

Relazione illustrativa dei Commissari Straordinari della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. in amministrazione straordinaria redatta ai sensi degli artt. 2441 e 2446 del Codice Civile sulle materie all'Ordine del Giorno dell'Assemblea Straordinaria convocata, in prima convocazione, per il giorno 30 luglio 2015

Relazione illustrativa dei Commissari Straordinari di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. in amministrazione straordinaria, redatta ai sensi degli artt. 2441 e 2446 del codice civile, sui seguenti punti all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria convocata, in prima convocazione, per il giorno 30 luglio 2015:

- 1) Riferimenti sulla situazione patrimoniale individuale al 31 marzo 2015;
- 2) Proposta di copertura delle perdite risultanti dalla situazione patrimoniale al 31 marzo 2015 mediante:
 - integrale utilizzo delle riserve iscritte nella situazione patrimoniale al 31 marzo 2015, e;
 - riduzione del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, da Euro 217.213.868,76 a Euro 11.365.841,97 da attuarsi mediante riduzione proporzionale del valore nominale delle n. 42.095.711 azioni emesse, rappresentanti l'intero capitale sociale, da Euro 5,16 a Euro 0,27 cadauna ed appostazione ad apposita riserva della differenza da arrotondamento pari a Euro 119.039,95. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 3) contestuale aumento del capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, per un importo nominale pari ad Euro 299.999.999,97, riservato al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) per un importo complessivo di Euro 299.999.999,97, mediante emissione di n. 1.111.111.111 nuove azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,27 ciascuna, ad un prezzo unitario di sottoscrizione pari al valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile e conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale limitatamente all'indicazione del capitale sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 4) condizionatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale sociale di cui al punto 3 all'ordine del giorno, emissione da parte di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. di warrant da assegnare gratuitamente ai titolari di azioni ordinarie Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. - diversi dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e dall'Emittente - e conseguente aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 56.759.908,95 riservato esclusivamente ed irrevocabilmente ai portatori di tali warrant con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 5) Modifica degli artt. 13, 15, 16, 17, 18, 21, 22 e 24 dello statuto sociale.

* * *

Signori Azionisti,

la vigente normativa prevede che, in pendenza della procedura di amministrazione straordinaria, le funzioni delle assemblee siano sospese. Tuttavia, nell'interesse della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. (nel prosieguo, per brevità, anche "CARIFE" o "Banca"), la Banca d'Italia ("Organo di Vigilanza") ha autorizzato il Prof. Avv. Antonio Blandini e il Dott. Giovanni Capitanio, Commissari Straordinari della Cassa di Risparmio di Ferrara (i "Commissari Straordinari"), a convocare l'assemblea degli azionisti, nella quale i soci saranno chiamati a discutere e deliberare sui seguenti argomenti posti all'ordine del giorno:

- 1) Riferimenti sulla situazione patrimoniale individuale al 31 marzo 2015;
- 2) Proposta di copertura delle perdite risultanti dalla situazione patrimoniale al 31 marzo 2015 mediante:
 - integrale utilizzo delle riserve iscritte nella situazione patrimoniale al 31 marzo 2015, e;
 - riduzione del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, da Euro 217.213.868,76 a Euro 11.365.841,97 da attuarsi mediante riduzione proporzionale del valore nominale delle n. 42.095.711 azioni emesse, rappresentanti l'intero capitale sociale, da Euro 5,16 a Euro 0,27 cadauna ed appostazione ad apposita riserva di Euro 119.039,95. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 3) contestuale aumento del capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, per un importo nominale pari ad Euro 299.999.999,97, riservato al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) per un importo complessivo di Euro 299.999.999,97, mediante emissione di n. 1.111.111.111 nuove azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,27 ciascuna, ad un prezzo unitario di sottoscrizione pari al valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile e conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale limitatamente all'indicazione del capitale sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 4) condizionatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale sociale di cui al punto 3 all'ordine del giorno, emissione da parte di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. di warrant da assegnare gratuitamente ai titolari di azioni ordinarie Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. - diversi dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e dall'Emittente - e conseguente aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 56.759.908,95 riservato esclusivamente ed irrevocabilmente ai portatori di tali warrant con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

5) Modifica degli artt. 13, 15, 16, 17, 18, 21, 22 e 24 dello Statuto sociale.

Ai sensi dell'art. 72, sesto comma, del Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 ("Testo Unico Bancario" o "TUB"), il suesposto ordine del giorno è stabilito in via esclusiva dai Commissari Straordinari e non è modificabile dall'assemblea. I fatti relativi alla gestione straordinaria ed al bilancio finale non potranno formare oggetto di discussione in sede assembleare, essendo tali materie sottratte per legge al sindacato dell'assemblea dei soci e riservate alla Banca d'Italia ai sensi del Testo Unico Bancario.

* * *

1. L'avvio della procedura di amministrazione straordinaria

Con decreto n. 151 del 27 maggio 2013, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, su proposta formulata dalla Banca d'Italia con delibera n. 257 del 16 maggio 2013, ha disposto lo scioglimento degli Organi con funzioni di amministrazione e di controllo della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. e la sottoposizione della stessa alla procedura di amministrazione straordinaria ("Procedura"), ai sensi degli artt. 70, comma primo, lett. a) e b), e 98, del Testo Unico Bancario.

Con delibera n. 283 in data 28 maggio 2013, pubblicata per estratto nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, la Banca d'Italia ha nominato gli Organi della procedura di amministrazione straordinaria di CARIFE nelle persone di:

- Prof. Avv. Bruno Inzitari, quale Commissario Straordinario;
- Avv. Fabrizio Daverio, Prof.ssa Paola Leone e Dott. Cosimo Centrone, quali componenti del Comitato di Sorveglianza.

In data 30 maggio 2013, gli Organi della procedura di Amministrazione Straordinaria hanno preso in consegna l'azienda dai cessati Organi di amministrazione e controllo della CARIFE.

Il Comitato di Sorveglianza ha eletto quale Presidente il dott. Cosimo Centrone.

Con successivo provvedimento prot. n. 583798/13 del 18 giugno 2013, la Banca d'Italia ha nominato, quale secondo Commissario Straordinario di CARIFE, il Dott. Giovanni Capitano.

All'esito delle dimissioni rassegnate dal Prof. Avv. Bruno Inzitari, con provvedimento prot. n. 494664/14 del 13 maggio 2014, la Banca d'Italia ha nominato, in sua sostituzione, il Prof. Avv. Antonio Blandini, che ha accettato l'incarico in data 16 maggio 2014.

Con decreto del 26 maggio 2014, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, su proposta della Banca d'Italia, ha disposto la proroga della procedura di amministrazione straordinaria per un periodo non superiore a un anno.

Con delibera del 19 maggio 2015, la Banca d'Italia, su istanza dei Commissari Straordinari e con il parere favorevole del Comitato di Sorveglianza, ha disposto la proroga della procedura di amministrazione straordinaria della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., ai sensi dell'art. 70, comma sesto, del TUB, per un termine di due mesi, con decorrenza dal 27 maggio 2015.

Con delibera del 7 luglio 2015 la Banca d'Italia, su istanza dei Commissari Straordinari e con il parere favorevole del Comitato di Sorveglianza, ha disposto una ulteriore proroga della procedura, ai sensi dell'art. 70, comma sesto, del TUB, per un termine di due mesi, con decorrenza dal 27 luglio 2015.

* * *

2. I fatti salienti della gestione commissariale. Azioni di accertamento e riorganizzazione

Immediatamente dopo il loro insediamento, i Commissari Straordinari hanno assunto la gestione della Banca, avviando, tra l'altro, un'attività di ricognizione delle problematiche rilevate dall'Organo di Vigilanza nel corso degli accertamenti ispettivi svolti, al fine di assicurare il superamento delle criticità e la piena continuità all'attività della Banca.

Nel corso della Procedura, i Commissari Straordinari hanno adottato varie misure correttive, tra cui quelle di (i) razionalizzazione della struttura del gruppo, (ii) contenimento dei costi, (iii) rafforzamento della funzione di controllo dei rischi, (iv) verifica e superamento delle irregolarità sussistenti e, al tempo stesso, hanno disposto la costituzione di accantonamenti adeguati.

In particolare, i Commissari Straordinari, nell'esercizio delle proprie funzioni di accertamento, hanno individuato e definito, con riferimento alla Banca e alla controllata Commercio e Finanza Leasing e Factoring S.p.A. – anch'essa sottoposta ad amministrazione straordinaria, con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 maggio 2014 -, le maggiori aree di criticità e lo stato di rischiosità delle stesse, con particolare riguardo ai portafogli creditizi ed ai contratti di leasing e di factoring, e i connessi impatti sulla situazione economica e patrimoniale. In quest'ambito i Commissari Straordinari hanno doverosamente proceduto ad un riesame, in ottica prudenziale e prospettica, della qualità degli attivi della Banca, che ha confermato il significativo deterioramento dei profili tecnici del Gruppo. In proposito, si sottolinea che, al 31 marzo 2015, il *coverage* dei crediti *non performing* è pari al 65,55% per le sofferenze, e al 38,41% per gli incagli.

Nel corso della Procedura, i Commissari Straordinari hanno condotto una intensa attività di ristrutturazione, razionalizzazione e contenimento dei costi e di razionalizzazione della struttura del Gruppo, che si è articolata, in particolare, nelle seguenti direttive: (i) ristrutturazione della rete commerciale, secondo il modello Hub & Spoke; (ii) semplificazione della struttura organizzativa centrale, destinando parte del personale impiegato presso la Direzione centrale alla struttura organizzativa di rete, al contempo ampliando così quest'ultima; (iii) razionalizzazione e riorganizzazione delle società controllate, attraverso la messa in liquidazione di Banca Farnese ed il trasferimento del ramo d'azienda IT da Carife SEI a CARIFE; (iv) cessione di attività *non core* (rami d'azienda composti prevalentemente da filiali con risultato economico negativo). A quest'ultimo proposito, occorre segnalare che i Commissari Straordinari hanno, in particolare, proceduto all'alienazione di due rami d'azienda: uno, in favore di Banca Centropadana Credito Cooperativo Soc. Cooperativa, costituito dai rami di azienda bancaria esercitata tramite Banca Farnese S.p.A. e dallo sportello di Milano; l'altro, in favore di Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a., costituito da 16 sportelli, 14 dei quali siti in Roma.

Si è inoltre proceduto ad interventi significativi avuto riguardo al presidio dei rischi, ed ad una radicale rimodulazione delle dinamiche dei crediti *in bonis*, mediante un costante miglioramento della relativa composizione qualitativa che, al 31 marzo 2015, evidenzia una percentuale di crediti qualificati in classe "A" pari al 65,45% del totale dei crediti *in bonis* (26,33% classe "B" e 8,22% classe "C").

Ed infatti, nell'ambito della riorganizzazione sopra descritta, le attività riguardanti il processo del credito sono state oggetto di ampia rivisitazione e di importanti riforme.

I Commissari hanno proceduto ad un esame analitico, completo e approfondito degli impieghi, al fine di definire in maniera corretta la classificazione dei rapporti affidati e la effettiva recuperabilità dei crediti. A tal proposito, si è resa necessaria l'adozione di specifiche *policies* che, in linea con la più aggiornata prassi operativa di Banca d'Italia, hanno guidato i processi di valutazione dei singoli crediti. I Commissari hanno attribuito primaria importanza al monitoraggio dei crediti, al fine, tra l'altro, di individuare tempestivamente i segnali di deterioramento dei rapporti e di gestire nella maniera più appropriata le posizioni già scadute o incagliate. In quest'ambito si colloca l'estrema attenzione con cui sono stati esaminati e trattati fenomeni quali gli sconfinamenti, i finanziamenti rateali arretrati e le revisioni scadute, nonché la cura posta al rafforzamento del comparto contenzioso e alla riforma delle convenzioni con i legali, quali attività funzionali al rilevante incremento delle posizioni in *default*, sempre con la necessaria attenzione al contenimento massimo dei costi.

Innovazioni significative, in una prospettiva di sana e prudente gestione, sono state apportate anche con riferimento alla fase della concessione del credito, con lo specifico obiettivo di migliorare la qualità delle attività all'uopo da svolgere e di riscontrare in maniera analitica l'esistenza dei necessari requisiti di meritevolezza creditizia. Pare necessario sottolineare che, durante la gestione commissariale, CARIFE ha continuato ad erogare credito, introducendo presidi di controllo e verifica rigorosi, ma, al contempo, efficienti, agli spazi di autonomia assegnati alla Rete e non interrompendo il flusso delle delibere di concessione degli affidamenti, pur modellato alla luce delle nuove *policies* introdotte ed alle concrete possibilità di esercizio dell'impresa della Banca.

Nel periodo di amministrazione straordinaria sono stati realizzati incisivi interventi di revisione del sistema dei controlli interni, volti a rimuovere le carenze insite e a renderne efficace l'azione nel presidio dei rischi aziendali.

* * *

3. Riorganizzazione ed efficientamento degli organici

Come si accennava, una parte significativa dell'attività commissariale è stata dedicata al contenimento dei costi aziendali, tramite rinegoziazione dei contratti passivi ed efficientamento degli organici mediante iniziative dedicate. Si è così realizzata una riduzione percentuale dei costi aziendali del 21,6%.

Con riferimento al personale complessivo delle società del Gruppo, si è passati, nel periodo di amministrazione straordinaria in corso, da 1227 unità a 919 unità, con una diminuzione quantitativa di 308 unità, in parte, all'esito delle operazioni di cessione sopra riferite e, in parte, all'esito di un programma di esodi incentivati e prepensionamenti, con adesioni al Fondo di solidarietà di settore, che hanno interessato complessivamente n. 146 dipendenti (n. 17 dipendenti con esodo incentivato e n. 129 dipendenti per adesione al Fondo di Solidarietà di settore).

Inoltre, sono stati drasticamente ridotti a tutti i dipendenti i benefit e le altre fonti di remunerazione peculiari, in linea con gli indispensabili contenimenti dei costi della Procedura; tanto che, nel corso della Procedura, il costo complessivo del personale del 2014, rispetto a quello del 2013, si è decrementato del 24%, al netto degli oneri aziendali per l'accesso al Fondo di Solidarietà del personale esodato (del 40% al lordo dei medesimi oneri).

Pare doveroso rappresentare che è in corso di perfezionamento un ulteriore accordo sindacale, volto a razionalizzare, per un verso, e a definire, per l'altro, taluni aspetti riferiti, tra l'altro, alla

riorganizzazione delle filiali in un'ottica di maggiore efficienza ed economicità, e alla individuazione di ulteriori esodi incentivati, nella necessaria prospettiva di tutela del posto di lavoro, sempre considerata con la massima attenzione da questo Organo commissariale.

Con riferimento alla controllata Commercio e Finanza Leasing e Factoring S.p.A., i Commissari, considerata la sostanziale antieconomicità della relativa attività di impresa, hanno deciso di arrestare le attività di stipula di nuove operazioni finanziarie: ad oggi, tale società – come si è detto, anch'essa in amministrazione straordinaria – si limita a gestire i contratti di leasing e factoring esistenti, al fine dell'incasso dei relativi crediti.

* * *

4. Iniziative giudiziarie

In data 16 aprile 2015, la Banca ha promosso, nella persona dei Commissari Straordinari, a ciò autorizzati dalla Banca d'Italia, l'azione sociale di responsabilità contro i membri dei disciolti organi amministrativi, di controllo e di direzione di CARIFE, nonché della società di revisione, innanzi al competente Tribunale delle Imprese di Bologna. Allo stato il procedimento è pendente e la prima udienza è stata fissata per il giorno 15 ottobre 2015.

Con provvedimento dell'8 aprile 2014, la Banca d'Italia ha disposto l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie, per complessivi Euro 1.071.500,00, a carico dei componenti del disciolto Consiglio di Amministrazione e del disciolto Collegio Sindacale, nonché dell'ex Direttore generale: in argomento, si segnala che la sostanziale totalità dei soggetti sanzionati ha proceduto a promuovere impugnativa avverso i provvedimenti sanzionatori, pur se taluno di costoro ha già adempiuto al relativo obbligo di pagamento.

Con riferimento al procedimento penale nei confronti, tra gli altri, dell'ex Direttore generale dott. Gennaro Murolo - nei confronti del quale pende altresì l'azione di responsabilità civile, già promossa prima dell'avvio della procedura di amministrazione straordinaria, innanzi al Tribunale di Bologna -, in relazione alle vicende dei fondi Aster e Calatrava, la Corte di Cassazione, all'esito dell'udienza del 9 gennaio 2015, in accoglimento dei ricorsi presentati da CARIFE nella persona dei Commissari Straordinari e dal P.G., con sentenza n. 4982 del 3 febbraio 2015, ha annullato la sentenza della Corte d'Appello di Milano, che aveva assolto tutti gli imputati, rinviando il procedimento ad altra sezione della stessa Corte d'Appello di Milano per un nuovo giudizio di secondo grado.

Si dà atto, infine, che si è, da un lato, appreso dell'esistenza di accertamenti a cura dell'Autorità Giudiziaria in merito ad atti e fatti relativi ad attività poste in essere prima del

commissariamento, con particolare riguardo all'aumento di capitale sociale della Banca avvenuto nell'anno 2011. In proposito, la Banca assicura la massima collaborazione e si riserva ogni ulteriore iniziativa, sulla base degli esiti delle attività giudiziarie in corso. D'altro canto, si è considerata l'esistenza di taluni contenziosi, procedimenti di mediazione e reclami in corso, da tempo promossi nei confronti della Banca per il medesimo titolo.

* * *

5. Dati essenziali riferiti alla situazione patrimoniale della Banca al 31 marzo 2015.

Si illustrano di seguito i dati essenziali riferiti alla situazione patrimoniale della Banca al 31 marzo 2015, costituita da informazioni contabili di natura economica e patrimoniale, redatta sulla base del presupposto della continuità aziendale: nella consapevolezza che, come meglio indicato al successivo paragrafo 6, il positivo completamento dell'iter di aumento di capitale riservato al FITD oggetto della presente Relazione rappresenta l'elemento decisivo affinché sia confermata la capacità della Società di continuare ad operare nel prevedibile futuro.

I Commissari Straordinari, sulla base delle evidenze documentali disponibili ed avendo valutato con la massima attenzione tutto quanto rappresentato nella presente Relazione e nella relativa documentazione di supporto, hanno ritenuto adeguata in questa sede, e nella prospettiva sopra riferita, l'applicazione del presupposto della continuità aziendale.

I dati contenuti nella presente sezione sono stati redatti avendo a riferimento, per quanto applicabili, i criteri di valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee, vigenti alla data del 31 marzo 2015 e omologati dalla Commissione Europea, secondo la procedura prevista dal regolamento UE n. 1606 del 19 luglio 2002, nonché i provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, e le disposizioni previste dalla Circolare 262/05, e successive modificazioni, emanata dalla Banca d'Italia ed avente ad oggetto gli schemi e le regole di compilazione del bilancio delle banche.

I Commissari Straordinari hanno incaricato su base volontaria la società KPMG S.p.A. di svolgere una revisione contabile limitata dei dati patrimoniali al 31 marzo 2015 di CARIFE inclusivi dei relativi criteri di redazione.

Tabella 1 - Risultati economici Cassa di Risparmio di Ferrara Spa in a.s.

Voci del Conto Economico		1/01/2013 - 31/03/2015
10	Interessi attivi e proventi assimilati	255.419.807
20	Interessi passivi e oneri assimilati	-159.791.492
30	Margine di interesse	95.628.315
40	Commissioni attive	110.394.486
50	Commissioni passive	-21.609.972
60	Commissioni nette	88.784.514
70	Dividendi e proventi simili	1.755.845
80	Risultato netto dell'attività di negoziazione	279.608
90	Risultato netto dell'attività di copertura	
100	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	75.320.702
	a) crediti	-609.701
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	71.735.502
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	759.145
	d) passività finanziarie	3.435.756
110	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	0
120	Margine di intermediazione	261.768.984
130	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-362.995.798
	a) crediti	-337.739.907
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-15.917.155
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0
	d) altre operazioni finanziarie	-9.338.736
140	Risultato netto della gestione finanziaria	-101.226.814
150	Spese amministrative:	-279.605.290
	a) spese per il personale	-157.674.110
	b) altre spese amministrative	-121.931.180
160	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-3.964.914
170	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-4.467.151
180	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-1.509.060
190	Altri oneri/proventi di gestione	21.181.959
200	Costi operativi	-268.364.456
210	Utili (perdite) delle partecipazioni	-67.395.702
220	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	0
230	Rettifiche di valore dell'avviamento	-50.836.867
240	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	7.389.281
250	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	-480.434.558
260	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	104.427.514
270	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	-376.007.044
280	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0
290	Utile (Perdita) del periodo	-376.007.044

Il conto economico relativo al periodo (ordinario e straordinario) dal 1 gennaio 2013 al 31 marzo 2015 non viene raffrontato a quello dell'esercizio 2012, in quanto le componenti del primo sono riferite ad un periodo di 27 mesi (1/1/2013 – 31/03/2015), mentre il secondo ha avuto un normale orizzonte temporale di 12 mesi.

Il risultato di periodo di 27 mesi chiuso al 31 marzo 2015 è negativo per Euro -376 milioni e incorpora:

- gli accantonamenti operati all'esito della valutazione dei crediti verso la clientela, specie con riferimento ai crediti non performing, secondo criteri adeguati nei sensi già accennati in precedenza, anche concernenti il relativo trattamento fiscale, per il quale si è proceduto a svolgere i necessari approfondimenti per dare corso alla corretta rappresentazione contabile alla data del 31 marzo 2015;
- tra le valutazioni operate, la significativa rettifica di valore, che merita particolare menzione, operata sul credito vantato verso la controllata Commercio e Finanza Leasing e Factoring S.p.A. per oltre Euro 105 milioni, ricompresa nella voce 130 del Conto Economico;
- l'azzeramento del valore della partecipazione nei confronti della stessa, per Euro 40,8 milioni;
- l'integrale svalutazione dell'avviamento a suo tempo iscritto a fronte dell'operazione di fusione per incorporazione di Banca Modenese, Banca Popolare di Roma, Banca di Credito e di Risparmio di Romagna e Finproget in CARIFE realizzata nel 2012, per Euro 50,8 milioni;
- l'adempimento di quanto disposto dal lodo arbitrale pronunciato nel contenzioso relativo alla vendita della partecipazione in Banca di Treviso per circa 8,3 milioni, a fronte della pretesa di circa 19 milioni formulata nella sede arbitrale dall'acquirente, Banca Popolare di Marostica.

Dall'analisi di dettaglio dei diversi componenti economici emerge quanto segue:

- il margine di interesse si attesta ad Euro 95,6 milioni. Rispetto all'esercizio precedente all'avvio dell'amministrazione straordinaria, si rileva la forte flessione intervenuta nei tassi di mercato, cui i mutui a tasso variabile sono strettamente collegati e il sostanziale azzeramento del portafoglio titoli di proprietà non più rifinanziabile presso la BCE;
- il margine commissionale si attesta a Euro 88,8 milioni, con un significativo incremento rispetto ai valori del periodo precedente l'amministrazione straordinaria, in relazione principalmente all'operatività dell'area titoli;
- le rettifiche di valore sui crediti presentano importi rilevanti per effetto dell'aumentato livello delle coperture, che sull'intero portafoglio crediti è più che raddoppiato, passando dal

12,95% al 25,63%. Sui soli crediti deteriorati le coperture passano dal 49,18% al 58,92%. Di tale comparto, si parlerà più diffusamente nel commento della tabella 4;

- le spese per il personale risentono di manovre straordinarie, connesse agli esodi incentivati e prepensionamenti effettuati nel corso del periodo di amministrazione straordinaria, il cui costo complessivo straordinario ammonta a circa Euro 19 milioni; il costo del personale dipendente si è ridotto del 27,39% rispetto al costo del 2012. Le altre spese amministrative sono state caratterizzate da una serie di interventi di ottimizzazione, attestandosi complessivamente ad Euro 121,9 milioni;
- gli accantonamenti per fondi rischi e oneri si attestano ad Euro 3,9 milioni e sono stati stimati sulla base del contenzioso legale in essere, valutato in relazione al possibile grado di rischio;
- la voce relativa alle Imposte sul reddito chiude con segno positivo per Euro 104,4 milioni, in relazione alla rilevazione della fiscalità anticipata IRES e IRAP principalmente connessa alle rettifiche di valore su crediti, come già accennate in precedenza.

Tabella 2 - Attivo patrimoniale

dell'attivo	31/03/2015	31/12/2012
10 Cassa e disponibilità liquide	37.459.650	49.869.170
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.993.228	14.693.584
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	151.421.743	1.260.004.147
50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	136.054.288
60 Crediti verso banche	26.651.868	119.119.752
70 Crediti verso la clientela	2.857.447.471	4.459.485.471
100 Partecipazioni	91.663.218	148.674.881
110 Attività materiali	17.941.462	21.188.626
120 Attività immateriali	1.187.065	52.340.220
<i>di cui:</i>		
- <i>Avviamento</i>	0	50.836.867
130 Attività fiscali	294.383.518	181.750.286
<i>a) correnti</i>	42.453.930	6.429.855
<i>b) anticipate</i>	251.929.588	175.320.431
150 Altre attività	62.998.371	126.016.309
Totale dell'attivo	3.546.147.592	6.569.196.734

Tabella 3 - Passivo patrimoniale

e del patrimonio netto	31/03/2015	31/12/2012
10 Debiti verso banche	3.711.849	1.147.842.881
20 Debiti verso clientela	2.661.419.075	3.550.710.847
30 Titoli in circolazione	689.346.929	1.274.357.990
40 Passività finanziarie di negoziazione	4.265.474	6.362.823
80 Passività fiscali	14.601.715	30.070.639
a) correnti	6.400.327	21.441.497
b) differite	8.201.388	8.629.143
100 Altre passività	123.140.282	130.464.137
110 Trattamento di fine rapporto del personale	15.904.823	20.318.998
120 Fondi per rischi e oneri:	22.272.563	24.563.562
a) quiescenza e obblighi simili	8.874.669	9.639.651
b) altri fondi	13.397.894	14.923.911
130 Riserve da valutazione	40.285.158	37.298.088
160 Riserve	-4.151.587	-4.151.587
170 Sovrapprezzi di emissione	135.222.501	239.963.901
180 Capitale	217.213.869	217.213.869
190 Azioni proprie	-1.078.014	-1.078.014
200 Utile (Perdita) del periodo	-376.007.044	-104.741.401
Totale del passivo e del patrimonio netto	3.546.147.592	6.569.196.734

Raccolta

La raccolta diretta da clientela, composta da debiti verso clientela, titoli in circolazione e passività finanziarie di negoziazione, ammonta a complessivi Euro 3.355 milioni, evidenziando, rispetto al 31 dicembre 2012 (Euro 4.831 milioni), un decremento del 30,6%. Va rilevato, che il dato del 2012 includeva anche la raccolta da Cassa di Compensazione e Garanzia per un ammontare pari ad Euro 512 milioni. Al netto di tale effetto, la variazione del dato a marzo 2015 su quello al dicembre 2012 si attesta ad un decremento del 22,3%.

La raccolta da banche è sostanzialmente azzerata, attestandosi ad Euro 3,7 milioni rispetto ai 1.147 milioni di Euro del 2012.

Impieghi

Gli impieghi finanziari (portafoglio di proprietà e crediti verso banche) al 31 marzo 2015 ammontano a complessivi Euro 183 milioni, rispetto ai 1.529,8 milioni di Euro del 31 dicembre 2012, facendo registrare un decremento complessivo dell'88%. All'interno dell'aggregato in questione, il portafoglio titoli della Banca al 31 marzo 2015 incide per circa Euro 90,5 milioni, mentre il resto della voce è costituito da partecipazioni detenute nel comparto AFS. La rilevante diminuzione rispetto allo stesso dato del 2012 consegue alla modificata operatività negli investimenti in titoli, non più finanziabili dall'Euromercato.

Gli impieghi verso la clientela al 31 marzo 2015, rappresentati al netto delle relative svalutazioni, si attestano a Euro 2.857 milioni e rilevano un decremento del 35,9% (al 31 dicembre 2012 erano pari a Euro 4.459 milioni)

Tabella 4 - Qualità degli impieghi

Tipologia	31/03/2015				31/12/2012			
	Importo lordo	Rettifiche di valore	Importo netto	Coverage	Importo lordo	Rettifiche di valore	Importo netto	Coverage
Sofferenze	1.188.408	-779.026	409.382	65,55%	889.904	-536.502	353.402	60,29%
Incagli	239.238	-91.890	147.348	38,41%	318.062	-102.040	216.022	32,08%
Ristrutturati	39.988	-7.836	32.152	19,60%	30.548	-1.867	28.681	6,11%
Scaduti	27.071	-1.943	25.128	7,18%	71.135	-3.677	67.458	5,17%
Totale deteriorati	1.494.706	-880.696	614.010	58,92%	1.309.649	-644.086	665.563	49,18%
Bonis	2.347.307	-103.869	2.243.438	4,43%	3.813.269	-19.347	3.793.922	0,51%
Crediti totali	3.842.013	-984.565	2.857.447	25,63%	5.122.918	-663.433	4.459.485	12,95%

Dall'analisi dei dati della tabella sopra riportata, emerge quanto segue:

- crediti totali: in riferimento al valore lordo si registra una diminuzione di 1.280,9 milioni di Euro, con un decremento del 25% (da 5.122,9 milioni a 3.842,0 milioni di Euro), mentre se si considera il valore netto, la diminuzione si attesta al 35,9% (da 4.459,5 milioni a 2.857,4 milioni di Euro) per effetto dell'aumento delle rettifiche che ha portato il livello della copertura totale delle perdite dal 12,95% al 25,63%;
- sofferenze: a valori lordi si registra un incremento di Euro 298,5 milioni (da 889,9 milioni a 1.188,4 milioni di Euro), pari al 33,5%, con un aumento delle rettifiche di valore di Euro 242,5 milioni (da 536,5 milioni a 779,0 milioni di Euro), pari al 45,2%; il coverage del comparto passa dal 60,29% del 31/12/2012 al 65,55% del 31/03/2015;
- incagli: a valori lordi si registra un decremento di Euro 78,8 milioni (da 318,0 milioni a 239,2 milioni di Euro), pari al 24,8%, con una diminuzione delle rettifiche di valore di Euro 10,1 milioni (da 102,0 milioni a 91,9 milioni di Euro), pari al 9,9%; il coverage del comparto tuttavia aumenta dal 32,08% del 31/12/2012 al 38,41% del 31/03/2015;
- ristrutturati: a valori lordi si registra un incremento di Euro 9,4 milioni (da 30,5 milioni a 39,9 milioni di Euro), pari al 30,9%, con un aumento delle rettifiche di valore di Euro 6,0 milioni (da 1,8 milioni a 7,8 milioni di Euro), pari al 47,1%; il coverage del comparto passa dal 6,11% del 31/12/2012 al 19,60% del 31/03/2015;
- scaduti: a valori lordi si registra un decremento di Euro 44,1 milioni (da 71,1 milioni a 27,0 milioni di Euro), pari al 61,9%, con una diminuzione delle rettifiche di valore di Euro 1,7 milioni (da 3,6 milioni a 1,9 milioni di Euro), pari al 47,1%; il coverage del comparto tuttavia aumenta dal 5,17% del 31/12/2012 al 7,18% del 31/03/2015;
- bonis: a valori lordi si registra un decremento di Euro 1.466,0 milioni (da 3.813,3 milioni a 2.347,3 milioni di Euro), pari al 38,4%, con un incremento delle rettifiche di valore di Euro

84,5 milioni (da 19,3 milioni a 103,8 milioni di Euro), pari al 436,9%; il coverage del comparto aumenta dallo 0,51% del 31/12/2012 al 4,43% del 31/03/2015.

Tabella 5 - Indicatori del credito

Indicatore	31/03/2015	Dati di mercato 2014	31/12/2012	Dati di mercato 2012	Variazioni Carife 2015- 2012	Variazioni Mercato 2014- 2012
Sofferenze Lorde/Impieghi lordi	30,93%	9,98%	17,37%	7,20%	+78,07%	+38,61%
Incagli lordi/Impieghi lordi	6,23%	6,03%	6,21%	4,20%	+0,29%	+43,53%
Ristrutturati lordi/Impieghi lordi	1,04%	1,01%	0,60%	1,00%	+74,55%	+1,32%
Scaduti lordi/Impieghi lordi	0,70%	0,66%	1,39%	1,10%	-49,26%	-40,13%
Deteriorati lordi/Impieghi lordi	38,90%	17,68%	25,56%	13,40%	+52,18%	+31,94%
Deteriorati netti/Impieghi netti	21,49%	10,73%	14,92%	8,70%	+43,98%	+23,40%
Bonis netti/Impieghi netti	78,51%	89,19%	85,08%	91,28%	-7,71%	-2,30%
Coverage attività deteriorate	58,92%	44,40%	49,18%	38,80%	+19,81%	+14,43%
<i>di cui: su sole sofferenze</i>	<i>65,55%</i>	<i>58,70%</i>	<i>60,29%</i>	<i>54,60%</i>	<i>+8,73%</i>	<i>+7,51%</i>

Dall'analisi della tabella sopra riportata, emergono le seguenti dinamiche:

- sofferenze lorde/impieghi lordi: rispetto al 31 dicembre 2012 il dato cresce per effetto della riclassificazione di rilevanti posizioni a sofferenza, passando dal 17,37% al 30,93%, mentre il mercato presenta andamenti meno accentuati, dal 7,20% del 31/12/2012 al 9,98% del 31/12/2014;
- incagli lordi/impieghi lordi: rispetto al 31 dicembre 2012 il dato passa dal 6,21% al 6,23%, mentre il mercato presenta andamenti più accentuati, dal 4,20% del 31/12/2012 al 6,03% del 31/12/2014;
- ristrutturati lordi/impieghi lordi: rispetto al 31 dicembre 2012 il dato passa dallo 0,60% al 1,04%, mentre il mercato presenta andamenti stazionari, dal 1,00% del 31/12/2012 al 1,01% del 31/12/2014;
- scaduti lordi/impieghi lordi: rispetto al 31 dicembre 2012 il dato passa dal 1,39% allo 0,70%, mentre il mercato presenta andamenti meno accentuati, dal 1,10% del 31/12/2012 allo 0,66% del 31/12/2014;
- deteriorati lordi/impieghi lordi: rispetto al 31 dicembre 2012 il dato passa dal 25,56% al 38,90%, mentre il mercato presenta andamenti meno accentuati, dal 13,40% del 31/12/2012 al 17,68% del 31/12/2014;

- coverage attività deteriorate: la percentuale di copertura dei crediti deteriorati passa dal 49,18% al 58,92%, ben oltre il dato espresso dal mercato che, al 31/12/2014, si attesta al 44,40%.

Patrimonio netto

Tabella 6 - Movimentazione del patrimonio netto nel periodo straordinario

Patrimonio netto Cassa Risparmio di Ferrara Spa in a.s.: dinamica	
Patrimonio Netto al 31 dicembre 2012	384.504.855,82
<i>di cui:</i>	
<i>Capitale Sociale</i>	217.213.868,76
<i>Sovrapprezzi di emissione</i>	135.222.500,52
<i>Riserve</i>	-4.151.587,25
<i>Azioni proprie</i>	-1.078.014,00
<i>Riserve da valutazione</i>	37.298.087,79
Risultato gestionale dal 1 gennaio 2013 al 31 marzo 2015	-376.007.044,32
Variazione riserva AFS dal 1 gennaio 2013 al 31 marzo 2015	-3.592.515,96
Variazione riserva piani previdenziali 1 gennaio 2013 al 31 marzo 2015	-1.510.197,71
Variazione riserva AFS per riclassifica portafoglio HTM	8.089.784,09
Patrimonio netto al 31 marzo 2015	11.484.881,92

In termini di stock, si rappresenta altresì la composizione del patrimonio netto della Banca alla data del 31 marzo 2015.

Tabella 7 - Patrimonio netto alla data del 31 marzo 2015

Patrimonio netto Cassa Risparmio di Ferrara Spa in a.s. al 31 marzo 2015	
Capitale Sociale	217.213.868,76
Riserve	170.278.057,48
<i>di cui:</i>	
<i>Sovrapprezzi di emissione</i>	135.222.500,52
<i>Riserve</i>	-4.151.587,25
<i>Azioni proprie</i>	-1.078.014,00
<i>Riserve da valutazione</i>	40.285.158,21
Risultato del periodo straordinario	-376.007.044,32
Patrimonio netto al 31 marzo 2015	11.484.881,92

Il Capitale sociale di Euro 217.213.868,76 è costituito come di seguito e, sulla base del valore del patrimonio netto al 31 marzo 2015, fa segnare le seguenti risultanze:

Tabella 8 - Capitale sociale

Composizione capitale sociale	
Numero azioni emesse	42.095.711
Numero azioni proprie in portafoglio	51.334
Numero azioni in circolazione	42.044.377
Valore unitario azioni	€ 0,27

Il valore patrimoniale netto per azione, arrotondato a due decimali, risulta pari ad Euro 0,27.

* * *

6. L'Aumento di capitale sociale riservato

6.1 Le interlocuzioni con Soci e terzi.

A seguito della rilevante perdita riportata da CARIFE, i Fondi Propri totali di quest'ultima, che includono i prestiti subordinati emessi per Euro 72,4 milioni, presentano al 31 marzo 2015 un valore positivo di Euro 58,8 milioni, di cui Capitale Primario di Classe 1 negativo per Euro 13,6 milioni.

I coefficienti patrimoniali si attestano al 31 marzo 2015 a:

Tier 1	- 0,625%
Total Capital Ratio	2,711% (contro un livello minimo pari a +8%)

Nel corso della Procedura, i Commissari hanno intrattenuto intense interlocuzioni sia con il principale socio, sia con altri soggetti potenzialmente interessati ad intervenire per il risanamento della Banca.

In primis, i Commissari hanno rilevato l'impossibilità di un intervento diretto e compiuto da parte della Fondazione controllante, avendo la stessa rappresentato difficoltà, al momento insuperabili, a sostenere la complessiva operazione di ripatrimonializzazione e a costruire un solido progetto industriale fondato su una consistente riorganizzazione dell'intermediario.

Gli Organi della Procedura hanno altresì ritenuto opportuno svolgere una verifica in merito all'esistenza di soggetti interessati sia ad un intervento diretto nel capitale sociale della Banca, sia all'acquisizione di rami d'azienda o di pacchetti di crediti *non performing*.

La congiuntura normativa ed economica non è stata benevola con CARIFE. Difatti, l'interesse di una primaria Banca nazionale, che aveva avviato le attività preliminari per un intervento compiuto in CARIFE, protrattesi per diversi mesi e con la quale erano intervenute trattative in stato avanzato, si è poi affievolito a seguito dell'attuazione di iniziative comunitarie in tema di AQR e di computo e di rispetto dei *ratios* patrimoniali.

Un altro soggetto, operante in ambito territoriale contiguo a CARIFE, ha manifestato concreto interesse nei confronti della Banca e svolto la sua attività di verifica e di confronto con i Commissari fino al 24 dicembre 2014. Alla predetta data, detto soggetto ha comunicato alla Banca che non vi erano le condizioni per formulare una proposta di intervento, oggettivamente e particolarmente onerosa, dati gli indici patrimoniali e finanziari del possibile proponente.

La difficile e complessa situazione di mercato e le novità normative intervenute nel 2015 in ambito di disciplina bancaria hanno scoraggiato anche i confronti avviati con altri intermediari.

Parallelamente, i Commissari Straordinari hanno verificato insieme a primari operatori di mercato la eventualità di cedere i pacchetti di crediti, in particolare *non performing*, relativi sia a CARIFE, sia a Commercio e Finanza Leasing e Factoring S.p.A.. Tali tentativi non hanno avuto esito positivo, in quanto le offerte pervenute avrebbero determinato perdite patrimoniali ingenti, stanti i profitti da riconoscere agli offerenti, non giustificabili in un quadro complessivo di ripristino della ordinaria attività aziendale.

In tale ambito, i Commissari hanno promosso serrati incontri con il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ("FITD"). All'esito di questi incontri, i Commissari hanno proposto al FITD di verificare la possibilità di un suo intervento diretto, anche a titolo di aumento del capitale sociale di CARIFE, in misura tale da rendere possibile il raggiungimento delle soglie patrimoniali richieste dalle vigenti disposizioni in materia e il riallineamento patrimoniale della Banca rispetto ai requisiti prudenziali, nonché la costituzione del buffer patrimoniale supplementare, indispensabile per garantire la continuità operativa della Banca.

Il salvataggio di CARIFE è un'esigenza fortemente avvertita, specie nel territorio "ferrarese", considerata la situazione potenziale di efficace *long term viability* in cui versa la Banca, nonché al fine di tutelare e preservare indiscutibili elementi di valore di mercato quali il forte ruolo e il significativo radicamento della Banca sul territorio e la sussistenza nella Banca di asset positivi concreti, che andrebbero, in caso contrario, vanamente dispersi.

L'imminente scadenza del periodo "ordinario" di amministrazione straordinaria di CARIFE ha reso, pertanto, necessario il reperimento di una soluzione, anche soltanto transitoria, quale l'intervento partecipativo del FITD, che è risultata essere l'unica soluzione possibile.

Si noti che, ad oggi, non risulta ancora attuata in Italia la direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014, che istituisce un nuovo quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento: ciò che ha indotto necessariamente i Commissari Straordinari ad articolare l'operazione in esame senza considerare le possibili incidenze della stessa, particolarmente innovative rispetto alla disciplina oggi vigente, e salvo ogni ulteriore e diversa rappresentazione che immediatamente si esporrà nelle sedi competenti, qualora, nelle more, ciò accadesse, con eventuali interferenze con quanto in questa sede illustrato e proposto.

I Commissari, pertanto, hanno formalizzato la propria istanza al FITD in data 16 aprile 2015. La richiesta formulata è quella di dare corso ad un *"intervento di sostegno, ai sensi dell'art. 29 dello Statuto, mediante sottoscrizione di un aumento di capitale da deliberare a cura dell'assemblea straordinaria di Carife per un complessivo ammontare di Euro/milioni 300, che consenta il superamento della crisi e il ripristino della ordinaria attività dell'intermediario"*.

In data 7 maggio 2015, il FITD ha riscontrato la richiesta formulata dai Commissari di CARIFE, comunicando che, nella seduta del 6 maggio 2015, il Consiglio del Fondo ha deliberato *"un intervento di sostegno nella misura richiesta di 300 milioni di Euro, sotto forma di partecipazione a un aumento di capitale da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria dei soci della banca"*.

* * *

6.2 Motivazioni della riduzione del capitale sociale e della sua ricostituzione mediante aumento a pagamento con esclusione del diritto di opzione, obiettivi perseguiti e relativi effetti

Ad esito del percorso sopra descritto e delle considerazioni e circostanze sopra rappresentate, i Commissari hanno individuato, in termini puntuali, la soluzione più idonea a garantire il ripristino della ordinaria attività della Banca, per la cui adozione si rende necessaria la convocazione di un'assemblea straordinaria della CARIFE per la deliberazione di un aumento di capitale sociale nella misura minima di Euro 300 milioni, con impegno alla sottoscrizione a cura del FITD, una volta che saranno, evidentemente, pervenute le necessarie autorizzazioni previste dalla vigente disciplina.

Si rappresenta, anche ai sensi di quanto disposto dal documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in materia di applicazione degli IAS/IFRS, che l'esecuzione dell'aumento di capitale riservato al FITD integra evento determinante per l'utilizzo, in questa sede, del presupposto della continuità aziendale: tale intervento patrimoniale, per il quale il FITD ha già deliberato favorevolmente (vedi supra), è subordinato all'ottenimento delle autorizzazioni previste ai sensi dell'art. 19 del TUB e degli artt. 4 e 15 del Regolamento UE 1024/2013.

Conclusasi l'operazione di ripatrimonializzazione di CARIFE, i Commissari, prima della cessazione delle loro funzioni, provvederanno affinché siano ricostituiti gli organi dell'amministrazione ordinaria, convocando a tale scopo l'assemblea ordinaria dei soci, ai sensi dell'art. 75, comma terzo, Testo Unico Bancario, ai quali nuovi organi sarà affidata la gestione della Banca.

Sulla base della situazione al 31 marzo 2015 di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., al termine della predetta operazione di ricapitalizzazione, capitale, patrimonio netto ed indicatori patrimoniali della Banca risulteranno essere quelli di seguito indicati:

Tabella 9

Capitale sociale ante aumento		Capitale sociale post aumento	
<i>Composizione capitale sociale</i>		<i>Composizione capitale sociale</i>	
Numero azioni emesse	42.095.711	Numero azioni emesse	1.153.206.822
Numero azioni proprie in portafoglio	51.334	Numero azioni proprie in portafoglio	51.334
Numero azioni in circolazione	42.044.377	Numero azioni in circolazione	1.153.155.488
Valore unitario azioni	€ 0,27	Valore unitario azioni	€ 0,27
Capitale Sociale nominale	11.365.841,97	Capitale Sociale nominale	311.365.841,94

Patrimonio netto	311,5 mln
Capitale primario di classe 1 (CET1)	286,4 mln
Fondi Propri (di cui 72,4 mln obbligazioni subordinate)	358,8 mln
- TIER I	13,2%
- Total Capital	16,5%

Ai fini di determinare il valore del diritto d'opzione, nonché di fornire adeguate motivazioni in proposito, nel rispetto dell'art. 2441 del codice civile, ed a tutela, in particolare, dei soci attuali della Banca, è stato conferito ad un riconosciuto professionista esterno indipendente (Prof. Enrico Laghi, Ordinario di Economia Aziendale all'Università di Roma "La Sapienza") l'incarico di effettuare una stima del valore economico di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.

La scelta di effettuare un aumento di capitale riservato, con conseguente esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, si fonda sulle seguenti considerazioni in punto di *governance*:

- le vicende della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. sono state caratterizzate nel recente passato da una rilevante criticità a livello di *governance*, che ne ha determinato l'assoggettamento ad amministrazione straordinaria, anche ai sensi dell'art. 70, primo comma, lett. a) del Testo Unico Bancario, il quale dispone, appunto, la facoltà di sciogliere gli organi con funzioni di amministrazione e di controllo delle banche quando "*a) risultino gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività della banca*";
- alla luce delle motivazioni del provvedimento di amministrazione straordinaria e dei successivi accertamenti compiuti dai Commissari Straordinari, si è avvertita la necessità non solo di trovare una soluzione alla crisi gestionale, che preveda un ruolo strategico da parte di un nuovo partner, nell'ottica della salvaguardia della Banca e del valore dell'investimento dei soci, ma anche di garantire un governo stabile e adeguato alle dimensioni e alla struttura, anche prospettive, della Banca stessa.

Inoltre, i Commissari devono porre in luce, sempre con riferimento all'interesse sociale che esige la proposta esclusione, gli elementi di fatto e di diritto che di seguito si enunciano:

- ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile è consentito sacrificare il diritto di opzione attribuito al socio "*quando l'interesse della società lo esige ...*";
- secondo la giurisprudenza, l'interesse della società che, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile "*esige*" l'esclusione del diritto di opzione, deve essere effettivo e rilevante e, ad ogni modo, l'interesse sociale sussiste non solo quando il sacrificio del diritto di opzione rappresenti l'unica soluzione possibile, ma anche quando sia la soluzione che appaia preferibile e ragionevolmente più conveniente;
- è indispensabile comprimere il rischio di impresa connesso al prolungamento della procedura di amministrazione straordinaria;
- occorre ripristinare adeguati livelli di patrimonio di vigilanza in tempi brevi, non essendo la Fondazione Carife, primo socio della Banca, in grado di garantire, quantomeno

nei tempi rapidi che si impongono, il supporto finanziario indispensabile per il ripristino di adeguati requisiti di patrimonio di vigilanza e coefficienti di solvibilità;

- peraltro, l'assenza di pregiudizi patrimoniali per i titolari delle azioni rappresentative dei diritti esclusi appare evidente nella fattispecie, stante che l'operazione di aumento di capitale riservato è concepita in uno con l'assegnazione a titolo gratuito di warrant agli attuali azionisti, diversi dunque dal FITD (e dalla Banca stessa, quale titolare di azioni proprie), i quali, pertanto, indipendentemente dall'effettivo esercizio del relativo diritto, si troveranno ad essere portatori di warrant in una società già ricapitalizzata e patrimonializzata;

- un numero significativo di soci e di protagonisti del mondo imprenditoriale ferrarese ha manifestato una predilezione per lo strumento dei warrant, rispetto ad un aumento di capitale con diritto di opzione immediato, al fine, tra l'altro, di potere decidere termini e modalità di intervento sulla base degli sviluppi effettivi futuri dell'attività della Banca;

- è ragionevole pensare che la sottoscrizione dell'aumento riservato ad un nuovo socio terzo, che peraltro fornisce garanzie di adeguata *governance* della Banca nei sensi accennati, lo indurrà allo svolgimento dell'attività di competenza nel modo più efficace possibile, anche perché interessato a non perdere il denaro investito;

- in ipotesi di amministrazione straordinaria bancaria, dottrina e giurisprudenza ritengono che, in presenza di perdite, per le quali si renda necessario provvedere alla riduzione del capitale ed alla sua contestuale reintegrazione, l'esclusione del diritto di opzione, allorché sia individuata in funzione del risanamento della società, ben potrà essere deliberata con lo sguardo rivolto al perseguimento dell'interesse della società, anche se questo in ipotesi sia suscettibile, anche solo in via potenziale, di essere in contrasto con l'interesse dei vecchi soci. Difatti, qualora, tale operazione riguardi il capitale di una banca, considerata la posizione speciale di tale impresa all'interno dell'ordinamento e del sistema economico, l'interesse sociale che esige l'esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 5, del codice civile può anche identificarsi o essere assorbito dall'interesse generale dell'impresa alla sua continuità, stabilità e al suo finanziamento, in una prospettiva di medio-lungo periodo e, come tale, può prevalere sugli eventuali, diversi interessi degli altri soci.

Conclusivamente sul punto, l'aumento di capitale riservato al FITD con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile, rappresenta, nella fattispecie e per le motivazioni sopra illustrate, quella "soluzione ragionevolmente più conveniente" per il ritorno *in bonis* della Banca, rispetto alla quale non si presentano alternative - cosicché essa allo stato appare essere l'unica, la più rapida e la più ragionevole via di uscita dalla crisi - che la giurisprudenza ritiene sufficiente per sacrificare il diritto di opzione attribuito al socio.

* * *

6.3 Criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni

L'art. 2441, comma 6, del codice civile prevede che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al "valore del patrimonio netto", non essendo quotate le azioni CARIFE.

In considerazione di quanto previsto dall'articolo 2446 del codice civile e sulla base della situazione patrimoniale al 31 marzo 2015 sopra rappresentata, occorre pertanto procedere alla copertura della perdita di Euro 376 milioni mediante integrale utilizzo delle riserve, pari ad Euro 170,3 milioni ed alla riduzione del capitale sociale da Euro 217.213.868,76 a Euro 11.365.841,97 con riduzione del valore nominale delle azioni esistenti da Euro 5,16 ad Euro 0,27 ed appostazione ad apposita riserva della differenza da arrotondamento pari a Euro 119.039,95. All'esito si propone l'aumento di capitale riservato, nei sensi *infra* meglio illustrati.

Nel parere formulato dal consulente incaricato, prof. Enrico Laghi, il valore economico (VE) di CARIFE è stato stimato mediante il metodo diretto di mercato basato sui multipli di mercato. In particolare, i moltiplicatori utilizzati ai fini della stima del VE di CARIFE sono il Price/Book Value (P/BV) e il Price/Tangible Book Value (P/TBV). A tale fine, le analisi sono state condotte avendo riferimento a due campioni di banche comparabili con CARIFE:

1. un insieme di banche quotate, operanti nell'Europa dell'Ovest (il "Campione Europa");
2. un insieme di banche quotate, operanti in Italia, maggiormente comparabili con CARIFE in termini di *core business* e di dimensioni (il "Campione Italia").

Campione	Metodo valutativo	Dettagli applicativi	Valore multiplo	Valore grandezza di Carife (€/000)	VE di Carife (€/000)	VE per Azione (€)
Europa	Multiplo P/BV	Mediana campionaria al 31.03.2015	0,79	11.485	9.073	0,22
	Multiplo P/TBV	Mediana campionaria al 31.03.2015	0,84	10.298	8.650	0,21
Italia	Multiplo P/BV	Mediana campionaria al 31.03.2015	0,65	11.485	7.465	0,18
	Multiplo P/TBV	Mediana campionaria al 31.03.2015	0,60	10.298	6.179	0,15

Al fine di garantire la coerenza metodologica delle valutazioni effettuate, ciascuna stima è stata svolta avendo riferimento alla medesima data di riferimento dei relativi dati contabili e di mercato (31 marzo 2015). La selezione dei campioni e il reperimento dei dati sono stati effettuati mediante il database economico-finanziario Bloomberg.

I multipli utilizzati sono riferiti a soggetti la cui comparabilità rispetto alla Banca, per circostanze ineliminabili, è necessariamente solo relativa. Le difficoltà nell'individuazione di multipli comparabili sono state altresì accentuate dal fatto che Carife, rispetto alle banche incluse nel campione di banche comparabili, è, tra l'altro, allo stato, sottoposta a procedura di Amministrazione Straordinaria. Ne consegue che la stima effettuata presenta limiti obiettivi che si è ritenuto ragionevole non accentuare con ulteriori elaborazioni dei dati relativi ai multipli estratti dal database impiegato.

Le risultanze delle valutazioni effettuate mostrano valori allineati tra loro, con scostamenti contenuti in termini sia assoluti, sia relativi. In particolare, il VE di Carife risulta compreso all'interno dell'intervallo (6,2 €/mln; 9,1 €/mln), con un valore medio – calcolato come media aritmetica semplice degli estremi dell'intervallo delle stime effettuate – pari a 7,6 €/mln.

Conclude pertanto, in argomento, l'esperto rappresentando che “non ricorrono le condizioni di dovere applicare un eventuale sovrapprezzo sul valore di emissione delle azioni in sede di aumento del capitale sociale di Carife”.

I Commissari Straordinari, invero, ritenendo indispensabile l'applicazione massimamente rigorosa della disciplina societaria vigente, ed in particolare del combinato disposto degli artt. 2346, co. 5, e 2348, co. 1, del codice civile, che sembrano ostare ad una emissione di azioni “sotto la pari”, ovvero per un corrispettivo inferiore al valore nominale, e ritenendo, al contempo, fondato, sulla base dei dati patrimoniali rappresentati, il valore del patrimonio netto alla data del 31 marzo 2015, così come in precedenza espresso, valutano come congrua e rispettosa della legge l'emissione delle nuove azioni al medesimo valore nominale delle azioni già emesse, così come rideterminato all'esito della riduzione corrispondente alla perdita emersa e non coperta dalle riserve esistenti, e pari appunto ad Euro 0,27.

Si ribadisce che, in ogni caso, ai sensi dell'art. 2441, co. 6, del codice civile, i Commissari Straordinari devono procedere a determinare “il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto”: ciò che rende congrua ed adeguata l'individuazione del valore nominale indicato di Euro 0,27 per azione.

Al fine della massima tutela dei soci e degli stakeholders tutti della Banca, i Commissari Straordinari hanno inoltre incaricato su base volontaria la società KPMG S.p.A. di redigere una relazione sulle metodologie utilizzate dai Commissari Straordinari e dal loro consulente nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'operazione sopra esposta.

* * *

6.4 Modalità di attuazione dell'aumento di capitale sociale riservato

La Banca effettua un aumento del capitale sociale a pagamento in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, per un importo complessivo di Euro 299.999.999,97, mediante emissione di n. 1.111.111.111 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,27 ciascuna, con caratteristiche identiche a quelle preesistenti.

Tali azioni sono riservate al FITD. All'esito dell'aumento il FITD diverrà titolare di azioni ordinarie con diritto di voto rappresentanti il 96,35% del capitale sociale della Banca.

L'aumento di capitale prospettato non si configura quale offerta al pubblico di strumenti finanziari ai sensi della vigente normativa di settore e, pertanto, non è prevista la redazione di un prospetto informativo.

Occorre infine precisare che l'esecuzione di questa deliberazione assembleare è condizionata all'esito dell'istruttoria presso la BCE, condotta ai sensi dell'art. 19 TUB e degli artt. 4 e 15 del Regolamento UE 1024/2013.

* * *

7. Warrant

7.1 La proposta di emissione ed assegnazione dei warrant e l'aumento di capitale sociale a servizio di tale emissione

Condizionatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale sociale di cui al punto 3 all'ordine del giorno dell'assemblea convocata per il 30 luglio 2015 (ovvero alla sua integrale sottoscrizione e liberazione da parte di FITD, subordinatamente all'esito positivo dell'istruttoria presso la BCE, condotta ai sensi dell'art. 19 TUB e degli artt. 4 e 15 del Regolamento UE 1024/2013), si propone l'emissione di warrant, da assegnare gratuitamente ai titolari di azioni ordinarie Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. diversi dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, e con esclusione delle azioni proprie detenute dalla Società, in ragione di 5 (cinque) warrant ogni 1 (una) azione posseduta.

I warrant attribuiscono il diritto di sottoscrizione – nei periodi specificati dal relativo Regolamento allegato alla presente Relazione - di 1 (una) azione ordinaria della Società avente le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, per ogni 1 (uno) warrant assegnati.

Si propone quindi un aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 56.759.908,95, riservato esclusivamente ed irrevocabilmente ai portatori di tali warrant con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

L'aumento di capitale prospettato e l'assegnazione gratuita dei warrant non si configurano, in questa fase, quali offerte al pubblico di strumenti finanziari ai sensi della vigente normativa di settore e, pertanto, non è prevista, in vista dell'assemblea convocata per il 30 luglio 2015, la redazione di un prospetto informativo, anche in quanto il periodo di conversione previsto decorrerà dall'1 luglio 2018.

* * *

7.2 Motivazioni della proposta di assegnazione dei warrant.

L'assegnazione gratuita dei warrant consentirà ai titolari di azioni ordinarie Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. diversi dal FITD, con un impegno finanziario diluito nel tempo, di partecipare attivamente al piano di sviluppo della Banca a seguito della chiusura della procedura di amministrazione straordinaria e dell'ingresso del FITD nel capitale sociale della stessa.

Inoltre, in caso di esercizio dei warrant, il conseguente aumento di capitale sociale avrà l'effetto di contribuire al rafforzamento patrimoniale della Banca, necessario per lo svolgimento dell'attività caratteristica.

Le principali motivazioni alla base dell'emissione e assegnazione gratuita dei warrant agli azionisti possono così riassumersi:

1. consentire agli attuali azionisti, con un impegno finanziario non immediato, bensì posticipato ad un momento in cui siano meglio valutabili anche i futuri sviluppi, di continuare a partecipare attivamente ai piani di crescita della Banca, che per sua natura hanno un orizzonte temporale di medio-lungo termine;
2. far sì che gli azionisti possano beneficiare di uno strumento finanziario che potrà trovare un proprio eventuale percorso di valorizzazione – alternativo alla sottoscrizione - nel corso della vita dello strumento medesimo;
3. consentire alla Banca, in un orizzonte temporale di 36 mesi circa, di incrementare ulteriormente le proprie risorse finanziarie.

* * *

7.3 Criteri di determinazione del prezzo di esercizio dei warrant

I Commissari Straordinari ritengono congruo individuare un prezzo di esercizio dei warrant pari al valore nominale delle azioni, in modo da sostenere l'attuale platea sociale, compatibilmente con gli eventi futuri che dovessero interessare la Banca, nei sensi meglio articolati nel Regolamento "Warrant Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. 01/07/2018-31/12/2018".

Il Prof. Laghi, alla luce delle analisi condotte, afferma nel parere formulato che "nel caso di specie l'eventuale determinazione del Prezzo di Esercizio in una misura pari al Prezzo di Sottoscrizione appare favorevole per gli attuali azionisti della Banca. Ciò in quanto, a fronte di un Premio di Emissione medio/mediano di mercato pari al 20% circa, agli azionisti esistenti di Carife verrebbero assegnati gratuitamente warrant caratterizzati da un Premio di Emissione – calcolato avendo riferimento al confronto tra il Prezzo di Esercizio e il Prezzo di Sottoscrizione – di importo pari a zero".

* * *

7.4 Illustrazione dell'aumento di capitale riservato ai portatori dei warrant.

L'Operazione prevede che a servizio dell'esercizio dei warrant sia deliberato un aumento del capitale sociale della Società, scindibile, a pagamento, per massimi complessivi Euro 56.759.908,95, mediante emissione di azioni ordinarie, da nominali Euro 0,27 ciascuna, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare ai portatori dei warrant e a servizio del relativo esercizio.

L'emissione dei warrant e l'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei warrant, come si è riferito, avverranno una volta che si sia realizzata la condizione sospensiva costituita dalla intervenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale di cui al punto 3 all'ordine del giorno dell'assemblea convocata per il 30 luglio 2015 a cura di FITD, e, dunque, all'esito positivo dell'istruttoria presso la BCE, condotta ai sensi dell'art. 19 TUB e degli artt. 4 e 15 del Regolamento UE 1024/2013, e dell'esecuzione dell'aumento di capitale a cura di FITD.

* * *

7.5 Periodo previsto per l'assegnazione dei warrant e per l'esecuzione dell'aumento di capitale a servizio dei medesimi

Si prevede che i warrant saranno assegnati gratuitamente agli Azionisti della Società entro 30 (trenta) giorni lavorativi dall'iscrizione dell'intervenuto verificarsi della condizione sopra illustrata nel Registro delle Imprese, e quindi dall'assunzione di definitiva efficacia della relativa delibera,

fermo restando che la data definitiva di assegnazione sarà comunicata tempestivamente al pubblico mediante apposito avviso pubblicato sul sito internet della Società (www.carife.it).

I warrant saranno esercitabili in qualsiasi momento, nei giorni lavorativi bancari (termine iniziale e termine finale compresi) a decorrere dal 01 luglio 2018 e fino al 31 dicembre 2018, alle condizioni ed ai termini indicati nel Regolamento, nel quale sono anche puntualmente indicati gli eventuali periodi di sospensione dell'esercizio.

L'aumento di capitale a servizio dei warrant sarà eseguito e sottoscritto, in base alle richieste avanzate dai portatori dei warrant, anche in più tranches, fino alla data ultima del 31 dicembre 2018, dopo di che rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

* * *

7.6 Data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione

Le azioni ordinarie Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. di nuova emissione assegnate in sede di esercizio dei warrant avranno le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione e avranno godimento dall'1 gennaio 2019. Tali azioni garantiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni ordinarie già in circolazione al momento della relativa emissione sin dalla data di godimento.

* * *

8. Modifiche dello Statuto sociale

8.1 Modifiche statutarie conseguenti alle operazioni di aumento di capitale

A seguito della prospettata operazione di aumento del capitale sociale per un importo pari ad Euro 299.999.999,97, in forma inscindibile ed a titolo oneroso riservato al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, si rende necessario procedere alle modifica del primo comma dell'art. 5 dello Statuto sociale, precisando che detta variazione sarà eseguita dall'organo di amministrazione ad avvenuta sottoscrizione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2444 Cod. Civ.

All'approvazione della proposta di emissione dei warrant e dell'aumento di capitale a servizio dei warrant consegue l'inserimento di un sesto comma al medesimo art. 5 dello Statuto Sociale.

La nuova formulazione proposta per l'articolo di cui sopra è pertanto, complessivamente, la seguente: