the fullest powers to carry out what may be needed for the implementation and complete execution of this resolution, with each and any other power needed and appropriate for this purpose, none excluded or excepted, including the power to file and publish the representation required by article 2444 of the Italian Civil Code and the power to make such changes, additions or cancellations of a non-substantial nature to this resolution required for registration with the Companies' Registrar, including any necessary and/or appropriate amendment required by the competent Authorities, considering henceforth their actions agreed upon and valid;
5. to grant the Board of Directors – if the execution of the capital increases approved on [[●] December 2020] does not take place by 31 December 2020 – the powers to increase share capital under the same terms and conditions, expressly including therein the issue price (including share premium) of EUR 8.337 (eight/337) for each new share, of which EUR 0.6517 (nought/6517) to be allocated to capital and EUR 7.6853 (seven/6853) to share premium, resolved on [[●] December 2020] at the above point 1, up to a maximum of EUR 44,670,596.42 (forty four million six hundred and seventy thousand five hundred and ninety six/42) by 9 February 2021, pursuant to article 2443 of the Italian Civil Code, subject to the verification and confirmation of the value of the contribution by Fabrick S.p.A. of a shareholding equal to 37.66% of Hype S.p.A. held by the former, as per the appraisal report pursuant to article 2343-ter, paragraph 2b) of the Italian Civil Code prepared by EY Advisory S.p.A. and dated 21 September 2020, and to the other requirements and conditions of law.

* * * * *

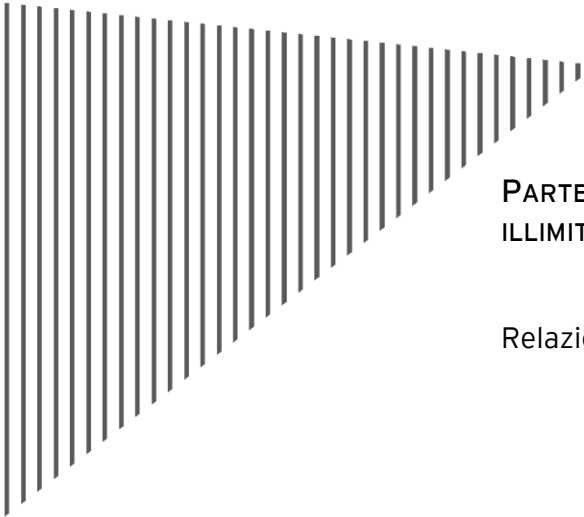
The following annexes follow:

1. *Report pursuant to article 2343-ter, paragraph 2b), of the Italian Civil Code, prepared by EY Advisory S.p.A..*
2. *Report of the firm engaged to perform the legal audit of illimity, KPMG S.p.A., pursuant to the requirements of article 2441, paragraph 6, of the Italian Civil Code and article 158 of the TUF.*
3. *Agreed definition of Hype's EBITDA for the purposes of the earn-out and the verification of the conditions for the execution of the resolution.*



EY Advisory S.p.A.
Via Meravigli, 14
20123 Milano

Tel: +39 02 806681
Fax: +39 02 863694
ey.com

A decorative graphic consisting of a series of vertical lines of varying heights, creating a sense of depth and movement, located on the left side of the page.

PARTECIPAZIONE IN HYPE S.P.A. OGGETTO DI CONFERIMENTO IN ILLIMITY BANK S.P.A.

Relazione di stima ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile

Indice

1.	Premessa	3
1.1	Contesto di riferimento	3
1.2	Natura e finalità dell'incarico	3
1.3	Presupposti e limiti	4
1.4	Documentazione di riferimento	6
1.5	Attività svolta	6
1.6	Difficoltà di valutazione incontrate	7
2.	Descrizione dei beni oggetto del conferimento	8
2.1	Identificazione della società conferente	8
2.2	Identificazione della società conferitaria	8
2.3	Oggetto del conferimento	8
2.4	Situazione patrimoniale di Hype	9
2.5	Situazione economica di Hype	11
2.6	Dati prospettici, ipotesi e <i>trend</i> di crescita	12
3.	Approccio valutativo	15
3.1	Considerazioni generali e specifiche	15
3.2	Discounted Cash Flow Method	16
3.2.1	<i>Formulazione del metodo</i>	16
3.2.2	<i>Definizione delle grandezze di riferimento e dei parametri valutativi</i>	17
3.2.3	<i>Risultanze valutative</i>	20
3.3	Metodologie di controllo - Multipli di Mercato	20
3.3.1	<i>Formulazione del metodo</i>	20
3.3.2	<i>Risultanze valutative</i>	21
4.	Conclusioni	22

1. Premessa

1.1 Contesto di riferimento

Ci è stato rappresentato che illimity Bank S.p.A. ("illimity") e Banca Sella Holding S.p.A. ("Banca Sella") - tramite la controllata di quest'ultima, Fabrick S.p.A. ("Fabrick"), la quale detiene il 100% del capitale sociale di Hype S.p.A. ("Hype") - hanno dato avvio ad un progetto di joint venture in Hype per la creazione di una piattaforma digitale di servizi bancari. Tale progetto di partnership prevede la realizzazione di un'operazione ("Operazione") costituita da una serie di transazioni che condurranno illimity e Fabrick a detenere il 50% ciascuno di Hype.

La prima di tali transazioni è il conferimento da parte di Fabrick in illimity di una partecipazione in Hype corrispondente a n. 753.226 azioni. A fronte del conferimento, illimity procederà a deliberare un aumento di capitale sociale (a pagamento e con esclusione del diritto di opzione) e riserva sovrapprezzo pari a Euro 44,7mln in favore di Fabrick. Tenuto conto del valore dell'*earn-out* negoziato tra le parti, e riconosciuto a Fabrick, il valore complessivo del conferimento è pari a Euro 53,4mln.

Il valore attribuito alla partecipazione ai fini del conferimento sottende una valorizzazione del 100% di Hype in questa fase dell'Operazione pari a Euro 141,8mln (valore "Pre-money").

Il "progetto Hype" nasce nel 2014 come iniziativa di *open innovation* all'interno del Gruppo Sella, con l'obiettivo di semplificare l'accesso ai servizi di banking e pagamento a clientela *consumer mass-market*. La società Hype è stata costituita in data 21 marzo 2019 a seguito del processo di scissione totale della società Axerve S.p.A. interamente detenuta da Fabrick. Attraverso la scissione, il "compendio Hype" è stato trasferito ad Hype. A seguito di tale scissione, in data 5 febbraio 2020 Hype è divenuta istituto di moneta elettronica ("IMEL").

1.2 Natura e finalità dell'incarico

Nel contesto sopra descritto, abbiamo ricevuto da illimity e Fabrick l'incarico di stimare, ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, il valore Pre-money delle azioni di Hype oggetto di conferimento.

Esula dall'oggetto del nostro incarico qualsivoglia considerazione in merito alla determinazione del prezzo di emissione e del numero di azioni illimity a servizio del conferimento.

Esula altresì dall'oggetto del nostro incarico qualsiasi considerazione in merito

alla convenienza strategica, economica e finanziaria della prospettata Operazione ed alle sue modalità realizzative. La presente relazione non può costituire in alcun modo una raccomandazione a concludere o meno l'Operazione stessa e, in particolare, il conferimento in esame.

Il valore a cui si fa riferimento è da intendersi quale valore economico, o valore corrente teorico, inteso come quel valore che, in normali condizioni di mercato e per le finalità della prospettata Operazione, possa essere considerato congruo per l'oggetto del conferimento, valore che può essere negoziato fra soggetti in condizioni di assoluta libertà di agire ed in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto del conferimento stesso.

1.3 Presupposti e limiti

Il nostro lavoro si è basato sui presupposti ed è soggetto ai limiti di seguito indicati:

- ◇ L'oggetto del nostro lavoro è la stima, ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile, del valore economico della partecipazione in Hype oggetto del conferimento.
- ◇ La data di riferimento della stima è il 18 settembre 2020 ("Data di Valutazione"), sulla base della situazione economica e patrimoniale di Hype al 30 giugno 2020.
- ◇ Considerate le finalità del nostro incarico, le considerazioni riportate nella presente relazione non intendono sostituirsi all'autonomo giudizio delle parti in merito agli aspetti legati alla realizzazione del progetto di partnership sopra descritto - e in particolare dell'Operazione - ed alle sue condizioni, né possono costituire in alcun modo una raccomandazione a concludere o meno l'Operazione stessa.
- ◇ I bilanci d'esercizio e i resoconti intermedi di gestione di Hype fornitici, nonché i relativi dettagli utilizzati ai fini del nostro incarico, sono stati da noi analizzati esclusivamente in termini di ragionevolezza e coerenza complessiva nell'ambito dell'applicazione delle metodologie di valutazione adottate, senza effettuare autonome verifiche sugli stessi. Inoltre, non sono state svolte verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività potenziali di natura fiscale, contrattuale e previdenziale, o legate a rischi di qualunque tipologia, non riportate nei suddetti documenti.
- ◇ Il nostro incarico non prevede lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuiti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, non esprimiamo alcun parere né alcuna altra forma di giudizio o revisione contabile sulla situazione economico patrimoniale di

Hype, attuale e prospettica, o su qualsiasi altra informazione fornitaci.

- ◇ Il nostro lavoro è stato sviluppato sul presupposto che le ipotesi alla base dei piani economici e patrimoniali pluriennali di Hype fornitici siano state formulate secondo criteri di ragionevolezza e su fondamenti che riflettano le migliori stime del *management* di Fabrick ("Management") attualmente disponibili circa l'evoluzione futura della società. Il valore economico di Hype, in quanto basato prevalentemente su dati di natura previsionale, dipende pertanto dall'effettivo verificarsi delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate dal Management per la redazione di tali previsioni. Qualora i risultati dovessero manifestarsi in misura e/o con tempistiche differenti da quanto elaborato nelle stime prospettiche, il valore economico di Hype potrebbe subire modifiche anche sostanziali.
- ◇ La nostra stima non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile (quali, ad esempio, nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, catastrofi naturali, sociali e politiche, nazionalizzazioni, ecc.).
- ◇ Le metodologie valutative utilizzate ai fini del nostro incarico fanno riferimento, direttamente o indirettamente, a dati prospettici e fattori quali tassi di interesse, indici di volatilità e altre informazioni desumibili dal mercato finanziario per loro natura soggetti a variazioni non prevedibili.
- ◇ L'attività oggetto del nostro incarico sottende considerazioni di carattere valutativo. Per sua natura, il lavoro di valutazione non può essere considerato come una scienza esatta e le conclusioni a cui esso perviene sono espressione di un giudizio professionale che sottende intrinsecamente ineliminabili elementi di soggettività e incertezza.
- ◇ Abbiamo ottenuto da illimity e Fabrick, per quanto di rispettiva competenza, l'usuale lettera di attestazione in relazione ai presupposti e limiti qui indicati, nonché la conferma che, alla data di emissione della presente relazione, non sono intervenuti fatti di rilievo che possano modificare significativamente le informazioni forniteci e le considerazioni valutative da noi espresse.
- ◇ I contenuti della presente relazione non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle che hanno motivato l'incarico che ci è stato affidato, oppure visti in forma parziale, ovvero enucleati dal presente documento.
- ◇ Le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento dei risultati ottenuti rispetto alla data di emissione della presente relazione.
- ◇ Le tabelle e i valori inclusi nella relazione possono contenere arrotondamenti. Eventuali incongruenze e/o difformità tra i dati riportati in varie parti della relazione sono conseguenza di tali arrotondamenti.

1.4 Documentazione di riferimento

Il nostro incarico si è basato sulla seguente documentazione principale fornitaci dal *management* di illimity e Fabrick:

- ◇ Struttura dell'Operazione.
- ◇ Bilancio di Hype al 31 dicembre 2019.
- ◇ Conto Economico e Stato Patrimoniale di Hype al 30 giugno 2020.
- ◇ Informazioni economico finanziarie prospettiche di Hype, su base Pre-money, dal 30 giugno 2020 al 31 dicembre 2025.
- ◇ Prospetto gestionale sulle linee di ricavo e di costo, su base Pre-money, dal 31 gennaio 2016 al 31 dicembre 2025.
- ◇ Prospetto gestionale con l'evoluzione delle macro-voci di Stato Patrimoniale e dei requisiti di vigilanza di Hype, su base Pre-money, dal 30 giugno 2020 al 31 dicembre 2025.
- ◇ Ipotesi e *trend* di crescita attesi dal Management nel quinquennio 2026-2030.
- ◇ Valore attribuito alla partecipazione in Hype ai fini dell'aumento di capitale a fronte del conferimento.

Il nostro lavoro si è inoltre basato su informazioni e spiegazioni forniteci, anche verbalmente, dal *management* di illimity e Fabrick, nonché su dati e informazioni pubblicamente disponibili relativi al settore e al mercato di riferimento.

1.5 Attività svolta

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti attività principali:

- ◇ Analisi del contesto di riferimento, esplicitazione delle finalità della stima e definizione della configurazione di valore ricercata.
- ◇ Acquisizione della base informativa necessaria allo svolgimento dell'incarico.
- ◇ Analisi della base informativa acquisita.
- ◇ Sviluppo della analisi fondamentale di Hype: modello di *business*, situazione economica e patrimoniale di Hype, su base *stand alone*, aspettative del *management* di illimity e Fabrick.
- ◇ Discussione dei dati prospettici, ipotesi e trend di crescita con il *management* di illimity e Fabrick, ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di elaborazione previsionale, allo scopo di comprendere le modalità di predisposizione degli stessi e le assunzioni su

cui questi si fondano.

- ◇ Identificazione dei principali *driver* del valore di Hype in funzione della specifica configurazione di valore ricercata.
- ◇ Definizione dell'approccio valutativo e delle metodologie in grado di cogliere i *driver* del valore identificati, tenuto conto delle finalità del nostro incarico, della base informativa disponibile e delle indicazioni della prevalente dottrina in materia.
- ◇ Analisi del complessivo quadro dei risultati ottenuti.
- ◇ Confronto fra gli esiti del processo valutativo sviluppato e l'ammontare del prospettato aumento di capitale di Hype a servizio del conferimento.

1.6 Difficoltà di valutazione incontrate

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo incontrato le seguenti difficoltà:

- ◇ Le metodologie utilizzate hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato che ha comportato, in particolare, la scelta di una pluralità di parametri finanziari di mercato che, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative e non prevedibili.
- ◇ La stima è stata determinata anche sulla base di dati economici, finanziari e operativi prospettici predisposti da Hype che presentano per loro natura profili di incertezza ed aleatorietà.
- ◇ La mancanza di sufficienti dati storici di Hype costituisce un elemento di complessità all'interno dell'esercizio valutativo poiché preclude la possibilità di comparazione tra andamenti storici e prospettici attesi.
- ◇ La valutazione di società che si trovano nelle prime fasi di "vita", come il caso di Hype, comporta l'adozione di una serie di aggiustamenti ai dati economico finanziari alla base della valutazione al fine di meglio catturare l'elevato grado di incertezza e aleatorietà generalmente intrinseco in tali previsioni future.
- ◇ La mancanza di società sostanzialmente comparabili alla luce delle caratteristiche di Hype (quali, ad esempio, tipologia di attività, fase di vita, ambito geografico del business) rende particolarmente difficoltosa l'individuazione di alcuni parametri di mercato generalmente utilizzati nell'ambito di esercizi valutativi.

Le considerazioni valutative sono state peraltro sviluppate sulla base di una pluralità di metodologie che hanno consentito di sottoporre a verifica sostanziale la sostenibilità e la complessiva ragionevolezza dei risultati ottenuti, ai fini e nel contesto dell'Operazione.

2. Descrizione dei beni oggetto del conferimento

2.1 Identificazione della società conferente

L'ente conferente, Fabrick, ha sede legale in Piazza Gaudenzio Sella 1, a Biella, Codice Fiscale 02654890025. Fabrick, interamente controllata da Banca Sella, abilita e promuove la collaborazione tra banche, *corporate* e *fintech* al fine di creare soluzioni innovative per i propri clienti.

2.2 Identificazione della società conferitaria

La società conferitaria, illimity, ha sede legale in via Soperga 9, Codice Fiscale 03192350365. Illimity, banca quotata sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, offre servizi finanziari di nuova generazione a imprese e persone fisiche.

2.3 Oggetto del conferimento

L'oggetto del conferimento è rappresentato da n. 753.226 azioni ordinarie di Hype, IMEL di diritto italiano con sede legale in Piazza Gaudenzio Sella 1, a Biella, Codice Fiscale e Partita Iva n. 02224410023, totalmente detenuta da Fabrick.

Hype svolge l'attività di emissione di moneta elettronica mediante trasformazione immediata dei fondi ricevuti, nonché attività connesse e strumentali quali:

- ◇ Distribuzione di moneta elettronica e di altri strumenti di pagamento emessi da terzi:
 - La realizzazione e commercializzazione di prodotti informatici, dispositivi e supporti connessi all'utilizzo della moneta elettronica, inclusa la formazione del personale per tale attività.
 - La prestazione di servizi di incasso e trasferimento fondi, nonché di gestione di mezzi di pagamento, al fine e nell'ambito dell'agevolazione della diffusione della moneta elettronica;
 - Iscrizione in albi o registri per il collocamento di prodotti assicurativi e/o finanziari.
- ◇ Disposizione di ordini commerciali e di informazioni sui conti.
- ◇ Altri servizi ed attività commerciali connessi all'emissione di moneta elettronica e ai servizi di disposizione di ordini di pagamento.

2.4 Situazione patrimoniale di Hype

Nel seguito si riporta la situazione patrimoniale di Hype al 31 dicembre 2019 e al 30 giugno 2020.

Stato Patrimoniale - € '000	2019A	1H20A
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6,228	188,349
<i>Crediti verso banche - conto corrente</i>	6,228	7,663
<i>Crediti verso banche - monte moneta</i>	-	180,687
Attività materiali	666	1,292
Attività immateriali	3,392	4,059
Attività fiscali anticipate	62	102
Altre attività	7,402	10,420
Totale attivo	17,750	204,222
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	635	178,985
<i>Debiti verso clienti</i>	477	1,104
<i>Debiti verso clienti moneta elettronica</i>	-	177,733
<i>Debiti verso banche</i>	158	148
Passività fiscali	-	-
Altre passività	12,842	13,844
TFR	94	143
Fondi per rischi e oneri	196	261
Capitale sociale	1,000	1,000
Riserve	13,488	18,006
Riserve da valutazione	(23)	(48)
Utile (perdita) d'esercizio	(10,482)	(7,969)
Totale passivo	17,750	204,222

Principali voci di stato patrimoniale:

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

- ◇ Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato ammontano a Euro 188,3mln a giugno 2020, significativamente maggiori rispetto a dicembre 2019 in quanto precedentemente la voce faceva riferimento solo ai conti correnti della società.
- ◇ A giugno 2020 la voce include i crediti relativi al monte moneta per Euro 180mln, di cui Euro 176,2mln verso Banca Sella ed Euro 4,5mln verso Banca Sella Holding S.p.A., e i conti correnti della società per Euro 7,7mln, cresciuti del 23% rispetto a dicembre 2019 (Euro 6,2mln).

Attività materiali

- ◇ Le attività materiali ammontano ad Euro 1,3mln a giugno 2020, registrando un aumento del 94% rispetto a dicembre 2019 principalmente dovuto all'incremento dei diritti d'uso collegati ai contratti di affitto e contabilizzati ai sensi dell'IFRS16.

Attività immateriali

- ◇ Le attività immateriali sono interamente costituite da software e ammontano ad Euro 4,1mln a giugno 2020, registrando un aumento del 20% rispetto a dicembre 2019.

Altre Attività

- ◇ Le altre attività ammontano ad Euro 10,4mln a giugno 2020, registrando un aumento del 41% rispetto a dicembre 2019, principalmente dovuto all'incremento dei crediti da consolidato fiscale.
- ◇ Le altre attività a giugno 2020 sono composte da:
 - Euro 8,8mln di attività fiscali correnti.
 - Euro 1,6mln di altre attività.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

- ◇ Le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato ammontano a circa Euro 179,0mln a giugno 2020, in significativo aumento rispetto a dicembre 2019 in quanto precedentemente la voce includeva solamente debiti per leasing operativo.
- ◇ Le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato a giugno 2020 sono composte da:
 - Euro 177,7mln relativi a debiti verso clienti per moneta elettronica in circolazione.
 - Euro 1,1mln di altri debiti leasing operativo verso clienti (Euro 476,7mila a dicembre 2019).
- ◇ Euro 147,8mila relativi a debiti leasing operativo verso banche (Euro 158,2mila a dicembre 2019).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto a giugno 2020 ammonta a circa Euro 11,0mln significativamente più alto rispetto a dicembre 2019 (Euro 4,0mln) dovuto prevalentemente ai versamenti in conto futuro aumento di capitale per complessivi Euro 15,0mln perfezionati nel corso del primo semestre da parte di Fabrick.

2.5 Situazione economica di Hype

Nel seguito si riporta la situazione economica di Hype al 31 dicembre 2019 e 30 giugno 2020.

Conto Economico - € '000	2019A	1H20A
Interessi attivi	-	-
Interessi passivi	(18)	(19)
<i>Altri interessi passivi</i>	(18)	(19)
Margine di interesse	(18)	(19)
<i>Commissioni attive</i>	-	277
<i>Commissioni passive</i>	(30)	(13)
<i>Altre commissioni passive</i>	(30)	(4)
Commissioni nette	(30)	263
Dividendi e proventi simili	-	-
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(0)	(3)
Risultato netto dell'attività di copertura	-	-
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività/passività finanziarie	-	-
Risultato netto delle altre attività/passività	-	-
Margine di intermediazione	(49)	241
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	(1)	(1)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(1)	(1)
Risultato della gestione finanziaria	(50)	240
Spese per il personale	(1.897)	(1.491)
<i>Spese per il personale</i>	(1.697)	(1.461)
<i>Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</i>	127	74
<i>Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la società</i>	(327)	(104)
Altre spese amministrative	(12.475)	(8.374)
Altre	(11.855)	(6.677)
Servizi in outsourcing resi da Società del Gruppo	(620)	(1.698)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(196)	(168)
Altri accantonamenti netti	(196)	(168)
Rettifiche/riprese di valore su attività materiali	(58)	(88)
Rettifiche/riprese di valore su attività immateriali	(651)	(516)
Altri proventi di gestione	691	83
Altri	428	83
Servizi in outsourcing resi a Società del Gruppo	263	-
Altri oneri di gestione	(0)	(118)
Costi operativi	(14.586)	(10.673)
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	(14.636)	(10.433)
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	4.153	2.464
Utile (perdita) d'esercizio	(10.482)	(7.969)

Principali voci di Conto Economico:

Interessi passivi

- ◇ Gli interessi passivi al 30 giugno 2020 ammontano ad Euro 19,2mila, superando quanto registrato a dicembre 2019. Tale aumento è principalmente dovuto a maggiori interessi passivi derivanti dalle passività legate al leasing operativo.

Commissioni attive

- ◇ Le commissioni attive alla fine del primo semestre 2020 ammontano ad Euro 276,6mila. Costituiscono la principale linea di ricavo del business.

Commissioni passive

- ◇ Le commissioni passive a giugno 2020 ammontano a Euro 13,1mila e rappresentano circa il 43,4% della stessa voce registrata a dicembre 2019.
- ◇ Le commissioni passive al giugno 2020 sono composte principalmente da:
 - Euro 6,3mila di commissioni passive per disposizioni di pagamento Gruppo Banca Sella.
 - Euro 6,0mila di commissioni passive per intermediazione sul pagamento massivo di bollettini postali.

Spese per il personale

- ◇ Le spese per il personale a giugno 2020 ammontano ad Euro 1,5mln, circa il 78,6% del valore registrato a dicembre 2019 (Euro 1,9mln).

Altre spese amministrative

- ◇ Le altre spese amministrative a giugno 2020 ammontano ad Euro 8,4mln, circa il 67,1% di quanto registrato a dicembre 2019 (Euro 12,5mln).

2.6 Dati prospettici, ipotesi e *trend* di crescita

Evoluzione patrimoniale

Nel seguito si riporta la situazione patrimoniale prospettica di Hype dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2025, fornitaci dal Management:

Stato Patrimoniale Prospettico - € '000	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	CAGR 20-25
Att. Fin. valutate al costo ammortizzato	216.942	347.125	489.035	669.064	891.775	1.158.818	40%
<i>Crediti verso banche - conto corrente</i>	3.632	14.344	14.873	20.405	30.929	47.939	68%
<i>Crediti verso banche - monte moneta</i>	213.310	332.781	474.163	648.659	860.846	1.110.879	39%
Attività materiali	1.292	1.292	1.292	1.292	1.292	1.292	5%
Attività immateriali	4.145	4.425	4.783	4.999	5.345	5.355	5%
Attività fiscali	5.918	5.469	2.527	658	-	-	n.s.
<i>Correnti</i>	5.817	5.367	2.426	556	-	-	n.s.
<i>Anticipate</i>	102	102	102	102	-	-	n.s.
Altre attività	1.649	1.649	1.649	1.649	1.649	1.649	-
Totale attivo	229.947	359.960	499.286	677.661	900.061	1.167.114	38%
Pass. Fin. valutate al costo ammortizzato	211.609	331.080	472.461	646.958	859.145	1.109.178	39%
<i>Debiti verso clienti</i>	1.104	1.104	1.104	1.104	1.104	1.104	-
<i>Debiti verso clienti moneta elettronica</i>	210.357	329.828	471.209	645.706	857.893	1.107.926	39%
<i>Debiti verso banche</i>	148	148	148	148	148	148	-
Altre passività	8.070	8.070	8.070	8.070	8.070	8.070	-
TFR	143	143	143	143	143	143	-
Fondi per rischi e oneri	24	59	94	129	164	199	52%
Capitale sociale	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	-
Riserve	23.006	29.148	19.655	17.564	21.409	31.586	7%
Riserve da valutazione	(48)	(48)	(48)	(48)	(48)	(48)	-
Utile (perdita) d'esercizio	(13.858)	(9.492)	(2.091)	3.844	10.177	16.984	n.s.
Totale passivo	229.947	359.960	499.286	677.661	900.061	1.167.114	38%

Evoluzione economica

Nel seguito si riporta la situazione economica prospettica di Hype dal 30 giugno 2020 al 31 dicembre 2025 fornitaci dal Management¹. Capiamo dal Management che la comparazione tra i ricavi al 30 giugno 2020 e i periodi successivi di piano risulta limitata, poiché al 30 giugno 2020 i ricavi sono rappresentati al netto di alcune componenti di costo relative a servizi offerti dalla controllante.

Conto Economico Prospettico - € '000	2H20E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	CAGR 23-25
Ricavi	4.600	18.721	32.108	47.041	63.498	80.706	31%
Costi	(11.991)	(30.266)	(33.295)	(39.349)	(46.346)	(52.924)	16%
EBITDA	(7.391)	(11.545)	(1.187)	7.692	17.152	27.782	90%
D&A	(734)	(1.535)	(1.684)	(1.944)	(1.926)	(2.397)	11%
EBT	(8.125)	(13.080)	(2.871)	5.748	15.226	25.385	110%
Imposte	2.251	3.623	815	(2.026)	(5.284)	(8.562)	106%
Utile / Perdita d'esercizio	(5.874)	(9.457)	(2.056)	3.722	9.942	16.823	113%

Principali voci:

- ◇ L'EBITDA, atteso ad Euro -7,4mln nel secondo semestre 2020, è previsto passare da Euro -16,2mln a dicembre 2020 ad Euro 27,8mln a dicembre 2025. In particolare, l'EBITDA è atteso attestarsi su livelli positivi a partire dal 31 dicembre 2023 con un CAGR 2023-2025 di c.90%.

¹ Le marginali differenze nella voce "Utile/Perdita d'esercizio" fra conto economico e stato patrimoniale riportati nelle tabelle derivano dal ricalcolo delle imposte condiviso con il Management.

- ◇ Al 31 dicembre 2020, e con riferimento al solo secondo semestre del 2020, è prevista una perdita pari ad Euro 5,9mln. Al 31 dicembre 2025, a seguito della crescita attesa dell'EBITDA, viene previsto un utile pari ad Euro 16,8mln.

Lo sviluppo atteso nel periodo 2020-2025 si basa sulle seguenti principali linee evolutive:

- ◇ L'aumento degli utenti da 1,3mln a 3,0mln, ad un CAGR medio del 19%.
- ◇ L'incremento dell'incidenza di *account subscription fee-based* sul totale numero di utenti dal 21% al 34%. Tale aumento è in parte riconducibile alla conversione di *account Start* in *account Plus* e *Premium*.
- ◇ Il *repricing* del canone mensile per gli *account Plus* in aumento da Euro 1,0 ad Euro 2,9 previsto in ottobre 2020 per i nuovi utenti.
- ◇ Il mantenimento di un livello stabile di *churn rate* medio per *account Plus* e *Premium*.
- ◇ L'avvio della distribuzione di due nuovi prodotti di terzi quali *investing* e *mortgage*.
- ◇ L'incremento del numero di transazioni annue da 50,5mln a 263,6mln accompagnato dall'aumento dei volumi di transazioni ad un CAGR medio del 42%. Tali crescite contribuiscono all'incremento dei volumi di transazioni per utente annue da Euro 2,8mila ad Euro 6,8mila ad un CAGR del 19%.
- ◇ Il mantenimento di un livello di *customer acquisition cost* in linea con quanto registrato nel 2019 e nel 2020 e pari a c. Euro 13 per nuovo utente.

Evoluzione Requisiti di Vigilanza

L'attività di Hype è soggetta a requisiti patrimoniali di vigilanza, i quali assumono la seguente evoluzione attesa:

Requisito di vigilanza - € '000	1H20A	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totale Requisito patrimoniale	3.430	4.409	6.856	9.860	13.457	17.734	22.766

Evoluzione successiva

Tenuto conto della sua attuale configurazione operativa, dello specifico modello di business e delle aspettative di sviluppo, al termine del periodo di pianificazione analitica Hype non avrà ancora raggiunto una configurazione operativa e finanziaria matura. Per i successivi 5 anni il Management attende che il percorso di sviluppo e di consolidamento continui, stimando ragionevole un tasso di crescita medio annuo incluso tra il 25% e il 30%.

3. Approccio valutativo

3.1 Considerazioni generali e specifiche

Ai fini della stima del valore economico delle azioni di Hype, oggetto di conferimento, è necessario procedere alla stima del valore del capitale complessivo della stessa.

La dottrina e la prassi professionale hanno elaborato vari metodi di stima che si differenziano tra loro in quanto pongono l'enfasi su aspetti diversi dell'azienda da valutare. Essi, inoltre, presentano aspetti peculiari nella loro applicazione pratica, derivanti dalla corretta identificazione delle variabili essenziali delle formule valutative sottostanti.

A titolo generale, si fa riferimento a metodi analitici di tipo patrimoniale (semplici e complessi), misti patrimoniali-reddituali, reddituali puri, finanziari e a metodi empirici (multipli di mercato e di transazioni comparabili).

La migliore dottrina e la prassi professionale assumono che, nella valutazione del capitale economico di un'azienda, non esista una metodologia preferibile in assoluto. Il criterio di valutazione deve infatti essere opportunamente scelto in funzione della natura e delle caratteristiche dell'oggetto della valutazione, nonché delle finalità della valutazione stessa, tenuto conto della documentazione e delle informazioni disponibili.

La scelta dell'approccio valutativo da adottare nella fattispecie in esame si è basata sulle seguenti considerazioni:

- ◊ Il contesto di riferimento delle presenti analisi valutative è rappresentato dall'Operazione volta alla realizzazione della *partnership*.
- ◊ In tale contesto, oggetto del nostro incarico è la stima, ai sensi del 2° comma, lettera b) dell'articolo 2343-ter del Codice Civile, del valore delle azioni Hype oggetto di conferimento in illimity.
- ◊ Lo scopo che la richiamata disposizione di legge intende perseguire è evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della società conferitaria risulti artificiosamente incrementato. La valutazione ai fini di conferimento è pertanto finalizzata a confermare la sussistenza del nuovo capitale della società conferitaria emesso a servizio del conferimento.
- ◊ La configurazione di valore ai fini delle presenti analisi è pertanto rappresentata dal valore economico, o valore corrente teorico, inteso come quel valore che, in normali condizioni di mercato e per le finalità della prospettata Operazione, possa essere considerato congruo per l'oggetto del conferimento, valore che può essere negoziato fra soggetti in condizioni di assoluta libertà di agire ed in possesso di un ragionevole grado

di conoscenza delle condizioni e dei fatti rilevanti connessi all'Operazione e all'oggetto del conferimento stesso.

- ◇ Nella definizione e nello sviluppo dell'approccio valutativo abbiamo tenuto conto delle caratteristiche dell'oggetto della valutazione nell'ambito del contesto dell'Operazione.

Tenuto conto degli elementi di considerazione sopra descritti e alla luce della base informativa messa a disposizione dal Management:

- ◇ Abbiamo ritenuto adeguato utilizzare il metodo valutativo *Discounted Cash Flow Method* ("DCF"). Tale metodologia è comunemente adottata nella prassi valutativa.
- ◇ Il metodo DCF è stato sviluppato tenendo conto dei requisiti patrimoniali che Hype deve rispettare in quanto IMEL vigilato da Banca d'Italia.
- ◇ Inoltre, al fine di considerare lo stadio di vita di Hype, si è ritenuto opportuno applicare dei tassi di sopravvivenza, in via prudenziale, ai flussi di cassa attesi per la società in modo da meglio catturare l'elevato grado di incertezza e aleatorietà generalmente intrinseco nelle proiezioni costruite per società di recente costituzione. I suddetti tassi di sopravvivenza cercano di catturare la possibilità che società relativamente "giovani" possano non superare alcune fasi del proprio percorso di crescita.
- ◇ Abbiamo infine adottato ulteriori metodologie valutative di controllo (i.e., multipli da aumenti di capitale e multipli di borsa osservati su società considerate relativamente comparabili), con la finalità di corroborare i risultati ottenuti attraverso il metodo DCF.

Le metodologie valutative adottate e le modalità applicative seguite vengono di seguito descritte.

3.2 Discounted Cash Flow Method

3.2.1 Formulazione del metodo

Il metodo del DCF, nella sua versione cosiddetta *unlevered*, determina il valore di un'azienda in funzione dei flussi di cassa operativi prospettici che quest'ultima sarà in grado di generare nel tempo. In base a tale metodo, il valore è pari alla somma delle seguenti componenti:

- ◇ Valore attuale dei flussi di cassa *unlevered* (ossia destinati a remunerare sia il capitale di debito, sia il capitale di rischio), stimati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di pianificazione.
- ◇ Valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base del flusso di cassa sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di proiezione.

Di conseguenza, la formula su cui si basa il DCF è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t * Sr}{(1 + WACC)^t} + TV$$

Dove:

- W = valore economico.
- WACC = costo medio ponderato del capitale.
- CF_t = flusso di cassa *unlevered* nel periodo t di pianificazione.
- n = periodo di pianificazione (espresso in numero di anni).
- TV = valore residuo o "*Terminal Value*", assunto come valore attuale della rendita perpetua del flusso di cassa sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione.
- Sr = survival rate, tasso di ponderazione applicato ai cash flow attesi, rappresentante la probabilità di sopravvivenza attribuita ad Hype negli anni futuri. La percentuale è stata calcolata sulla base di elaborazioni statistiche interne di EY su dati ed osservazioni di mercato per società "start-up" nel settore FinTech. Tali probabilità di sopravvivenza applicate tengono conto del contesto di riferimento della specifica Operazione volta a realizzare una *partnership* fra due gruppi bancari.

3.2.2 Definizione delle grandezze di riferimento e dei parametri valutativi

Flussi di cassa

I flussi di cassa attesi utilizzati nel DCF sono stati stimati sulla base dei dati economico-finanziari prospettici e delle ipotesi di sviluppo di Hype forniti dal Management.

Come rappresentatoci dal Management, i flussi di cassa sono stati preparati su assunzioni specifiche per Hype, tenuto conto del settore di riferimento e riflettono la configurazione Pre-money del business di Hype nell'ambito dell'Operazione.

Come anticipato, all'interno della metodologia in esame, abbiamo fattorizzato il costante rispetto dei requisiti minimi di vigilanza previsti per gli IMEL.

Costo medio ponderato del capitale

Hype non presenta indebitamento finanziario ed anche in arco piano non è

previsto il ricorso a linee di debito finanziario². Pertanto, il costo medio ponderato del capitale, adottato ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, coincide con il costo del capitale proprio ("Ke"). Il Ke di Hype è stato stimato sulla base del Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), come riportato di seguito:

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

Dove:

R_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, assunto pari a -0,05%, corrispondente al rendimento dei titoli di stato tedeschi con scadenza trentennale alla Data di Valutazione.

β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo dell'oggetto della valutazione e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il coefficiente beta misura la volatilità di un titolo rispetto ad un portafoglio rappresentativo del mercato. Nella fattispecie in esame, tale parametro è stato stimato, sulla base di rilevazioni medie a 5 anni su base mensile e rilevazioni medie a 2 anni su base settimanale su un campione di società relativamente comparabili. Sono stati, quindi, ipotizzati due scenari: i) *Best case scenario* con un coefficiente Beta pari ad 1,2; ii) *Worst case scenario* con un coefficiente Beta pari a 1,3. Prudenzialmente, sono stati utilizzati valori di Beta *levered*, anche se non è previsto il ricorso a debito finanziario da parte di Hype³.

$R_m - R_f$ = rappresenta il premio richiesto da un investitore in caso d'investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio ("*Equity Risk Premium*" o "ERP"). Tale premio per il rischio è stato calcolato considerando le seguenti osservazioni:

- i. ERP implicito osservato sul mercato considerando la quotazione dell'indice DAX alla Data di Valutazione, pari a 4,6%.
- ii. I più recenti studi in materia di ERP pubblicati dal Professor Aswath Damodaran, i quali identificano un ERP pari a 5,0%.

Ai fini della nostra analisi, abbiamo utilizzato un ERP pari a 4,6%

² Il debito in stato patrimoniale derivante dalla contabilizzazione del leasing operativo secondo la logica dell'IFRS 16 è stato considerato di natura commerciale

³ La composizione del campione utilizzato per la determinazione del coefficiente Beta è riportata nella successiva sezione 3.3

per lo scenario *Best* e pari a 5,0% per lo scenario *Worst*.

CRP = *Country Risk Premium*, rappresenta il premio che un investitore richiede a fronte del “rischio paese” di un determinato investimento. Tale premio per il rischio è stato calcolato considerando le seguenti osservazioni:

- i. CRP implicito nell’indice FTSE MIB alla Data di Valutazione, pari a 2,8%.
- ii. I più recenti studi in materia di CRP pubblicati dal Professor Aswath Damodaran, i quali identificano un CRP per l’Italia pari a 3,2%.

Ai fini della nostra analisi, abbiamo utilizzato un CRP per l’Italia pari a 2,8% per lo scenario *Best* e pari a 3,2% per lo scenario *Worst*.

SP = *Size Premium*, rappresenta il premio richiesto da un investitore a fronte del rischio aggiuntivo legato ad un investimento in imprese di piccole dimensioni. Nel caso specifico è stato ipotizzato pari a 3,7% sulla base delle stime per *microcap* di Duff&Phelps.

Sulla base dei parametri sopra descritti, è stato ipotizzato un *Ke* pari a 12% e 13%, rispettivamente nello scenario *Best* e *Worst*.

Terminal Value

Il *Terminal Value* è stato determinato sulla base della formula della rendita perpetua, riportata di seguito:

$$TV = \frac{CF_{n+1} * Sr}{WACC - g}$$

Dove:

CF_{n+1} = flusso di cassa normalizzato sostenibile oltre il periodo di pianificazione.

Sr = survival rate, rappresentante la probabilità di sopravvivenza attribuita ad Hype nel lungo termine.

g = tasso di crescita di lungo periodo pari a 1,9%. Tale tasso di crescita è stato definito considerando le seguenti osservazioni:

- i. Inflazione attesa nell’area euro al 2025, pari a 1,5%, come riportato da *Italy Oxford Economics*.
- ii. Crescita del GDP reale, pari a 0,4%, come riportato da *Italy Oxford Economics*.

3.2.3 Risultanze valutative

Le nostre analisi conducono alla determinazione di un valore economico di Hype collocabile in un intervallo tra Euro 143mln ed Euro 166mln.

3.3 Metodologie di controllo - Multipli di Mercato

3.3.1 Formulazione del metodo

Come metodi di controllo abbiamo utilizzato metodologie basate su multipli di mercato. Tali metodologie permettono di determinare il valore di un'azienda sulla base dei valori impliciti osservati sul mercato per operazioni o società quotate ritenute comparabili.

I multipli osservati sul mercato vengono poi applicati alle corrispondenti grandezze economico-finanziarie della società oggetto di valutazione.

I multipli considerati, osservati su un campione di società comparabili a livello italiano, europeo e mondiale, principalmente in ottica prospettica (vista l'attuale fase del ciclo di vita di Hype e le aspettative di crescita), sono stati principalmente *Price/Sales* e *Price/Utenti*.

In particolare, le metodologie di mercato adottate sono state:

- ◇ Multipli impliciti da aumenti di capitale.
- ◇ Multipli osservati su società quotate.

Il risultato dell'applicazione dei multipli applicati alle grandezze prospettiche di Hype è stato attualizzato alla Data di Valutazione attraverso i range di Ke individuati per il DCF.

Di seguito si riportano i *panel* di società utilizzate per i multipli di aumenti di capitale:

Challenger Banks	Payments Apps
Atom Bank	Satispay
Monzo	
N26	Mobile Saving and Investment Apps
Starling Bank	Moneybox
Mobile Banking Apps	
Revolut	

Di seguito si riportano i *panel* di società utilizzate per il calcolo del Beta e dei multipli di mercato da società quotate:

Payment Processors - Europe
Nexi S.p.A.
Adyen N.V.
Ingenico Group - GCS
Worldline S.A.

Payment Processors - Emerging markets
EVERTEC, Inc.

Payment Processors - North America
Bottomline Technologies (de), Inc.
EVO Payments, Inc.
Fiserv, Inc.
Fidelity National Information Services, Inc.
Global Payments Inc.
PayPal Holdings, Inc.
Square, Inc.
Shopify Inc.

Card networks / issuers
Visa Inc.
Mastercard Incorporated
American Express Company
Discover Financial Services

Money Transfer - International remittances
International Money Express, Inc.
The Western Union Company

Payment Platforms
StarTek, Inc.
Huifu Payment Limited
Hi Sun Technology (China) Limited
GreenSky, Inc.
NHN KCP Corp.

Mobile banking services
Kakao Corp.
Canadian Imperial Bank of Commerce
Green Dot Corporation

3.3.2 Risultanze valutative

Le analisi condotte attraverso l'applicazione delle metodologie di controllo conducono alla determinazione di un valore economico di Hype superiore al valore derivante dal metodo DCF precedentemente descritto, confortando le conclusioni della stima per le specifiche finalità della presente relazione.

4. Conclusioni

Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto della finalità, dei presupposti e dei limiti del nostro incarico e delle considerazioni esposte nella presente relazione, riteniamo che il valore economico del 100% di Hype Pre-money si possa collocare fra Euro 143mln e Euro 166mln, corrispondente ad Euro 71 ed Euro 83 per ciascuna delle n. 753.226 azioni oggetto del prospettato conferimento in illimity nell'ambito dell'Operazione.

Milano, 21 settembre 2020

EY Advisory S.p.A.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "Francesco Pau". The signature is fluid and cursive, with the first name "Francesco" and the last name "Pau" clearly distinguishable.

Francesco Pau
(Socio)



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, quinto comma e sesto comma del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D.Lgs. 58/98

*Agli Azionisti di
illimity Bank S.p.A.*

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, quinto comma e sesto comma del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D.Lgs. 58/98 ("TUIF"), abbiamo ricevuto da illimity Bank S.p.A. (nel seguito "illimity" o la "Banca"), banca quotata capogruppo del gruppo bancario illimity Bank ("Gruppo illimity" o "Gruppo"), la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 21 settembre 2020 predisposta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, e 2443 del Codice Civile, nonché ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Consob n. 11071/1999 (il "Regolamento Emittenti"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione (di seguito la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione").

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un aumento di capitale:

- a pagamento, in via inscindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 44.670.596,42 (comprensivo del sovrapprezzo), mediante: (i) emissione di n. 5.358.114 azioni ordinarie illimity, prive di valore nominale, da liberarsi in natura mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 37,66% del capitale sociale di Hype S.p.A. ("Hype"); nonché (ii)

eventuale emissione di ulteriori n. 1.034.170 azioni ordinarie illimity, a valere sul conferimento, prive di valore nominale, a titolo di *earn-out* al raggiungimento di obiettivi di *performance* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 e di ulteriori n. 1.063.717 azioni ordinarie illimity, a valere sul conferimento, prive di valore nominale, a titolo di *earn-out* al raggiungimento di obiettivi di *performance* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024; conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, esercitabile al verificarsi di determinate condizioni; e

- a pagamento, in via inscindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 16.544.676,46 (comprensivo del sovrapprezzo), mediante emissione di n. 1.984.488 azioni ordinarie illimity, prive di valore nominale, da liberarsi in denaro e riservata a Banca Sella Holding S.p.A. ("Banca Sella Holding", capogruppo del "Gruppo Sella").

La proposta del suddetto aumento di capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Banca pianificata nel mese di dicembre 2020.

Nell'ambito del duplice aumento di capitale cui si riferisce la presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di illimity si è avvalso dell'attività di supporto di EY Advisory S.p.A. ("EY"), in qualità di *esperto indipendente* (di seguito anche "l'Esperto"). L'Esperto ha provveduto ad emettere, in data 21 settembre 2020, una relazione di stima relativa ai beni oggetto di conferimento in natura, vale a dire la partecipazione rappresentante il 37,66% del capitale di Hype, ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile. Tale relazione, le cui conclusioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione della Banca, è stata funzionale nella determinazione del numero di azioni di nuova emissione da liberarsi mediante conferimento in natura, così come riportato dal Consiglio di Amministrazione della Banca nella propria Relazione.

In riferimento all'operazione descritta, il Consiglio di Amministrazione della Banca ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni illimity.

2 Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, la proposta di aumento di capitale oggetto della Relazione si inserisce nel più ampio contesto della complessiva operazione volta a realizzare una *partnership* industriale tra la Banca e il gruppo finanziario facente capo a Banca Sella Holding per la creazione di una *joint venture* paritetica e volta allo sviluppo di una piattaforma digitale di servizi bancari (l'"Operazione").

In particolare, la Banca, da una parte, e Banca Sella Holding, Fabrick S.p.A. ("Fabrick"), società facente parte del Gruppo Sella, e Hype, società detenuta al 100% da Fabrick, dall'altra parte, hanno sottoscritto in data 22 settembre 2020 un accordo quadro in cui sono stati disciplinati i termini e le condizioni dell'Operazione a esito della quale il capitale sociale di Hype sarà detenuto per il 50% dalla Banca e per il 50% da Fabrick.

L'Operazione prevede i seguenti aumenti di capitale da deliberarsi e sottoscrivere in un unico contesto:

- la sottoscrizione da parte della Banca di un aumento del capitale sociale di Hype, con esclusione del diritto di opzione, riservato a illimity stessa, da liberarsi in denaro, tramite il versamento di un importo pari ad Euro 30 milioni, a fronte del quale saranno assegnate alla Banca azioni di nuova emissione di Hype pari al 16,97% del relativo capitale sociale;
- la sottoscrizione da parte della Banca di un aumento del capitale sociale di Hype, con esclusione del diritto di opzione, riservato a illimity, da liberarsi in natura mediante il conferimento in Hype di un complesso di attività (inclusi beni materiali quali il *software* sviluppato internamente dalla Banca), passività e personale di illimity ("Ramo Fluid"), a fronte del quale saranno assegnate alla Banca azioni di nuova emissione di Hype pari al 2,83% del relativo capitale sociale;
- la sottoscrizione da parte di Fabrick di un aumento del capitale sociale di illimity, con esclusione del diritto di opzione, riservato a Fabrick stessa, da liberarsi in natura, mediante il conferimento della partecipazione rappresentante il 37,66% del capitale sociale di Hype detenuto da Fabrick per una valutazione di Euro 53,4 milioni a fronte del quale:
 - saranno assegnate a Fabrick n. 5.358.114 azioni di nuova emissione di illimity ad un prezzo di emissione pari a Euro 8,337 pari a una percentuale del 7,50% del capitale sociale di illimity;
 - Fabrick avrà il diritto di vedersi assegnate a titolo di *earn out*, in via subordinata e con efficacia in un momento successivo alla sottoscrizione dell'aumento, eventuale emissione di ulteriori n. 1.034.170 azioni ordinarie illimity, a valere sul conferimento, prive di valore nominale, a titolo di *earn-out* al raggiungimento di obiettivi di performance relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 e di ulteriori n. 1.063.717 azioni ordinarie illimity, a valere sul conferimento, prive di valore nominale, a titolo di *earn-out* al raggiungimento di obiettivi di performance relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024;
- la sottoscrizione di un aumento del capitale sociale di illimity, con esclusione del diritto di opzione, riservato a Banca Sella Holding, da liberarsi in denaro, a fronte del quale saranno assegnate a Banca Sella Holding n. 1.984.488 azioni di nuova emissione di illimity pari alla percentuale del relativo capitale sociale necessaria

affinché la partecipazione complessiva detenuta da Banca Sella Holding e Fabrick sia pari almeno al 10% ad un prezzo di emissione pari a Euro 8,337 ciascuna.

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, ciascuno dei precedenti aumenti di capitale è condizionato all'esecuzione di tutti gli altri e, pertanto, ciascun aumento di capitale non potrà considerarsi perfezionato fino a quando non siano stati perfezionati tutti gli altri.

Inoltre, secondo quanto indicato nella Relazione, l'Aumento del capitale sociale da liberarsi in natura mediante conferimento delle partecipazioni rappresentanti il 37,66% del capitale sociale di Hype S.p.A. ricomprende l'eventuale riconoscimento (i) di una eventuale emissione di ulteriori n. 1.034.170 azioni ordinarie illimity, a valere sul conferimento, prive di valore nominale, a titolo di *earn-out* al raggiungimento di obiettivi di performance relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 e (ii) di una eventuale emissione di ulteriori n. 1.063.717 azioni ordinarie illimity, a valere sul conferimento, prive di valore nominale, a titolo di *earn-out* al raggiungimento di obiettivi di performance relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. Il Consiglio di Amministrazione ritiene confermata l'adequatezza del prezzo di emissione delle nuove azioni illimity.

L'esecuzione dell'Operazione è subordinata anche all'ottenimento di talune autorizzazioni e al compimento di attività regolamentari tipiche per soggetti vigilati come illimity e Banca Sella Holding, da parte di Banca Centrale Europea e Banca d'Italia.

L'accordo quadro sottoscritto in data 22 settembre 2020 contiene alcune previsioni che disciplinano l'ipotesi di mancato completamento dell'Operazione entro il termine del 31 dicembre 2020 dovuto al mancato ottenimento di anche solo una delle autorizzazioni da parte delle suddette autorità di vigilanza.

In tal caso, l'accordo quadro prevede un impegno in buona fede delle parti a fare quanto possibile per concordare soluzioni alternative, ove percorribili, al fine di procedere al perfezionamento dell'Operazione nei primi giorni del 2021. A tal fine, secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione della Banca intende altresì proporre che l'Assemblea di illimity deliberi di conferire una delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile al fine di eseguire l'aumento di capitale entro il 9 febbraio 2021 ai medesimi termini e alle medesime condizioni.

Hype è una società attiva nel settore dell'emissione di moneta elettronica (IMEL) oltre a svolgere attività connesse e strumentali a quanto sopra indicato quali la distribuzione di moneta elettronica e di altri strumenti di pagamento emessi da terzi e la realizzazione e la commercializzazione di prodotti informatici, dispositivi e supporti connessi all'utilizzo della moneta elettronica, inclusa la formazione del personale per tale attività. Hype inoltre, presta servizi di incasso, di trasferimento fondi nonché di gestione di mezzi di pagamento, al fine e nell'ambito dell'agevolazione della diffusione

della moneta elettronica, nonché dell'offerta di buoni acquisto elettronici nell'ambito di campagne promozionali.

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, la sottoscrizione dell'accordo quadro ha come obiettivo quello di avviare un'alleanza strategica e commerciale tra il Gruppo illimity e il Gruppo Sella, attraverso la combinazione di Hype con le nuove soluzioni di *open banking* di illimity sviluppate negli ultimi mesi e che sarebbero state presentate al mercato all'interno di una nuova iniziativa di illimity che la Banca ha deciso di far confluire in Hype per accelerarne lo sviluppo, e la crescita su volumi, *cross selling* e redditività.

Con particolare riferimento ai riflessi dell'Operazione sui programmi gestionali della Banca, l'Operazione comporta la creazione di una *joint venture* societaria paritetica in Hype.

Visto il prospettato ingresso di Banca Sella Holding e Fabrick nella compagine azionaria della Banca e in particolare il ruolo che le stesse ricopriranno a seguito dell'investimento finanziario sopra illustrato, la proposta di aumento di capitale prevede l'esclusione del diritto di opzione in quanto l'apporto dell'aumento sarà riservato a Banca Sella Holding, al fine specifico di soddisfare l'interesse sociale al reperimento di un *partner* strategico per la realizzazione dell'Operazione, nonché per lo sviluppo di sinergie commerciali e industriali.

3 Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUIF, e applicabile anche nel caso di esercizio della delega conferita al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale.

Il presente parere di congruità indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adequatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Banca, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori, né dei beni oggetto di conferimento, che rimane oggetto della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile effettuata dall'Esperto.

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Banca i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 21 settembre 2020 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, e 2443 del Codice Civile, nonché ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 21 settembre 2020 che ha approvato la Relazione di cui sopra;
- Statuto della Banca;
- documentazione di dettaglio relativa alla valutazione predisposta dagli Amministratori, ai criteri ed alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni illimity proposto per l'Operazione;
- bilancio di esercizio di illimity e bilancio consolidato del Gruppo illimity al 31 dicembre 2019, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 16 marzo 2020;
- bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo illimity al 30 giugno 2020, da noi assoggettato a revisione contabile limitata, la cui relazione di revisione è stata emessa in data 6 agosto 2020;
- relazione di stima ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile rilasciata dall'Esperto in data 21 settembre 2020 ai fini della determinazione del *fair value* del 37,66% del capitale sociale di Hype oggetto di conferimento a favore della Banca così come previsto dall'Operazione;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni illimity registrati nei 6 mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Banca in data 30 settembre 2020, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Banca, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari, nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5 Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, quarto comma, primo periodo, e quinto comma, del Codice Civile il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*.

Nella loro Relazione, gli Amministratori indicano che hanno ritenuto di adottare, per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, la metodologia valutativa della media semplice dei prezzi ufficiali di Borsa registrati negli ultimi 30 giorni, avuto a riguardo alle caratteristiche proprie della Banca, alla tipologia della attività e al mercato di riferimento in cui opera.

Il Consiglio di Amministrazione, in particolare, riferisce di aver fatto riferimento, nella determinazione degli intervalli del valore economico di illimity, al metodo delle Quotazioni di Borsa, quale metodo principale di valutazione poiché tale metodo, che determina il valore di una banca in funzione dell'andamento dei prezzi di borsa, è stato ritenuto il più rappresentativo nel contesto più ampio dell'Operazione.

Gli Amministratori hanno, inoltre, considerato, quale metodo di controllo, l'analisi dei *target price* degli analisti che apprezza il valore economico di una società sulla base delle raccomandazioni riportate negli *equity research report* predisposti dalle principali società di intermediazione finanziaria che pubblicano analisi sulle società oggetto di valutazione.

Come indicato nella Relazione, il Consiglio di Amministrazione ha considerato nell'applicazione dei suddetti metodi le caratteristiche e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore dei servizi finanziari in cui la Banca opera.

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa

Come indicato nella Relazione, il metodo delle Quotazioni di Borsa esprime il valore della società emittente oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati sui mercati azionari regolamentati, rappresentativi della società oggetto di valutazione. Le Quotazioni di Borsa si ritiene sintetizzino la percezione del mercato rispetto alle prospettive di crescita delle società e al valore ad esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in uno specifico momento. Tale 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, gli Amministratori hanno ritenuto di individuare un equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso le 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.

Inoltre, al fine dell'applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa, gli Amministratori hanno considerato i seguenti fattori:

- 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 finanziari;
- liquidità, in riferimento al volume degli scambi giornalieri;
- copertura di ricerca, in riferimento al numero di società di intermediazione finanziaria che pubblicano analisi.

Gli Amministratori, infine, ricordano che le Quotazioni di Borsa sono espressamente richiamate, per le società quotate, dall'art. 2441, sesto comma del Codice Civile.

Ai fini della determinazione del valore connesso all'applicazione del presente metodo, è stata considerata dagli Amministratori la media dei prezzi ufficiali del titolo illimity ("ILTY") negli ultimi 30 giorni (Fonte: Bloomberg).

L'utilizzo del metodo delle Quotazioni di Borsa in base ai criteri sopra riportati ha condotto gli Amministratori ad individuare un valore economico di illimity di Euro 551 milioni, ossia Euro 8,337 per ciascuna azione.

Il Metodo del Target Price degli Analisti

Il metodo del *Target Price* degli Analisti si basa sull'analisi delle raccomandazioni riportate negli *equity research report* pubblicati dalle principali società di intermediazione finanziaria 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 significatività di tale metodologia 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 di tale metodo, il Consiglio di Amministrazione ha considerato il *target price* minimo e il *target price* massimo come risultanti dai *report* degli analisti successivi alla comunicazione dei risultati al 30 giugno 2020.

L'utilizzo dei *target price* espressi dagli analisti di ricerca sul titolo illimity (ILTY) ha condotto il Consiglio di Amministrazione a individuare un valore economico della Banca compreso in un intervallo tra Euro 677 milioni ed Euro 732 milioni, ossia Euro 10,4 ed Euro 11 per azione. Gli Amministratori, evidenziano, inoltre, che il numero di azioni utilizzate alla base del calcolo del *target price* per azione dai diversi *broker* non

è omogeneo, essendo tale valore funzione delle diverse ipotesi di conversione delle azioni speciali della Banca. In termini omogenei, adottando come base il numero di azioni attualmente in circolazione di illimity, il *target price* per le azioni ordinarie di illimity sarebbe compreso tra Euro 10,2 ed Euro 11,1 per azione.

Per completezza di informativa, come evidenziato nella Relazione, ai fini della determinazione dell'aumento di capitale da riservare a Fabrick da liberarsi mediante conferimento in natura e, quindi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, quarto comma, primo periodo, il valore attribuito ai beni oggetto di conferimento è stato determinato dagli Amministratori con l'ausilio dell'Esperto EY, che ha rilasciato in data 21 settembre 2020 la propria relazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile. In essa, ai fini della stima del *fair value* dei beni oggetto di conferimento, l'Esperto ha applicato criteri comunemente utilizzati dalle *best practice*, nazionali e internazionali, per operazioni analoghe; tali criteri e metodologie sono (i) il criterio dei flussi di cassa attualizzati ("*Discounted Cash Flows Method*") per la determinazione del *fair value* di Hype, tenendo anche conto dei requisiti patrimoniali che Hype deve rispettare in quanto IMEL vigilato da Banca d'Italia, nonché (ii) il metodo dei multipli di mercato osservati su società considerate relativamente comparabili, quale criterio di controllo. Come riportato dagli Amministratori, tenuto conto delle caratteristiche di Hype, del mercato di riferimento di quest'ultima e del contesto complessivo dell'Operazione, l'Esperto ha dunque stimato l'*enterprise value* del 100% del capitale sociale di Hype, in un range compreso tra Euro 143 milioni e Euro 166 milioni, con un valore centrale pari a Euro 154,5 milioni, che determina l'individuazione di un *fair value* per il 37,66% di Hype compreso tra Euro 53,9 milioni e Euro 62,5 milioni, con un valore centrale di Euro 58,2 milioni.

La valutazione dell'Esperto, avente quale data di riferimento il 30 giugno 2020, si è basata in particolare sulle proiezioni economico e patrimoniali contenute nel piano industriale 2020-2025 di Hype "*pre-money*".

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione, gli Amministratori evidenziano la seguente difficoltà di valutazione incontrata nel corso delle valutazioni di cui al punto precedente.

Difficoltà di valutazione e incertezza dell'attuale situazione di mercato

L'attuale situazione dei mercati finanziari è caratterizzata da un'elevata incertezza e volatilità dovuta all'emergenza sanitaria mondiale legata al "COVID-19". Nonostante non sia possibile stimarlo al momento, non è da escludere che il perdurare di tale situazione possa avere impatti sul sistema economico italiano e internazionale e, in particolare, sui valori economici di illimity e di Hype. Per far fronte a tale difficoltà, il Consiglio di Amministrazione, per quanto possibile e sulla base delle informazioni e dei dati disponibili alla data del 21 settembre 2020, ha preso in considerazione sia

parametri di mercato aggiornati sia le medie storiche, al fine di riflettere nelle proprie valutazioni l'attuale contesto di mercato, da un lato, nonché gli obiettivi di lungo periodo dall'altro.

7 Risultati emersi dalle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione

Come riportato nella Relazione, gli Amministratori hanno considerato gli intervalli di valore del capitale economico di illimity risultanti dall'applicazione dei metodi illustrati nel paragrafo 5.

In aggiunta, al fine della determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, il Consiglio di Amministrazione riferisce di avere tenuto conto anche delle condizioni negozialmente condivise con Banca Sella Holding in relazione alle valorizzazioni relative delle azioni illimity e del *fair value* di Hype nell'ambito dell'intera Operazione.

In considerazione di ciò, il Consiglio di Amministrazione ha valutato che il prezzo di emissione delle azioni illimity da emettere nell'ambito dell'Operazione, pari a Euro 8,337 per azione, vale a dire in misura pari alla media semplice dei prezzi ufficiali di Borsa degli ultimi trenta giorni, sia appropriato, date le attuali circostanze di mercato, e che sia in linea con la miglior prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore finanziario, nonché conforme al disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

8 Lavoro svolto

Con riferimento alla natura del nostro incarico abbiamo effettuato le seguenti analisi e verifiche:

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Banca del 21 settembre 2020;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Banca;
- analizzato, sulla base di discussione con gli Amministratori, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontarne l'adequatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati nella fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;

- verificato la coerenza e la ragionevolezza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento nonché la correttezza matematica del calcolo del prezzo di emissione delle azioni effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- effettuato un'analisi di liquidità sul titolo illimity, sia in termini di volumi, sia in termini di valori allo scopo di verificare la significatività dei corsi azionari della Banca;
- discussione con la Direzione della Banca in merito al processo di definizione dei criteri per l'identificazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie. In particolare, sono state acquisite informazioni circa volumi e volatilità del titolo, caratteristiche del flottante e liquidità;
- esaminato la relazione di stima emessa dall'Esperto EY ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile;
- verificato la corrispondenza tra la documentazione ricevuta nel corso dell'incarico e le versioni finali dei documenti fatti propri dal Consiglio di Amministrazione;
- ottenimento di un'attestazione dal legale rappresentante della Banca che evidenzia la circostanza che alla data della presente relazione non sono maturate circostanze modificative dei dati e dei contenuti della documentazione analizzata, né si sono verificati eventi tali da modificare le conclusioni raggiunte dal Consiglio di Amministrazione con riferimento al valore e al numero delle azioni da emettere al servizio dell'aumento di capitale.

9 Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate e il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto aumento di capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'Operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Nell'ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, e quinto comma del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni debba essere determinato sulla base del valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in borsa, dell'andamento delle quotazioni delle azioni nell'ultimo semestre.

Con riferimento all'utilizzo delle Quotazioni di Borsa, va rilevato, peraltro, che la dottrina prevalente ritiene che la norma lasci agli Amministratori, nel formulare la loro proposta all'assemblea, un'ampia libertà di scelta nell'individuazione di un valore che possa essere ritenuto rappresentativo delle tendenze di mercato, senza necessariamente vincolarli al rispetto di valori medi o puntuali.

Gli Amministratori hanno ritenuto che il metodo delle Quotazioni di Borsa sia da considerarsi appropriato ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni nel contesto dell'Operazione.

Tutto ciò premesso, con riferimento all'adozione da parte degli Amministratori di tale criterio, riteniamo opportuno esporre i seguenti commenti:

- secondo quanto statuito dall'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*. Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società. In merito al riferimento relativo all'"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a più limitati periodi di riferimento, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente. Nel caso in questione, gli Amministratori hanno previsto che il prezzo di emissione delle azioni tenga conto della media dei prezzi ufficiali di chiusura rilevati negli ultimi 30 giorni in modo da considerare nel valore della Banca i risultati al 30 giugno 2020 approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 3 agosto 2020 e annunciati dalla Banca al mercato in data 4 agosto 2020;
- il riferimento al Metodo delle Quotazioni di Borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca. Tale metodologia ha rilevanza nel momento in cui i corsi azionari della società analizzata risultino significativi, ovvero nel caso in cui i volumi trattati e i prezzi negoziati per i titoli delle società oggetto di valutazione siano il risultato di un numero elevato e continuativo di contrattazioni poste in essere liberamente da azionisti e investitori operanti sul mercato in assenza di condizionamenti esterni;

- le quotazioni di Borsa possono, tuttavia, risultare condizionate da fattori di natura esogena e l'andamento del titolo potrebbe risultare meno significativo nel caso di circostanze anomale e/o di pressioni speculative; in tale contesto, l'utilizzo di un valore medio per individuare il valore di mercato si giustifica nel tentativo di ridurre l'incidenza di situazioni puntuali anomale ed è da considerarsi cautelativo nei confronti degli attuali azionisti e, dunque, adeguato nelle circostanze;
- in accordo con la prassi professionale, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno ampliare il proprio approccio di analisi anche ai fini della possibile identificazione di criteri di controllo. Il Metodo del Target Price degli Analisti appartiene ai criteri di mercato e permette di apprezzare il valore e l'appetibilità di una società sulla base di tutte le informazioni disponibili al mercato, al momento della valutazione, sulla società e sul suo settore di riferimento. Nel caso specifico, gli Amministratori hanno scelto di utilizzare i report degli analisti finanziari emessi successivamente alla comunicazione dei risultati al 30 giugno 2020 approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 3 agosto 2020 e annunciati dalla Banca in data 4 agosto 2020: la scelta degli Amministratori al riguardo appare ragionevole e non arbitraria, in quanto tiene conto dell'informativa più aggiornata fornita al mercato dalla Banca;
- l'applicazione di una pluralità di metodi di valutazione, tra di loro omogenei, ha consentito di allargare il processo di valutazione seguito dagli Amministratori e di sottoporre a controllo i risultati derivanti dall'applicazione del metodo principale;
- le valutazioni sono state svolte dagli Amministratori su base *stand alone* e pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative rivenienti dal conferimento e che potrebbero generare valore incrementale per gli azionisti. Tale impostazione è generalmente adottata nella prassi aziendalistica ed è comunemente accettata in dottrina;
- gli Amministratori, anche tenuto conto delle condizioni negozialmente condivise con Banca Sella Holding e dell'attuale incertezza sui mercati finanziari, hanno sviluppato un metodo di controllo (il Metodo del Target Price degli Analisti) che ha confermato i valori ottenuti tramite l'utilizzo del metodo principale (il Metodo delle Quotazioni di Borsa);
- infine, nel processo valutativo, oltre all'utilizzo dei metodi di valutazione riportati in precedenza, il Consiglio di Amministrazione ha, al fine della determinazione del prezzo delle azioni, anche tenuto conto delle condizioni negozialmente condivise con Banca Sella Holding, in relazione alle valorizzazioni relative delle azioni illimity e del *fair value* di Hype.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.

10 Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

In merito alle difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo delle Quotazioni di Borsa e il metodo del Target Price degli Analisti, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. A influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettua la valutazione. L'applicazione di tali metodi è, inoltre, resa ulteriormente complessa in considerazione dell'attuale contesto macroeconomico e della situazione dei mercati finanziari caratterizzata da elevata incertezza e livelli inconsueti di volatilità dovuta dall'emergenza sanitaria mondiale legata al COVID-19 che sono riscontrabili su tutte le grandezze finanziarie determinanti ai fini della valutazione, e della conseguente difficoltà nella formulazione di previsioni andamentali, anche di breve periodo, relative ai parametri di natura finanziaria che influenzano i valori oggetto di stima;
- il prezzo di emissione delle azioni, come indicato nella Relazione degli Amministratori, è stato determinato tenuto conto anche delle condizioni negozialmente condivise con Banca Sella Holding, in relazione alle valorizzazioni relative delle azioni illimity e del *fair value* di Hype nell'ambito dell'intera Operazione. In particolare, l'utilizzo di una metodologia di valutazione di tipo analitico, ai fini della stima del *fair value* di Hype, ha richiesto, oltre al riferimento ai parametri di redditività storica, l'utilizzo di proiezioni economico finanziarie prospettiche che contengono elementi di incertezza e sono soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato, della regolamentazione e dello scenario macroeconomico. Va, inoltre, tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento fra i valori consuntivi e i dati previsionali potrebbe essere significativo, anche qualora si manifestassero effettivamente gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni utilizzate;
- la mancanza di operazioni similari avvenute recentemente rappresenta un limite, seppur contenuto in considerazione delle caratteristiche dell'Operazione, per poter verificare la comparabilità di alcuni parametri utilizzati nell'applicazione dei criteri di valutazione.



Delle predette circostanze si è tenuto conto ai fini della predisposizione della presente relazione.

11 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione, pari a Euro 8,337 delle nuove azioni illimity.

Milano, 30 settembre 2020

KPMG S.p.A.

Bruno Verona
Socio

EBITDA

Per EBITDA deve intendersi la somma algebrica delle seguenti voci del bilancio di esercizio di Hype redatto sulla base delle istruzioni "Il bilancio degli Intermediari IFRS diversi dagli Intermediari bancari" emanate da Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'Art. 9 del D. Lgs.n.38/2005 e dall'art. 43 del D. Lgs. n. 136/2015, con il Provvedimento del 30 novembre 2018.

+	40. Commissioni attive
(-)	50. Commissioni passive
+	70. Dividendi e proventi assimilati
+(-)	80. Risultato netto dell'attività di negoziazione
+(-)	90. Risultato netto dell'attività di copertura
+(-)	100. Utile/perdita da cessione o riacquisto di: a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva c) passività finanziarie
+(-)	110. Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico a) attività e passività finanziarie designate al fair value b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value
+(-)	130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di: a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva
+(-)	140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni
(-)	160. Spese amministrative: a) spese per il personale b) altre spese amministrative
+(-)	170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri a) impegni e garanzie rilasciate b) altri accantonamenti netti
+(-)	200. Altri proventi e oneri di gestione
+(-)	220. Utili (Perdite) delle partecipazioni
+(-)	250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti