



NEXI S.p.A.

**DOCUMENTO INFORMATIVO
RELATIVO A OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTE CORRELATA**

redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Nexi S.p.A. in Milano, Corso Sempione n. 55 e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE”, nonché pubblicato sul sito internet www.nexi.it

Data di pubblicazione: 23 dicembre 2019

INDICE

DEFINIZIONI.....	3
GLOSSARIO.....	6
PREMESSA.....	8
1. AVVERTENZE	9
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.....	9
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	10
2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	10
2.1.1. L'accordo disciplinante il Conferimento e l'accordo disciplinante la Compravendita Nexi-ISP	11
2.1.2. L'Accordo di Distribuzione	12
2.1.3. Gli Accordi Ancillari	13
2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.....	14
2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società.....	14
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.....	15
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione..	17
2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	17
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali parti correlate	17
2.8. Approvazione dell'Operazione	17
2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC.....	18
ALLEGATI	19

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente documento e delle relative definizioni. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente documento hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

Accordi Ancillari

Gli accordi ancillari previsti dall'accordo di Conferimento finalizzati a consentire, sotto il profilo operativo, il trasferimento del Ramo d'Azienda da ISP alla Conferitaria che ricomprendono: (i) l'“*IT / Operation Migrations Plan*”; (ii) l'“*Ancillary Service Agreement*”; (iii) l'“*Interchange Agreement*”; (iv) il “*License Agreement*”, da stipularsi tra la Conferitaria e ISP nonché l'“*Accordo Issuing & ATM*” avente a oggetto la ridefinizione, alla luce del nuovo assetto conseguente all'Operazione, dei contratti commerciali in essere tra ISP e Mercury Payment Services relativi alla gestione di carte di pagamento e al prelievo e anticipo di denaro contante effettuati con carte di pagamento sugli ATM del gruppo ISP.

Accordo di Distribuzione

L'accordo di durata venticinquennale tra la Conferitaria e ISP relativo al *marketing* e alla distribuzione da parte di ISP presso i propri clienti *merchant* dei prodotti e servizi del business “*Merchant Digital Acceptance*” del gruppo Nexi.

Azioni della Conferitaria

Le azioni ordinarie della Conferitaria da emettersi – nell'ambito di un aumento di capitale riservato a ISP, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile – a favore di ISP a fronte del Conferimento, che saranno trasferite da ISP a Nexi nel contesto della Compravendita Nexi-ISP.

Comitato OPC

Il comitato di Nexi, composto da soli amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Procedura OPC.

Compravendita ISP-Mercury

La compravendita tra ISP e Mercury di azioni Nexi rappresentative di circa il 9,9% del relativo capitale sociale.

Compravendita Nexi-ISP

L'acquisto per cassa da parte di Nexi delle Azioni della Conferitaria emesse – nell'ambito di un aumento di capitale riservato a ISP, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile – a favore di ISP a fronte del Conferimento.

Conferimento

Il conferimento del Ramo d'Azienda da parte di ISP a favore della Conferitaria in sottoscrizione e integrale liberazione di un aumento di capitale riservato a ISP, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

Conferitaria

Nexi Payments oppure Mercury Payment Services.

Documento Informativo

Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC.

ISP

Intesa Sanpaolo S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Torino, Piazza San Carlo n. 156, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 00799960158, codice fiscale 00799960158, partita IVA n. 11991500015, capogruppo del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritta all'Albo dei Gruppi Bancari, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Mercury

Mercury UK Holdco Ltd., con sede legale in Londra (UK), 111 Buckingham Palace Road.

Mercury Payment Services

Mercury Payment Services S.p.A., (già Setefi Services S.p.A.) società per azioni di diritto italiano con sede in Milano, Viale G. Richard n. 7, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza, Lodi, codice fiscale 08449660581 e partita IVA n. 10542790968.

Nexi o Società

Nexi S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Milano,

Corso Sempione n. 55, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza, Lodi, codice fiscale 09489670969 e partita IVA n. 10542790968,

Nexi Payments

Nexi Payments S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede in Milano, Corso Sempione n. 55, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza, Lodi, codice fiscale 04107060966 e partita IVA n. 10542790968.

Operazione

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo, complessivamente costituita dal Conferimento e dalla Compravendita Nexi-ISP nonché dalla sottoscrizione dei relativi accordi, inclusi l'Accordo di Distribuzione e gli Accordi Ancillari.

Procedura OPC

La procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Nexi in data 8 marzo 2019 ai sensi dell'articolo 2391-bis del Codice Civile e del Regolamento OPC.

Ramo d'Azienda

Il complesso dei beni, materiali e immateriali (tra cui, a titolo puramente esemplificativo, i contratti con fornitori e clienti, i ratei e risconti attivi e passivi, il personale necessario per lo svolgimento delle attività afferenti al ramo trasferito), organizzati da ISP per l'esercizio dell'attività di *merchant acquiring*.

Regolamento Emittenti

Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

Regolamento OPC

Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Acquiring	L'attività svolta dall' <i>acquirer</i> .
Acquirer	Il soggetto responsabile dell'accettazione delle carte di pagamento sui terminali POS installati presso i <i>merchant</i> , al fine di consentire trasferimenti di denaro dai titolari delle carte ai <i>merchant</i> . Durante un pagamento, l' <i>acquirer</i> avvia l'operazione per chiedere all' <i>issuer</i> della carta l'autorizzazione necessaria a concludere l'operazione. Se la richiesta va a buon fine, l' <i>acquirer</i> accredita sul conto del <i>merchant</i> la somma pagata.
ATM	<i>Automated Teller Machine</i> , sistema per il prelievo automatico di denaro contante dal proprio conto corrente bancario, attraverso l'uso di una carta di debito o altre tipologie di carte di pagamento nei distributori collegati in rete telematica.
Banca partner	Una banca che ha stipulato accordi commerciali con le società del gruppo societario facente capo a Nexi in uno o più dei diversi <i>business</i> in cui esso opera.
Book	<i>Directory</i> dei clienti acquisiti da una banca <i>partner</i> .
Issuer	Soggetto responsabile dell'attività di <i>issuing</i> .
Issuing	L'insieme di attività volte a fornire servizi di emissione e gestione di strumenti di pagamento mediante carte sia fisiche che virtuali, nell'ambito di un circuito.
Merchant	Esercizio commerciale che offre la possibilità ai propri clienti di pagare attraverso una carta di pagamento.
Merchant acquirer	Un fornitore di servizi che fornisce a un <i>merchant</i> l'infrastruttura necessaria per consentire l'accettazione del pagamento digitale nonché il soggetto responsabile della ricezione dei pagamenti con carta per conto del <i>merchant</i> .

Merchant acquiring

L'attività svolta dal *merchant acquirer*.

Merchant fee

La commissione percepita dal *merchant acquirer* per l'attività svolta nel trasferimento del pagamento dal cliente all'esercente.

POS

Dispositivo elettronico che consente di effettuare pagamenti elettronici mediante moneta elettronica, ovvero tramite carte di credito, di debito o prepagate.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Nexi, ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, al fine di fornire ai propri azionisti e al mercato un quadro informativo circa l'Operazione e i relativi accordi.

*

Per quanto ISP non risulti qualificabile come parte correlata di Nexi e, di conseguenza, l'Operazione non sia, di per se stessa, qualificabile come un'operazione tra parti correlate, la Società ha ritenuto, anche in via prudenziale, di applicare all'Operazione la relativa disciplina essendo venuta a conoscenza, nell'ambito della fase della sua negoziazione con ISP, che quest'ultima stava contestualmente discutendo con Mercury, società controllante Nexi (e, dunque sua parte correlata ai sensi dell'articolo 1, lett. a) dell'Allegato 1 al Regolamento OPC), i termini del possibile acquisto di una partecipazione nel capitale sociale di Nexi stessa. Più precisamente, l'Operazione, che vede direttamente coinvolta la Società quale controparte di ISP, riguarda esclusivamente il Conferimento e la Compravendita Nexi-ISP nonché la sottoscrizione dei relativi accordi, inclusi l'Accordo di Distribuzione e gli Accordi Ancillari, mentre ISP, per quanto noto a Nexi, risulta altresì controparte di Mercury nel contesto della Compravendita ISP-Mercury: operazione, quest'ultima, del tutto estranea alla sfera di competenza, anche decisionale, della Società.

*

Il presente Documento Informativo è stato predisposto a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione della Società di data 19 dicembre 2019 ed è stato messo tempestivamente a disposizione del pubblico, nel termine previsto dall'articolo 5, comma 3 del Regolamento OPC, presso la sede sociale di Nexi in Corso Sempione, n. 55, nonché sul sito internet della Società (www.nexi.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE”.

*

Si segnala che Nexi ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, ai sensi dell'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti. Non è dunque prevista la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

Per quanto ISP non risulti qualificabile come parte correlata di Nexi e, di conseguenza, l'Operazione non sia, di per se stessa, qualificabile come un'operazione tra parti correlate, la Società ha ritenuto, anche in via prudenziale, di applicare all'Operazione la relativa disciplina, essendo venuta a conoscenza, nell'ambito della fase della sua negoziazione con ISP, che quest'ultima stava contestualmente discutendo Mercury, società controllante Nexi (e, dunque sua parte correlata ai sensi dell'articolo 1, lett. a) dell'Allegato 1 al Regolamento OPC), i termini del possibile acquisto di una partecipazione nel capitale sociale di Nexi stessa.

Più precisamente, l'Operazione, che vede direttamente coinvolta la Società quale controparte di ISP, riguarda esclusivamente il Conferimento, la Compravendita Nexi-ISP nonché la sottoscrizione dei relativi accordi, inclusi l'Accordo di Distribuzione e gli Accordi Ancillari, mentre ISP, per quanto noto a Nexi, risulta altresì controparte di Mercury nel contesto della Compravendita ISP-Mercury: operazione, quest'ultima, del tutto estranea alla sfera di competenza, anche decisionale, della Società.

Nel caso di specie e in mera linea di principio, il potenziale conflitto di interesse derivante dall'Operazione è rappresentato dalla sostanziale contestualità tra l'Operazione stessa e la Compravendita ISP-Mercury, circostanza che comporta, in particolare, una sostanziale concomitanza tra Conferimento/Compravendita Nexi-ISP, da una parte, e, dall'altra, la dismissione di una parte dell'investimento di Mercury in Nexi. In altri termini, dalla richiamata sostanziale contestualità potrebbe evincersi un rischio, per quanto del tutto teorico, di una non conveniente operazione o di una non congrua determinazione del prezzo corrisposto da Nexi a ISP per l'Operazione stessa, rischio riconducibile alla concomitante sussistenza di un flusso di pagamento da ISP a Mercury per la Compravendita ISP-Mercury.

Alla luce di quanto precede, la Società ha dunque condiviso con tutti i propri amministratori indipendenti, tra cui i componenti del Comitato OPC, e i membri del Collegio Sindacale, la scelta di sottoporre l'Operazione, anche in un'ottica di lettura prudenziale e sostanziale della relativa disciplina, ai presidi previsti dalla Procedura OPC.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione è complessivamente costituita da:

- il Conferimento del complesso dei beni, materiali e immateriali (tra cui, a titolo puramente esemplificativo, contratti con fornitori e clienti, ratei e risconti attivi e passivi, personale necessario per lo svolgimento delle attività afferenti al ramo trasferito) organizzati da ISP per l'esercizio dell'attività di *merchant acquiring* a favore di Nexi Payments o Mercury Payment Services (società entrambe autorizzate allo svolgimento delle attività del Ramo d'Azienda), in sottoscrizione e integrale liberazione di un aumento di capitale riservato alla medesima ISP con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile. Fermo il valore convenzionale attribuito dalle parti al Ramo d'Azienda, pari a Euro 1.000.000.000 (un miliardo), il numero di Azioni della Conferitaria che spetteranno a ISP, e il prezzo di emissione delle stesse, verranno determinati dal Consiglio di Amministrazione di Nexi Payments o di Mercury Payment Services in prossimità dell'esecuzione dell'Operazione. Dunque, a seguito dell'integrale sottoscrizione e liberazione del citato aumento di capitale, ISP risulterà titolare di una partecipazione nel capitale sociale della Conferitaria (*cfr.* Paragrafo 2.1.1 del Documento Informativo);
- la Compravendita Nexi-ISP consistente nell'acquisto per cassa da parte di Nexi di tutte le azioni che ISP verrà a detenere – nell'ambito del suesposto aumento di capitale – nella Conferitaria a fronte del Conferimento, da effettuarsi in sostanziale contestualità con l'assegnazione a ISP della suddetta partecipazione nella Conferitaria per effetto del Conferimento. Il prezzo della Compravendita Nexi-ISP è fissato in un importo pari al valore convenzionale del Ramo d'Azienda (*i.e.*, un miliardo di Euro) (*cfr.* Paragrafo 2.1.1 del Documento Informativo). Nexi reperirà la relativa provvista per il tramite di un incremento del debito esistente, secondo le più opportune forme tecniche che saranno individuate dalla Società, come da prassi nel contesto di operazioni similari. Al riguardo si segnala che, due primari istituti di credito (diversi da ISP) si sono impegnati a mettere a disposizione della Società una linea di credito avente un importo massimo pari a Euro 1.000.000.000 (un miliardo), da utilizzarsi anche al fine del pagamento del corrispettivo dovuto per effetto del perfezionamento della Compravendita Nexi-ISP;
- l'accordo di distribuzione, avente durata venticinquennale, tra la Conferitaria e ISP per il *marketing* e la distribuzione, da parte della stessa ISP, presso i propri clienti *merchant*, dei prodotti e servizi del business "*Merchant Digital Acceptance*" del gruppo Nexi, che verrà sottoscritto contestualmente al perfezionamento del Conferimento (*cfr.* Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo);
- gli ulteriori Accordi Ancillari finalizzati a consentire, sotto il profilo operativo, il trasferimento del Ramo d'Azienda da ISP alla Conferitaria e a ridefinire, alla luce del nuovo assetto conseguente all'Operazione, i contratti commerciali in essere tra ISP e Mercury Payment Services concernenti la gestione di carte di pagamento e il prelievo e anticipo di denaro contante effettuati con carte di pagamento sugli ATM del gruppo ISP (*cfr.* Paragrafo 2.1.3 del Documento Informativo).

Pertanto, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, il gruppo societario facente capo a Nexi:

- diventerà titolare del Ramo d'Azienda, avendo fatto ricorso a un maggiore indebitamento;
e

- avrà stipulato un accordo di *marketing* e distribuzione di lungo periodo con uno dei principali gruppi bancari nazionali e avrà ridefinito, alla luce del nuovo assetto conseguente all'Operazione, i contratti commerciali in essere tra ISP e Mercury Payment Services relativi alla gestione di carte di pagamento e al prelievo e anticipo di denaro contante effettuati con carte di pagamento sugli ATM del gruppo ISP.

Per completezza, si rammenta che, nel contesto del perfezionamento dell'Operazione, per quanto noto a Nexi, è previsto che si perfezioni anche la Compravendita ISP- Mercury e che, per l'effetto, ISP acquisisca una partecipazione nel capitale sociale di Nexi pari a circa il 9,9%. Tuttavia, si sottolinea come il perfezionamento dell'Operazione (e quindi la sottoscrizione e l'esecuzione dei relativi accordi, tra cui l'Accordo di Distribuzione e gli Accordi Ancillari) non sia condizionato al, né presupponga il, perfezionamento della Compravendita ISP-Mercury.

2.1.1. L'accordo disciplinante il Conferimento e l'accordo disciplinante la Compravendita Nexi-ISP

Il Conferimento è regolato da un accordo sottoscritto tra Nexi e ISP in data 19 dicembre 2019 che individua, tra l'altro, la consistenza del Ramo d'Azienda e il valore convenzionale dello stesso e disciplina l'aumento di capitale riservato a ISP con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

In particolare, è previsto che il Conferimento venga effettuato ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera (b), del Codice Civile. Pertanto, ISP – prima che venga determinato il numero delle azioni e il prezzo dell'aumento di capitale a essa riservato – dovrà dunque mettere a disposizione della Conferitaria *“una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”*.

È previsto che i flussi di cassa generati dal Ramo d'Azienda dal 1° gennaio 2020 alla data di completamento dell'Operazione, come identificati secondo criteri convenzionali, siano parte del Ramo d'Azienda e quindi vengano contabilizzato e trasferiti da ISP alla Conferitaria al perfezionamento del Conferimento.

Sono previsti meccanismi di indennizzo, esclusivamente a favore della Conferitaria, volti, tra l'altro, a compensare eventuali differenze tra l'EBITDA 2019 stimato dalle parti e l'EBITDA 2019 effettivamente registrato nonché tra le *merchant fee* rappresentate da ISP e quelle effettivamente generate dal Ramo d'Azienda nei 24 mesi successivi al perfezionamento del Conferimento. È altresì previsto un meccanismo di *earn-out* in favore di ISP da corrispondersi successivamente al 30 giugno 2025 nel solo caso di *over-performance* della redditività del Ramo d'Azienda complessivamente considerata nel periodo 2021-2024 rispetto agli obiettivi *target* definiti nel *Business Plan* (come di seguito definito).

Sono infine previste una serie di dichiarazioni e garanzie in relazione al Ramo d'Azienda (quali, ad esempio, validità dei contratti del *book*, assenza di contenziosi, conformità alla legge nella gestione delle attività e dei rapporti con i dipendenti), la violazione delle quali determina, come usuale nella prassi delle operazioni similari, l'obbligo di pagamento di specifici indennizzi a carico di ISP in favore della Conferitaria che sono soggetti a limitazioni sia temporali, sia di natura quantitativa (*de minimis*, franchigia assoluta e *cap*). Fanno eccezione a tali limitazioni quantitative e temporali i casi di dolo o colpa grave di ISP ovvero

di richieste di indennizzo derivanti dalla violazione di alcune garanzie speciali (quali, ad esempio, sul possesso dei requisiti necessari a ISP per eseguire l'Operazione, sulla titolarità del Ramo d'Azienda, e sul rispetto della normativa giuslavoristica, per i quali vi sono limitazioni temporali e quantitative *ad-hoc*). ISP è altresì tenuta a tenere indenne la Conferitaria in relazione a qualsivoglia passività non espressamente inclusa nel Ramo d'Azienda, quali, a titolo esemplificativo, contenziosi relativi al *book* insorti anche successivamente alla data di perfezionamento del Conferimento ma derivanti da eventi intervenuti antecedentemente a tale data.

Da ultimo, l'accordo di Conferimento prevede anche (i) un impegno di ISP a non svolgere, direttamente o indirettamente, attività in concorrenza con quelle del Ramo d'Azienda e (ii) un impegno reciproco delle parti a non stornare i dipendenti dell'altra parte. Tali obblighi saranno in vigore per i due anni successivi alla data di completamento dell'Operazione.

Alla luce di quanto sopra, l'accordo che disciplina la Compravendita Nexi-ISP è un documento contrattuale dal contenuto snello, in quanto regola la citata compravendita a un prezzo fisso, pari al valore convenzionale del Ramo d'Azienda (*i.e.*, un miliardo di Euro), subordinatamente al perfezionamento del Conferimento. Sono previste reciproche dichiarazioni e garanzie usuali per operazioni della specie (tra cui, circa la capacità di dare corso alla compravendita e la piena ed esclusiva titolarità delle azioni oggetto della stessa).

L'Operazione nel suo complesso rimane subordinata all'avveramento di alcune condizioni sospensive entro il termine ultimo (la "*Long Stop Date*") del 31 ottobre 2020, eventualmente estendibile di ulteriori 60 giorni, tra le quali (i) l'ottenimento delle autorizzazioni, ovvero il mancato diniego alla sua esecuzione, da parte di Banca d'Italia e dalla Banca Centrale Europea; (ii) il rilascio del nulla osta (la "*clearance*") da parte dell'autorità *antitrust* europea; (iii) l'emissione della perizia *ex art. 2343-ter* del Codice Civile che indichi una valutazione del Ramo d'Azienda pari o superiore al valore iniziale convenzionale attribuito dalle parti al Ramo d'Azienda; e (iv) l'assenza di cambiamenti legislativi o accordi di settore idonei a pregiudicare in modo significativo il valore del Ramo d'Azienda e la sua redditività.

2.1.2. L'Accordo di Distribuzione

L'Accordo di Distribuzione disciplina la relazione commerciale, di durata ultraventennale, tra il gruppo Nexi e il gruppo ISP, concernente l'attività di *marketing* e distribuzione presso i clienti *merchant* di ISP dei prodotti e servizi (presenti e futuri) del business "*Merchant Digital Acceptance*" del gruppo Nexi (i "**Prodotti M&DA**").

Più precisamente, l'Accordo di Distribuzione disciplina i termini e le condizioni ai sensi dei quali, da un lato, (i) la Conferitaria fornirà, nel rispetto dei migliori *standard* di mercato, i Prodotti M&DA ai clienti *merchant* di ISP (e delle società italiane del gruppo ISP) nei territori di buona parte dei paesi europei e, dall'altro lato, (ii) ISP e le società italiane del gruppo ISP promuoveranno e distribuiranno, avvalendosi della propria rete di distribuzione, i Prodotti M&DA nei suddetti territori alla propria clientela *merchant*, garantendo alla Conferitaria, per la durata del contratto, delle quote minime di "*internal market share*".

La collaborazione disciplinata dall'Accordo di Distribuzione ha una durata iniziale pari a venticinque anni a partire dalla data in cui l'Operazione verrà perfezionata, rinnovabile tacitamente per ulteriori dieci anni (salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi con almeno un anno di anticipo).

L'accordo prevede altresì che ISP mantenga la Conferitaria quale *partner* preferenziale per lo sviluppo e la fornitura di nuovi prodotti e servizi relativi alle attività di "*Merchant Digital Acceptance*".

Per quanto attiene ai profili economici, come da prassi, la Conferitaria sarà tenuta a riconoscere annualmente a ISP un eventuale compenso determinato in funzione dei ricavi della Conferitaria che saranno generati dalla fornitura dei Prodotti M&DA per il tramite della rete commerciale di ISP e delle sue controllate italiane, subordinatamente al conseguimento degli obiettivi minimi concordati tra le parti.

L'accordo prevede un diritto di recesso di ISP nel caso in cui, a seguito di un cambio di controllo, diretto o indiretto, della Conferitaria, un concorrente diretto di ISP acquisisca – da sola o agendo di concerto con altri – il controllo (anche in via congiunta con terzi) della Conferitaria.

Da ultimo, per tutta la durata contrattuale e per i 24 mesi successivi alla sua scadenza, le parti si impegnano reciprocamente al rispetto di un obbligo di non stornare i dipendenti dell'altra parte.

2.1.3. Gli Accordi Ancillari

Nel contesto dell'accordo disciplinante il Conferimento è previsto che, successivamente alla stipula dello stesso, le parti negozino in buona fede taluni accordi aventi natura tecnica, che dovranno essere definiti prima o contestualmente alla data di perfezionamento dell'Operazione, volti a consentire, sotto il profilo operativo, il trasferimento del Ramo d'Azienda da ISP alla Conferitaria e l'operatività, in ottica "*stand alone*", del Ramo d'Azienda successivamente al perfezionamento dell'Operazione nonché ridefinire alcuni contratti commerciali in essere, alla luce del nuovo assetto conseguente all'Operazione.

Secondo le previsioni dell'accordo che disciplina il Conferimento, le parti dovranno attenersi – nelle negoziazioni dei termini e delle condizioni degli Accordi Ancillari in parola – alle indicazioni rivenienti da taluni allegati all'accordo che disciplina il Conferimento e dovranno, altresì, prevedere termini e condizioni in linea con la pregressa pratica contrattuale praticata tra le medesime.

In particolare, gli Accordi Ancillari previsti dall'accordo che disciplina di Conferimento ricomprendono: (i) l' "*IT / Operation Migrations Plan*"; (ii) l' "*Ancillary Service Agreement*"; (iii) l' "*Interchange Agreement*"; (iv) il "*License Agreement*"; e (v) l' "*Accordo Issuing & ATM*".

Si precisa che l' "*Accordo Issuing & ATM*" è volto a disciplinare – alla luce del mutato assetto conseguente all'Operazione – i termini e le condizioni dell'erogazione, da parte della controllata Mercury Payment Services a ISP, dei servizi relativi all' *issuing*, nonché dei servizi relativi alla gestione delle operazioni di prelievo e anticipo di denaro contante effettuate con carte di pagamento sugli ATM del gruppo ISP. Nel segno della continuità, anche operativa, dei rapporti commerciali tra le parti, l' "*Accordo Issuing & ATM*" si fonda sulla ricognizione della disciplina contrattuale dei cosiddetti "Accordi Setefi", a oggi vigenti tra le parti. La durata dell' "*Accordo Issuing & ATM*" – prolungata rispetto a quella degli Accordi Setefi, in linea con l'Accordo di Distribuzione – è pari a venticinque anni a partire dalla data di perfezionamento dell'Operazione, rinnovabile per ulteriori dieci anni.

2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Nonostante ISP non risulti qualificabile come parte correlata di Nexi e, di conseguenza, l'Operazione non sia, di per se stessa, qualificabile come un'operazione tra parti correlate, la Società ha ritenuto, anche in via prudenziale, di applicare all'Operazione la relativa disciplina, essendo venuta a conoscenza, nell'ambito della fase della sua negoziazione con ISP, che quest'ultima stava contestualmente discutendo Mercury, società controllante Nexi (e, dunque sua parte correlata ai sensi dell'articolo 1, lett. a) dell'Allegato 1 al Regolamento OPC), i termini del possibile acquisto di una partecipazione nel capitale sociale di Nexi stessa.

Più precisamente, l'Operazione, che vede direttamente coinvolta la Società quale controparte di ISP, riguarda esclusivamente il Conferimento e la Compravendita Nexi-ISP nonché la sottoscrizione dei relativi accordi, inclusi l'Accordo di Distribuzione e gli Accordi Ancillari, mentre ISP, per quanto noto a Nexi, risulta altresì controparte di Mercury nel contesto della Compravendita ISP-Mercury: operazione, quest'ultima, del tutto estranea alla sfera di competenza, anche decisionale, della Società.

Nel caso di specie, e in mera linea di principio, il potenziale conflitto di interesse derivante dall'Operazione è rappresentato dalla sostanziale contestualità tra l'Operazione stessa e la Compravendita ISP-Mercury, circostanza che comporta, in particolare, una sostanziale concomitanza tra Conferimento/Compravendita Nexi-ISP, da una parte, e, dall'altra, la dismissione di una parte dell'investimento di Mercury in Nexi. In altri termini, dalla richiamata sostanziale contestualità potrebbe evincersi un rischio, per quanto del tutto teorico, di una non conveniente operazione o di una non congrua determinazione del prezzo corrisposto da Nexi a ISP per l'Operazione stessa, rischio riconducibile alla concomitante sussistenza di un flusso di pagamento da ISP a Mercury per la Compravendita ISP-Mercury.

Alla luce di quanto precede, la Società ha dunque condiviso con tutti i propri amministratori indipendenti, tra cui i componenti del Comitato OPC, e i membri del Collegio Sindacale, la scelta di sottoporre l'Operazione, anche in un'ottica di lettura prudenziale e sostanziale della relativa disciplina, ai presidi previsti dalla Procedura OPC.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società

L'Operazione si colloca nella linea di *business* del gruppo Nexi denominata “*Merchant Services & Solutions*” e si pone l'obiettivo di incrementare e diversificare in modo significativo i ricavi del gruppo Nexi sul *book* dei contratti con i *merchant* generati dalla rete ISP sui propri clienti. Le caratteristiche dimensionali del Ramo d'Azienda, costituito da oltre 300 mila contratti, ne fanno in questo senso una opportunità di notevole interesse per Nexi.

L'Operazione risulta pertanto coerente con gli obiettivi strategici comunicati da Nexi nell'ambito del recente processo di quotazione volti a consentire l'aumento della sua scala operativa e altresì in linea con operazioni già poste in essere da Nexi nel recente passato (*i.e.*, l'acquisizione dei rami di azienda *acquiring* da Deutsche Bank, Banca del Monte dei Paschi di Siena e Banca Carige).

In virtù di quanto previsto dall'accordo di Conferimento e dall'Accordo di Distribuzione, la relazione commerciale tra il gruppo Nexi e il gruppo ISP si inquadra nel modello di servizio denominato “*Referral*”. Per effetto dell'Operazione, dunque, Nexi tramite la Conferitaria, gestirà direttamente i contratti con i clienti e i circuiti della rete ISP, che rappresenta la principale rete bancaria a livello nazionale, e percepirà l'intera *merchant fee*, fatta salva la

retrocessione di una quota a ISP a titolo di remunerazione per i servizi di *marketing* e di distribuzione prestati.

Inoltre, l'allineamento all'Accordo di Distribuzione della durata della *partnership* industriale nei servizi di *issuing* e ATM *acquiring* con ISP – *partnership* avviata nel 2016 con l'acquisizione di Setefi S.p.A. (ora Mercury Payment Services S.p.A.) – consentirà a Nexi di beneficiare di ulteriori flussi economici connessi alla prestazione di detti servizi e di consolidare la relazione industriale tra Nexi e ISP.

L'Operazione determinerà un aumento della redditività e dell'efficienza, grazie alla possibilità di sfruttare (i) le economie di scala inerenti le attività di *merchant acquiring* facendo leva sulle attuali strutture e competenze del gruppo Nexi, con particolare riferimento alla linea di business "*Merchant Services & Solutions*", e (ii) i potenziali benefici con le attività connesse ai servizi di *issuing* e ATM *acquiring* previste dal "*contratto Setefi*" oggetto di estensione.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili

Come già e meglio descritto nei precedenti paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione prevede (i) che per effetto del Conferimento del Ramo d'Azienda nella Conferitaria ISP riceva Azioni della Conferitaria di nuova emissione; e (ii) che tutte tali Azioni della Conferitaria siano immediatamente vendute da ISP a Nexi. Il prezzo della Compravendita Nexi-ISP (equivalente al valore convenzionale attribuito dalle parti al Ramo d'Azienda) è pari a Euro 1.000.000.000 (un miliardo) (il "**Corrispettivo**").

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione di Nexi ha determinato il Corrispettivo sulla base di un *business plan* 1 gennaio 2020 – 31 dicembre 2029 condiviso con ISP e allegato all'Accordo di Distribuzione (il "**Business Plan**"), secondo il percorso valutativo nel seguito illustrato, adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura. A tal riguardo il Consiglio si è avvalso anche del supporto di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e di Bank of America Securities, in qualità di consulenti finanziari.

Ai fini della determinazione del valore del Corrispettivo sono state utilizzate metodologie in linea con la prassi nazionale e internazionale, applicando quelle ritenute più appropriate, tenuto conto delle finalità delle analisi e delle caratteristiche specifiche dell'Operazione. In particolare, con riferimento all'Operazione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il *Discounted Cash Flow Model* sia l'unica metodologia applicabile dal momento che, l'assenza sia di società quotate che presentino caratteristiche simili a quelle del ramo oggetto dell'Operazione sia di transazioni precedenti comparabili, al di fuori di quelle portate a termine da Nexi stessa, non permette di applicare metodologie alternative di controllo.

Metodo del Discounted Cash Flow

Il metodo *Discounted Cash Flow* ("**DCF**") determina il "*valore dell'azienda*" ("**Enterprise Value**" o "**EV**") come valore attuale netto delle sue attività operative. EV è pari alla somma dei "*Flussi di cassa attesi*", esclusi la componente relativa alla posizione debitoria della società oggetto di valutazione, ("**UFCF**") scontati al "*Costo medio ponderato del capitale*" ("**WACC**"). L'UFCF rappresenta le risorse dell'azienda disponibili per soddisfare sia i fornitori di capitale proprio sia quelli di debito. Gli UFCF vengono calcolati aggiungendo le componenti di costi operativi da cui non derivano uscite di cassa (e.g. ammortamenti) al risultato operativo netto al netto delle imposte ("**NOPAT**") e sottraendo CAPEX e variazioni al *Net Working Capital* ("**NWC**"). Il valore corrente dell'UFCF oltre il periodo di previsione

esplicita (n) è definito come “*Valore terminale*” (o “**TV**”) e per calcolare quest’ultimo è pratica comune scontare l’UFCF dell’ultimo anno di previsione esplicita, normalizzato per componenti straordinarie, al WACC e, qualora ritenuto opportuno, applicare un tasso di crescita (“g”). Il valore dell’azienda può quindi essere calcolato applicando la seguente formula:

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{UFCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{TV}{(1 + WACC)^n}$$

dove il WACC è calcolato come

$$WACC = \frac{D}{D + E} \times (1 + t) \times K_d + \frac{E}{D + E} \times K_e$$

dove “**D**” è uguale alla posizione finanziaria netta, “**E**” è uguale all’*equity*, “**t**” è uguale al *tax rate* applicato, “**Kd**” è uguale al costo del debito *pre-tax* e infine “**Ke**” è uguale al costo del capitale proprio.

Nel caso specifico il valore economico dell’“azienda” è stato determinato come il valore attuale dei flussi di cassa durante l’arco di piano del *Business Plan* 2020-2029 e tenendo conto della componente del TV al fine di valorizzare la natura di partnership di lungo periodo con ISP. L’applicazione della metodologia ha consentito di individuare intervalli di valorizzazione nell’intorno del Corrispettivo pari a Euro un miliardo. Il Corrispettivo rappresenta un multiplo implicito EV/EBITDA di 10.5x, calcolato su un EBITDA prospettico 2020 quantificato da *Business Plan* in Euro 95 milioni, in linea con transazioni precedentemente portate a termine da Nexi.

*

Si segnala che il Comitato OPC ha incaricato gli esperti indipendenti Prof. Giovanni Petrella e Prof. Andrea Resti di redigere una *fairness opinion* circa la congruità finanziaria del corrispettivo dell’Operazione. Il Comitato OPC ha verificato che con riguardo al Prof. Giovanni Petrella e al Prof. Andrea Resti non sussistono situazioni, anche potenziali, di conflitto d’interesse in linea con le indicazioni previste in proposito al paragrafo 2.4 dell’Allegato 4 al Regolamento OPC confermate espressamente. Alla fase di individuazione e nomina di tali esperti indipendenti ha ritenuto opportuno non prendere parte il Dott. Patuelli, in considerazione del proprio ruolo di Presidente di ABI – Associazione Bancaria Italiana.

Il Prof. Giovanni Petrella e il Prof. Andrea Resti hanno giudicato congruo il corrispettivo dell’Operazione, pari a Euro 1.000.000.000 (un miliardo).

Le analisi e le considerazioni valutative svolte in relazione all’Operazione dai citati esperti indipendenti sono contenute nella *fairness opinion* rilasciata al Comitato OPC, copia integrale della quale è allegata al parere del Comitato OPC circa la sussistenza dell’interesse della Società al compimento dell’Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, accluso al presente Documento Informativo sub **Allegato 1**.

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione si configura quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, in quanto almeno uno degli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento OPC supera la soglia del 5%.

In particolare, la capitalizzazione di Borsa di Nexi rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (vale a dire il Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2019) era pari ad Euro 5.873 milioni: pertanto sono da considerarsi operazione di maggiore rilevanza quelle il cui controvalore ecceda l'importo di Euro 294 milioni, corrispondente al 5% della capitalizzazione della Società. Orbene, il solo controvalore dell'"ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale" per la Compravendita Nexi-ISP, pari ad Euro 1.000 milioni, comporta che l'Operazione sia da qualificarsi come operazione di maggiore rilevanza.

Si stima che l'Operazione contribuisca all'EBITDA 2020 del gruppo Nexi per complessivi Euro 95 milioni circa e comporti un'EPS *accretion* considerevolmente al di sopra dei 10 punti percentuali.

Come sopra anticipato, Nexi reperirà la provvista per il pagamento del Corrispettivo per il tramite di un incremento del debito esistente, con conseguente aumento del rapporto atteso *net debt*/EBITDA 2020 a 3.4x, in linea con quanto comunicato da Nexi in sede di quotazione. Resta confermato il *target* di medio-lungo periodo di tale rapporto ad un livello pari a circa 2.0x-2.5x.

*

Si segnala che Nexi ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, ai sensi dell'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti. Non è dunque prevista la predisposizione del documento informativo ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

Non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di Nexi e delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione.

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali parti correlate

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali o dirigenti di Nexi.

2.8. Approvazione dell'Operazione

Come sopra anticipato, in data 19 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione di Nexi ha approvato, con voto unanime favorevole, l'Operazione. Tale delibera è stata assunta, ai sensi

del Regolamento OPC e della Procedura OPC, con il previo parere favorevole non vincolante del Comitato OPC.

Beneficiando la Società della deroga concessa dall'articolo 10, comma 1, del Regolamento OPC per le società di recente quotazione, richiamata all'articolo 9.11. della Procedura OPC, all'Operazione è stata applicata la procedura per le operazioni con parti correlate di minore rilevanza di cui all'articolo 8 della Procedura OPC.

Si rammenta che al Comitato OPC – composto esclusivamente da amministratori non correlati, non esecutivi e indipendenti, nelle persone dei consiglieri Prof. Avv. Luisa Torchia (Presidente), Dott. Antonio Patuelli e Dott.ssa Marinella Soldi – è demandato, ai sensi della Procedura OPC, il compito di pronunciarsi, nel caso di specie in maniera non vincolante per la Società, sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In particolare, il Comitato OPC – successivamente alla decisione di sottoporre l'Operazione ai presidi previsti dalla Procedura OPC e dopo essere stato informato dell'Operazione, nonché della possibile Compravendita ISP-Mercury – ha avviato prontamente le attività propedeutiche all'esame dell'Operazione. Più precisamente, tale informativa ha avuto a oggetto le modalità esecutive e le condizioni previste per la realizzazione dell'Operazione, il procedimento valutativo seguito, gli interessi e le motivazioni sottostanti all'Operazione, nonché i profili di rischio per la Società. Inoltre, il Comitato OPC ha esercitato il diritto di richiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro dal *management* coinvolto nell'Operazione.

Il Comitato OPC, al fine di essere supportato nel processo decisionale, ha deliberato di farsi assistere dallo studio legale Galbiati, Sacchi e Associati e ha incaricato gli esperti indipendenti Prof. Giovanni Petrella e Prof. Andrea Resti di redigere una *fairness opinion* al fine di essere supportato nel raggiungimento delle proprie valutazioni sulla convenienza economica dell'Operazione.

Al termine di tali verifiche, il Comitato OPC ha espresso, in data 19 dicembre 2019 e all'unanimità, il proprio parere in merito alla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere, comprensivo di una copia integrale della *fairness opinion* rilasciata dagli esperti indipendenti Prof. Giovanni Petrella e Prof. Andrea Resti, è accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

ALLEGATI

Allegato 1: Parere del Comitato OPC

COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI NEXI S.p.A.

PARERE NON VINCOLANTE SU OPC DI MAGGIORE RILEVANZA

19 DICEMBRE 2019

1. PREMESSA, PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO OPC

1.1 Il Comitato OPC di Nexi S.p.A.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il “**Comitato OPC**”) di Nexi S.p.A. ⁽¹⁾ (“**Nexi**” o la “**Società**”), costituito in conformità all’art. 3 delle procedure interne adottate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 8 marzo 2019 (le “**Procedure Nexi OPC**”) ⁽²⁾, è chiamato ad esprimersi, ai sensi dell’articolo 8 e del paragrafo 9.11 delle Procedure Nexi OPC, sull’ipotesi di operazione con parte correlata, di maggior rilevanza, *infra* descritta nel paragrafo 3.

In particolare, l’intervento del Comitato OPC è volto a rilasciare un motivato parere, nelle circostanze non vincolante, sull’interesse di Nexi al compimento dell’operazione qui in esame, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, prima della delibera con la quale il Consiglio di Amministrazione di Nexi approvi l’operazione.

1.2 Presupposti e ragioni dell'intervento del Comitato OPC

Intesa Sanpaolo S.p.A. (“**Intesa**” o “**ISP**”) non è parte correlata di Nexi.

L’operazione in esame è stata considerata da Nexi, anche in via prudenziale, quale operazione con parte correlata (“**OPC**”) in quanto la Società, nell’ambito della fase della sua negoziazione con la propria controparte non correlata Intesa, è venuta a conoscenza della circostanza che ISP stava contestualmente discutendo con Mercury UK Holdco Ltd (“**Mercury**”), società controllante di diritto di Nexi e dunque sua parte correlata, i termini del possibile acquisto di una partecipazione nel capitale sociale di Nexi stessa.

⁽¹⁾ Composto dalla Prof. Avv. Luisa Torchia, Presidente, dal Dott. Antonio Patuelli e dalla Dott.ssa Marinella Soldi, tutti Amministratori Indipendenti non Correlati ai sensi delle Procedure Nexi OPC.

⁽²⁾ Le Procedure Nexi OPC sono state adottate in conformità alle previsioni di cui all’articolo 2391-*bis* del codice civile e del regolamento attuativo adottato dalla Consob con deliberazione numero 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni (il “**Regolamento Consob OPC**”).

Più in particolare, sulla base delle informazioni via via messe a disposizione del Comitato OPC ⁽³⁾ durante i Consigli di Amministrazione di Nexi, nonché direttamente dal *management* della Società e dal Presidio Operativo OPC ⁽⁴⁾, l'operazione che vede direttamente coinvolta la Società riguarda esclusivamente l'acquisizione – con le modalità tecniche meglio *infra* precisate nel paragrafo 3 – del ramo di azienda di Intesa costituito da (i) i servizi che ISP fornisce ai propri utilizzatori finali di *device* elettronici per consentire l'accettazione di pagamenti digitali (i cosiddetti “*Merchant*”) ⁽⁵⁾, nonché (ii) i contratti relativi al punto (i) che precede (cosiddetto “*Book*”) oggi in essere tra ISP e i propri clienti *Merchant* (il “**Ramo Merchant Acquiring ISP**”). Presupposto essenziale dell'acquisizione del Ramo Merchant Acquiring ISP (il “**Trasferimento del Ramo ISP**”) è anche la sottoscrizione di un accordo commerciale di lunga durata con ISP per la distribuzione, presso i clienti di Intesa, dei prodotti e servizi, presenti e futuri, del *business* “*Merchant Digital Acceptance*” di Nexi (l’“**Accordo di Distribuzione Nexi-ISP**” e, insieme al Trasferimento del Ramo ISP, l’“**Operazione**”).

Nel contempo, come anticipato, Nexi è stata messa al corrente di una seconda e differente possibile operazione allo studio, del tutto estranea alla sua sfera di competenza anche decisionale, relativa alla acquisizione da parte di ISP di una partecipazione nel capitale sociale di Nexi oggi detenuta da Mercury. Tale compravendita verrebbe effettuata da ISP mediante l'utilizzo dei proventi (anche solo in parte) rivenienti alla stessa Intesa dall'Operazione (la “**Compravendita ISP-Mercury**”).

Come noto, la disciplina OPC si pone come obiettivo quello di evitare il rischio di estrazione di valore dalle società quotate (o anche emittenti strumenti finanziari diffusi) a favore di soggetti correlati; tra questi ultimi rientrano certamente le entità (persone fisiche o giuridiche) controllanti.

Detto rischio deriva, nel caso in esame, in mera linea di principio, dalla contestualità tra l'Operazione e la Compravendita ISP-Mercury, circostanza che comporta una sostanziale concomitanza tra (i) l'acquisto del Ramo Merchant Acquiring ISP da parte di Nexi e (ii) la dismissione di una parte dell'investimento di Mercury in Nexi. In altri termini, dalla richiamata contestualità potrebbe evincersi un rischio, del tutto teorico, di una non congrua determinazione del prezzo corrisposto da Nexi a Intesa per l'Operazione stessa, rischio

⁽³⁾ Cfr., più in dettaglio, *infra*, paragrafo 4.

⁽⁴⁾ Ai sensi delle Procedure Nexi OPC, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con il supporto di *Corporate & Regular Affairs*, rappresenta il Presidio Operativo OPC, vale a dire la funzione aziendale preposta all'individuazione delle parti correlate, all'identificazione delle operazioni con parti correlate ed al governo dei flussi informativi con i responsabili delle operazioni e con gli organi sociali.

⁽⁵⁾ Si tratta, in sintesi, delle attività svolte dall'*acquirer*, vale a dire dal soggetto responsabile dell'accettazione delle carte di pagamento sui terminali POS installati presso i *Merchant* al fine di consentire trasferimenti di denaro dai titolari delle carte ai *Merchant*. Durante un pagamento, l'*acquirer* avvia l'operazione per chiedere al soggetto che ha emesso la carta (*Issuer*) l'autorizzazione necessaria a concludere l'operazione. Se la richiesta va a buon fine, l'*acquirer* accredita sul conto del *Merchant* la somma pagata.

ric conducibile alla concomitante sussistenza di un flusso di pagamento da Intesa a Mercury per la Compravendita ISP-Mercury di azioni Nexi.

Alla luce di quanto precede, la Società ha quindi condiviso con gli Amministratori Indipendenti, tra cui i componenti del Comitato OPC, e i membri del Collegio Sindacale, la scelta di sottoporre l'Operazione, come detto anche in un'ottica di lettura prudentiale e sostanziale della relativa disciplina, ai presidi previsti dalle Procedure Nexi OPC.

1.3 Controvalore dell'Operazione

Ai sensi dell'articolo 5.1 e dell'Allegato 1 alle Procedure Nexi OPC, sono individuate come *“Operazioni di Maggiore Rilevanza”* quelle in cui, tra le altre ipotesi, *“il rapporto tra [A] il controvalore dell'operazione e [B] il patrimonio netto della tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato”* risulti superiore al 5% ⁽⁶⁾.

Nella fattispecie in esame, la capitalizzazione di Borsa di Nexi dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (vale a dire il Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 30 settembre 2019) era pari a 5.872,70 milioni di Euro. Pertanto, ai sensi delle Procedure Nexi OPC, sono da considerarsi *“Operazioni di Maggiore Rilevanza”* quelle il cui controvalore ecceda l'importo di 293,635 milioni di Euro, corrispondente al 5% della capitalizzazione della Società sopra richiamata.

Nel caso in esame, il controvalore dell'*“ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale”* per l'acquisizione del Ramo Merchant Acquiring ISP, pari a 1.000 milioni di Euro, determina che l'Operazione sia stata configurata quale *“Operazione di Maggiore Rilevanza”* ai sensi delle Procedure Nexi OPC.

1.4 Disciplina applicabile, in conformità delle Procedure Nexi OPC, per l'approvazione dell'Operazione

Le Procedure Nexi OPC, avvalendosi della facoltà concessa dall'articolo 10, comma 1, del Regolamento Consob OPC alle società di recente quotazione, prevedono al paragrafo 9.11

⁽⁶⁾ L'allegato 3 al Regolamento Consob OPC, paragrafo 1.1, lettere (b) e (c) prevede inoltre due ulteriori possibili parametri per l'individuazione delle Operazioni di Maggiore Rilevanza, individuabili rispettivamente nell'indice di rilevanza dell'attivo e nell'indice di rilevanza delle passività. Le considerazioni già sviluppate nel testo in ordine alla rilevanza dell'Operazione alla luce del criterio del controvalore, di cui alla lettera (a) del medesimo paragrafo, rendono non necessario procedere al calcolo degli ulteriori due indici previsti dalla disciplina.

che “*alle Operazioni con Parti Correlate di Maggiore Rilevanza realizzate dalla Società nel periodo compreso tra l’entrata in vigore delle Procedure e la data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione si applica la procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Minore Rilevanza (articolo 8)*”.

Restano in ogni caso fermi gli obblighi di natura informativa previsti dall’articolo 5 del Regolamento Consob OPC, tra cui la pubblicazione, entro sette giorni dall’approvazione dell’Operazione da parte della Società, del documento informativo.

In conformità a quanto previsto dal paragrafo 9.11 delle Procedure Nexi OPC, il Comitato OPC della Società è quindi tenuto, nelle circostanze, ad emettere il proprio motivato parere, non vincolante, sull’Operazione, in applicazione di quanto previsto dall’articolo 8 delle Procedure Nexi OPC ⁽⁷⁾.

2. CONTENUTO E PORTATA DEL PARERE NON VINCOLANTE DEL COMITATO OPC

Il motivato parere del Comitato OPC deve esprimersi sull’interesse della Società al compimento dell’Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle sue condizioni (cfr. art. 7, comma 1, lettera (a), del Regolamento Consob OPC), valutando, ove possibile, se i competenti uffici della Società abbiano esaminato la percorribilità di eventuali operazioni alternative idonee a perseguire i medesimi obiettivi.

Quanto alla valutazione circa l’interesse della Società al compimento dell’Operazione e la convenienza delle relative condizioni si ricorda, anche sulla base delle indicazioni rivenienti dalla *best practice* di operazioni similari e dei contributi dottrinali, che al Comitato OPC spetta una preliminare valutazione sulla compatibilità dell’Operazione all’interesse della Società, valutazione che, pur non dovendosi limitare ai soli profili procedurali o di legittimità, non può ovviamente avere ad oggetto un vero e proprio esame sui profili di opportunità dell’operazione. Una simile valutazione di opportunità è, infatti, di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione nel suo *plenum* (o, quando applicabile, dei suoi organi delegati) nell’ambito della definizione dell’indirizzo strategico della Società e degli obiettivi imprenditoriali. Il Comitato OPC, in ogni caso, si esprime sull’operazione tenendo anche in considerazione i piani strategici, industriali e finanziari che il Consiglio di Amministrazione abbia eventualmente già approvato.

Svolte queste premesse, ne discende che l’attività richiesta al Comitato OPC circa l’interesse al compimento dell’Operazione e la sua convenienza per la Società rappresenta

⁽⁷⁾ Si ricorda, in particolare, che l’iter per l’approvazione delle Operazioni di Minore Rilevanza, diversamente da quello previsto per le Operazioni di maggiore Rilevanza, non prevede, in particolare, che (i) il Comitato OPC (o uno più componenti dello stesso) sia coinvolto nelle trattative relative all’OPC; né che (ii) il motivato parere del Comitato OPC sia vincolante (cfr. articolo 8, comma 1, Regolamento Consob OPC).

un presidio di neutralità e imparzialità di valutazione della prefigurata Operazione a beneficio di tutti i soci (e, in particolare, dei soci non correlati).

Il parere che viene qui rilasciato dal Comitato OPC di Nexi, quindi, non può che attenersi ad una valutazione della corrispondenza dell'ipotizzata Operazione all'interesse della Società nell'ambito (e sul presupposto) della politica strategica e degli indirizzi gestionali già definiti, in termini generali, dal Consiglio di Amministrazione.

Per quel che attiene alla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione, il Comitato OPC è chiamato a esprimere la propria motivata opinione sui profili sostanziali della stessa, alla luce delle informazioni a disposizione, tra cui assume particolare rilievo la *fairness opinion* resa dal proprio *advisor* indipendente selezionato dal Comitato stesso.

3. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3.1 Quadro di sintesi dell'Operazione

L'Operazione, sopra sinteticamente descritta, si articola in realtà in due fasi la cui esecuzione avverrà tuttavia in piena contestualità.

Anzitutto, le intese tra Nexi e ISP prevedono che il Ramo Merchant Acquiring ISP venga conferito da Intesa nella controllata Nexi Payments S.p.A. ("**Nexi Payments**")⁽⁸⁾ oppure, in alternativa ed a discrezione di Nexi, in Mercury Payment Services S.p.A. ("**MePS**")⁽⁹⁾ in sottoscrizione e integrale liberazione di un aumento di capitale riservato a ISP con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile (l' "**Aumento di Capitale Riservato**").

Il conferimento, secondo quanto previsto, può essere effettuato in Nexi Payments o in MePS (la società indicata da Nexi, la "**Conferitaria**") in quanto entrambe, diversamente da Nexi, sono società autorizzate, ai sensi delle disposizioni di legge applicabili⁽¹⁰⁾, allo svolgimento delle attività oggetto del Ramo Merchant Acquiring ISP. A seguito della integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale Riservato, Intesa risulterà dunque titolare di una partecipazione nel capitale sociale della Conferitaria.

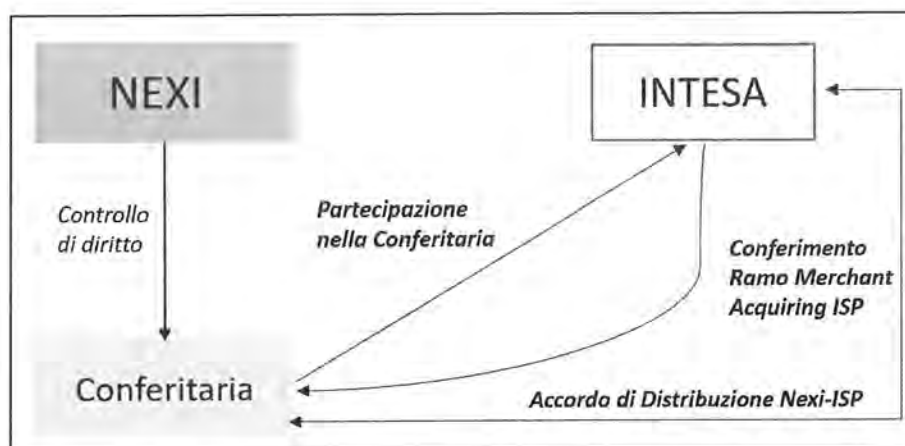
⁽⁸⁾ Nexi detiene ad oggi il 98,92% del capitale sociale di Nexi Payments S.p.A., società con sede in Milano, Corso Sempione n. 55, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza, Lodi, Codice Fiscale 04107060966 e Partita IVA n. 10542790968. La restante parte del capitale sociale di Nexi Payments è detenuta da Banca Popolare di Sondrio S.c..

⁽⁹⁾ Nexi detiene il 100% del capitale sociale di Mercury Payment Services S.p.A., con sede in Milano, Corso Sempione n. 55, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza, Lodi, Codice Fiscale 08449660581 e Partita IVA 10542790968.

⁽¹⁰⁾ Nexi Payments è istituto di moneta elettronica (IMEL) autorizzato ai sensi degli articoli 114-*bis* e seguenti del D.Lgs 1 settembre 1993, n. 385 ("**TUB**"), mentre MePS è un istituto di pagamento autorizzato ai sensi degli articoli 114-*sexies* e seguenti del TUB.

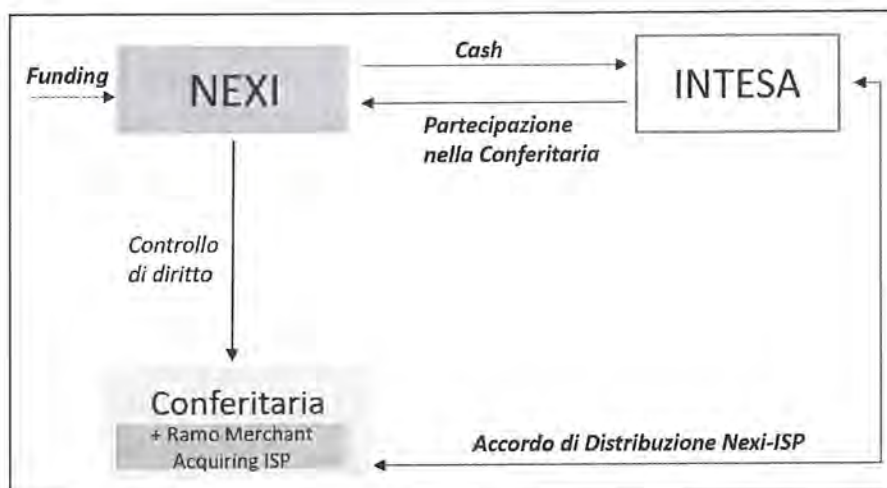
Come indicato dal contratto che disciplina il conferimento (l’**“Accordo di Conferimento”**), fermo il valore iniziale convenzionale del Ramo Merchant Acquiring ISP pari a 1.000 milioni di Euro (il **“Corrispettivo per il Ramo”**), il numero di azioni che spetteranno ad Intesa (la **“Partecipazione nella Conferitaria”**) ed il prezzo di emissione delle stesse verranno determinati dal Consiglio di Amministrazione di Nexi Payments o di MePS in prossimità dell’esecuzione dell’Operazione (cfr. *infra*, paragrafo 3.2).

Contestualmente al perfezionamento del Trasferimento del Ramo ISP nella Conferitaria (il **“Conferimento”**), Nexi e ISP sottoscriveranno (i) l’Accordo di Distribuzione Nexi-ISP di lunga durata per la distribuzione, da parte di ISP presso i propri clienti, dei prodotti e servizi, presenti e futuri, del *business “Merchant Digital Acceptance”* di Nexi (cfr. *infra* paragrafo 3.3), nonché (ii) alcuni accordi ancillari finalizzati a consentire, sotto il profilo operativo, il Trasferimento del Ramo ISP da Intesa al gruppo Nexi e a ridisciplinare i contratti già in essere alla luce del nuovo assetto conseguente all’Operazione (gli **“Ulteriori Accordi Ancillari”**, cfr. *infra*, paragrafo 3.4).



Non appena Intesa sia divenuta titolare della Partecipazione nella Conferitaria, ed in unico contesto (l’**“Esecuzione”**), Nexi, in conformità al contratto di compravendita che verrà sottoscritto tra Nexi e ISP (lo **“SPA”**), acquisterà per cassa da ISP tutte le azioni da quest’ultima detenute nella Conferitaria (l’**“Acquisizione della Partecipazione”**). Il prezzo per l’Acquisizione della Partecipazione nella Conferitaria è fissato in un importo pari al Corrispettivo per il Ramo. La provvista per il perfezionamento dell’Acquisizione della

Partecipazione nella Conferitaria verrà realizzata da Nexi per il tramite di un incremento del debito esistente (il “**Funding dell’Operazione**” o anche solo “**Funding**”) ⁽¹¹⁾.



In definitiva, a seguito del perfezionamento dell’Operazione, Nexi risulterà (i) aver acquistato, per il tramite della Conferitaria, il Ramo Merchant Acquiring ISP avendo fatto ricorso ad un maggiore indebitamento (il Funding) e (ii) aver avviato un accordo commerciale di lungo periodo con il primo gruppo bancario italiano (in virtù dell’Accordo di Distribuzione Nexi-ISP).

Per completezza, si ricorda che, a quanto risulta alla Società e come sopra subito anticipato, è altresì previsto, sempre all’Esecuzione, anche il perfezionamento della Compravendita Mercury-ISP e che, dunque, per l’effetto, Intesa acquisisca una partecipazione nel capitale sociale di Nexi. Ad ogni modo, si sottolinea che, per quanto consta al Comitato OPC, l’Esecuzione dell’Accordo di Conferimento, dell’Accordo di Distribuzione Nexi-ISP, dello SPA e degli Ulteriori Accordi Ancillari non è condizionata al, o comunque presuppone il, perfezionamento della Compravendita Mercury-ISP.

3.2 Accordo di Conferimento e lo SPA

⁽¹¹⁾ Alla data di sottoscrizione dell’Accordo di Conferimento (la “**Data di Sottoscrizione**”) è prevista unicamente una lettera di impegno da parte di due primari istituti di credito a garanzia dell’erogazione del finanziamento a servizio del pagamento del Corrispettivo. Nel periodo ricompreso tra la Data di Sottoscrizione e la data di Esecuzione dell’Operazione (la “**Data di Esecuzione**”) verrà individuata dalla Società, come prassi in operazioni similari, la forma tecnica più adeguata nelle circostanze per finanziare l’Acquisizione della Partecipazione Nexi Payments.

L'Accordo di Conferimento disciplina nel dettaglio l'operazione di Conferimento individuando, tra l'altro, il perimetro del Ramo Merchant Acquiring ISP, il Corrispettivo del Ramo, nonché la disciplina applicabile all'Aumento di Capitale Riservato.

Il Conferimento avverrà nel rispetto della disciplina prevista dall'articolo 2343-ter, comma 2, lettera (b), del codice civile. Prima di determinare il numero delle azioni ed il prezzo dell'Aumento di Capitale Riservato, ISP dovrà pertanto mettere a disposizione della Conferitaria *“una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”* (la **“Perizia 2343-ter”**).

Oltre alla Perizia 2343-ter, l'Accordo di Conferimento prevede poi meccanismi di conguaglio del valore attribuito dalle parti in via convenzionale al Ramo Merchant Acquiring ISP.

L'Accordo di Conferimento stabilisce infine una serie di dichiarazioni e garanzie sulla consistenza del perimetro del Ramo Merchant Acquiring ISP (validità dei contratti del Book, assenza di contenziosi, *compliance* alla legge nella gestione delle attività e dei rapporti con i dipendenti), la violazione delle quali determina, come usuale nella prassi di operazioni similari, l'obbligo di pagamento di specifici indennizzi dalla conferente ISP alla Conferitaria.

Alla luce di quanto precede, lo SPA costituisce un accordo dal contenuto assai semplificato in quanto regola l'Acquisizione della Partecipazione nella Conferitaria al Corrispettivo per il Ramo. Non sono in effetti qui previsti aggiustamenti sul prezzo per la Partecipazione nella Conferitaria in quanto già disciplinati nel contesto dell'Accordo di Conferimento.

L'Operazione nel suo complesso rimane subordinata all'avveramento di alcune condizioni sospensive tra cui (i) il mancato diniego alla sua esecuzione da parte della Banca di Italia, (ii) il rilascio del nulla osta (*clearance*) da parte della competente Autorità antitrust e (iii) l'emissione della Perizia 2343-ter che indichi una valutazione del Ramo Merchant Acquiring ISP pari o superiore al Corrispettivo per il Ramo.

3.3 L'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP

L'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP costituisce una seconda componente essenziale dell'Operazione. In virtù di tale contratto viene infatti realizzata una significativa relazione commerciale di lunga durata tra il gruppo Nexi e il gruppo ISP per il *marketing* e la

distribuzione, presso i clienti *Merchant* di ISP, dei prodotti e servizi (presenti e futuri) del business “*Merchant Digital Acceptance*” di Nexi (“**Prodotti M&DA**”).

Più nel dettaglio, l’Accordo di Distribuzione Nexi-ISP disciplina i termini e le condizioni ai sensi dei quali, da un lato, (i) la Conferitaria fornirà i Prodotti M&DA ai clienti *merchant* di ISP e delle società del gruppo ISP nei territori di buona parte dei paesi europei (i “**Territori**”) e, dall’altro lato, (ii) ISP e le società del gruppo ISP promuoveranno e distribuiranno i Prodotti M&DA nei Territori alla propria clientela *Merchant*.

La collaborazione disciplinata dall’Accordo di Distribuzione Nexi-ISP ha una durata iniziale di venticinque anni a partire dalla Data di Esecuzione, rinnovabile per ulteriori dieci anni.

Per quanto attiene ai profili economici, come prassi di accordi di detta natura riconducibili ad accordi distributivi, la Conferitaria sarà tenuta a riconoscere annualmente a ISP un eventuale compenso determinato in funzione (i) dei ricavi della Conferitaria che saranno generati dalla fornitura dei Prodotti M&DA per il tramite della rete commerciale di ISP e (ii) del conseguimento degli obiettivi di *business* concordati tra le parti.

3.4 Gli Ulteriori Accordi Ancillari

Nel contesto dell’Accordo di Conferimento è previsto che, successivamente alla stipula dello stesso, le parti negozieranno in buona fede taluni accordi di natura tecnica, che dovranno essere definiti prima o contestualmente all’Esecuzione dell’Operazione, volti a consentire l’operatività in ottica “*stand alone*” del Ramo Merchant Acquiring ISP successivamente al perfezionamento dell’Operazione.

Secondo le relative previsioni dell’Accordo di Conferimento, nelle negoziazioni dei termini e delle condizioni degli Ulteriori Accordi Ancillari, le parti dovranno attenersi alle indicazioni rivenienti da taluni allegati dell’Accordo di Conferimento e dovranno altresì prevedere termini e condizioni in linea con la pregressa pratica contrattuale praticata tra le medesime.

In particolare, gli Ulteriori Accordi Ancillari previsti dall’Accordo di Conferimento ricomprendono (i) l’“*IT / Operation Migrations Plan*”, (ii) l’“*Ancillary Service Agreement*”, (iii) l’“*Interchange Agreement*”, (iv) il “*License Agreement*” e (v) l’“*Accordo Issuing & ATM*”, da stipularsi tra MePS e ISP. Si precisa che l’*Accordo Issuing & ATM* è volto a disciplinare – alla luce del mutato assetto conseguente all’Operazione – i termini e le condizioni dell’erogazione, da parte della controllata MePS a ISP, dei servizi relativi alla gestione di carte di pagamento (*issuing*), nonché dei servizi relativi alla gestione delle operazioni di prelievo e anticipo di denaro contante effettuate con carte di pagamento sugli ATM del gruppo ISP. Nel segno della continuità, anche operativa, dei rapporti commerciali tra le parti, l’*Accordo Issuing & ATM* si fonda sulla ricognizione della disciplina contrattuale dei cosiddetti “Accordi Setefi”, ad oggi vigenti. La durata dell’*Accordo Issuing*

& ATM – prolungata rispetto a quella degli Accordi Setefi, in linea con l’Accordo di Distribuzione Nexi-ISP – è pari a venticinque anni a partire dalla Data di Esecuzione, rinnovabile per ulteriori dieci anni.

4. FASE ISTRUTTORIA PER L’EMISSIONE DEL PARERE DEL COMITATO OPC. LA CORRETTEZZA PROCEDURALE

4.1 Il coinvolgimento del Comitato OPC

Il Comitato OPC è stato informato dell’Operazione nel corso del Consiglio di Amministrazione del 3 dicembre 2019. In tale occasione, l’organo di gestione nel suo complesso è stato messo al corrente dell’avvio della negoziazione con ISP e delle soluzioni alternative allo studio per la realizzazione dell’Operazione, nonché delle ragioni che portavano a ritenere interesse di Nexi addivenire alla sottoscrizione di accordi vincolanti già entro la fine dell’esercizio 2019. Tutto ciò, anche nell’obiettivo di finalizzare il processo di acquisto del Ramo Merchant Acquiring prima che altri *competitor* potessero manifestare analogo interesse all’effettuazione dell’operazione con Intesa. Sempre nella medesima seduta, il Consiglio è stato informato della possibile contestualità, rispetto all’Operazione, della Compravendita ISP-Mercury.

Il giorno seguente, in data 4 dicembre 2019, i componenti del Comitato OPC hanno partecipato ad una riunione congiunta con il Presidente del Consiglio di Amministrazione ⁽¹²⁾, l’ulteriore Amministratore Indipendente della Società ed il Collegio Sindacale nella quale è stata discussa l’Operazione (anche alla luce della concomitanza con la Compravendita Mercury-ISP) nonché la sua tempistica, assai compressa, prevista per la definizione dei relativi accordi vincolanti. I partecipanti alla riunione hanno unanimemente convenuto di farsi assistere da un proprio studio legale, dotato di esperienza in materia di *corporate governance* ⁽¹³⁾, distinto da quello della Società, al fine di essere supportati durante il processo decisionale della Società e hanno altresì valutato la possibilità di ricorrere anche ad un esperto per una valutazione indipendente sulla congruità dei valori dell’Operazione.

Successivamente alla decisione di sottoporre l’Operazione ai presidi previsti dalle Procedure Nexi OPC, il Comitato OPC si è riunito una prima volta in data 9 dicembre 2019 per dare avvio alla propria istruttoria e per individuare l’esperto indipendente chiamato ad assisterlo nelle valutazioni sulla convenienza economica dell’Operazione. A tale riguardo,

⁽¹²⁾ Il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Nexi, Avv. Michaela Castelli, è comunque indipendente ai sensi della disciplina prevista dall’articolo 148, comma 3, del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUIF”), mentre, in ragione della carica di Presidente ricoperta, non risulta attualmente qualificabile come indipendente anche ai sensi del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui Nexi aderisce.

⁽¹³⁾ Individuato nello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati.

il Comitato OPC ⁽¹⁴⁾ ha deciso di affidare l'incarico al Prof. Giovanni Petrella ⁽¹⁵⁾ e al Prof. Andrea Resti ⁽¹⁶⁾ (gli “**Esperti Indipendenti**”).

Il Comitato OPC si è riunito una seconda volta il 13 dicembre 2019, alla presenza anche degli altri Amministratori Indipendenti, del Presidente del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, del Presidio Operativo OPC (previsto dalle Procedure Nexi OPC) e delle funzioni della Società più immediatamente coinvolte nelle negoziazioni relative all'Operazione. Hanno inoltre preso parte alla riunione gli Esperti Indipendenti. Nel corso dell'incontro è stato quindi presentato dal *management* di Nexi lo stato di avanzamento delle discussioni con Intesa, con particolare riferimento agli aspetti oramai stabilizzati (quale la struttura dell'Operazione) e quelli ancora in fase di definizione. Gli Esperti Indipendenti designati dal Comitato OPC hanno quindi (i) confermato di aver prontamente avviato gli opportuni contatti con gli uffici della Società ed i suoi *advisor* finanziari per la raccolta delle informazioni utili ai fini dell'espletamento del loro incarico, nonché (ii) illustrato ai partecipanti alla riunione le metodologie di lavoro individuate per poter giungere ad emettere, nei tempi loro assegnati, la propria opinione circa la congruità finanziaria della valorizzazione dell'Operazione (la “**Fairness Opinion**”).

In data 16 dicembre 2019, il Comitato OPC ha partecipato al Consiglio di Amministrazione della Società nel corso del quale è stato aggiornato sugli ulteriori sviluppi circa negoziazioni inerenti l'Operazione.

Il Comitato OPC, anche tramite i contatti dei propri esperti indipendenti con gli uffici della Società e i suoi *advisor* finanziari e legali, ha avuto accesso in via continuativa, pur non essendovi tenuto ai sensi della disciplina applicabile ⁽¹⁷⁾, ad un flusso costante di informazioni in ordine allo stato di avanzamento delle trattative con la controparte ISP.

Durante la riunione del 17 dicembre 2019 del Comitato OPC, i componenti del Comitato hanno incontrato nuovamente gli Esperti Indipendenti, potendo esaminare e valutare le considerazioni e le risultanze dei lavori illustrati dai propri consulenti. Il Comitato OPC si è quindi soffermato ad esaminare la bozza di parere da rilasciare, preparata con l'assistenza dei propri legali, e ha condiviso di riaggiornarsi al fine di esaminare, in un successivo tempestivo incontro, la bozza del parere stesso aggiornata anche alla luce di quanto emerso durante la riunione.

⁽¹⁴⁾ In considerazione del proprio ruolo di Presidente di ABI – Associazione Bancaria Italiana, il Dott. Patuelli ha ritenuto opportuno non prendere parte alla fase di individuazione e nomina degli Esperti Indipendenti.

⁽¹⁵⁾ Il Prof. Giovanni Petrella è professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari presso la Facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative dell'Università Cattolica del Sacro Cuore (Milano).

⁽¹⁶⁾ Il Prof. Andrea Resti è professore associato presso il Dipartimento di Finanza dell'Università Bocconi (Milano).

⁽¹⁷⁾ Cfr. *supra*, paragrafo 1.4 e nota n. 4.

Successivamente, in data 18 dicembre 2019, il Comitato OPC ha dapprima partecipato alla seduta del Consiglio di Amministrazione dove sono stati forniti elementi finali utili per la definizione dell'Operazione e si è poi riunito per l'esame delle considerazioni finali degli Esperti Indipendenti illustrate e discusse nel corso dell'incontro, in aggiornamento a quanto già esposto al Comitato nella precedente seduta del 17 dicembre 2019.

Infine, il Comitato OPC si è riunito il 19 dicembre 2019 ed ha esaminato la Fairness Opinion e approvato il presente parere.

4.2 Redazione e approvazione del parere motivato del Comitato OPC

Il Comitato OPC, con il supporto dello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, ha dato avvio alla predisposizione del presente parere non vincolante immediatamente dopo la propria riunione del 13 dicembre 2019 ed ha esaminato, come sopra ricordato, la prima bozza dello stesso nel corso della riunione del 17 dicembre 2019. Alla luce delle considerazioni emerse in detta riunione e delle informazioni ricevute durante il Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2019, nonché delle valutazioni degli Esperti Indipendenti contenute nella Fairness Opinion qui acclusa, il Comitato OPC ha dunque approvato il presente parere in data 19 dicembre 2019.

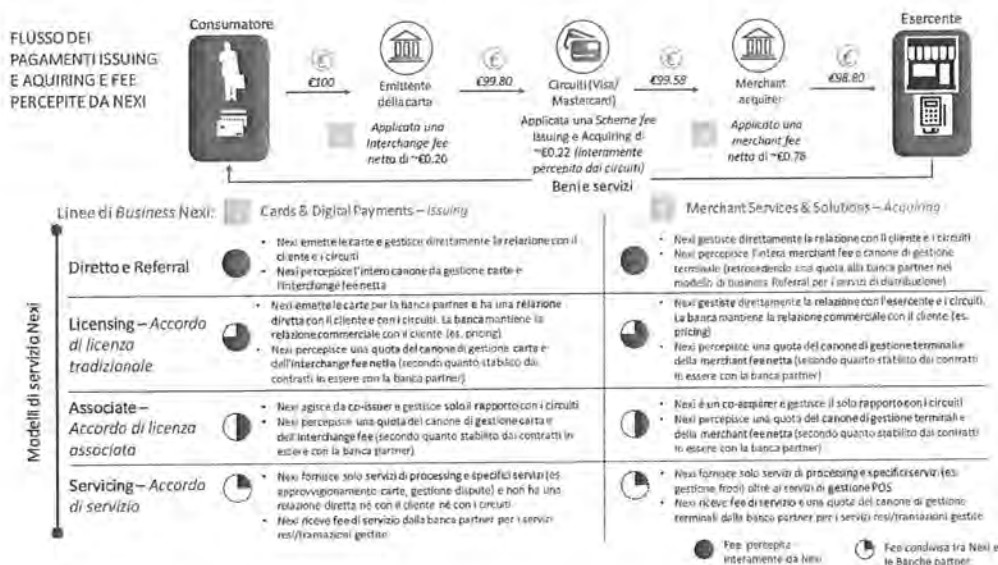
5. L'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE

Il Comitato OPC, in relazione all'interesse al compimento dell'Operazione, è, come sopra ricordato ⁽¹⁸⁾, chiamato ad esprimere una valutazione della corrispondenza dell'ipotizzata Operazione all'interesse della Società nell'ambito (e sul presupposto) della politica strategica e degli indirizzi gestionali già definiti, in termini generali, dal Consiglio di Amministrazione.

Al riguardo, si riporta preliminarmente qui di seguito una tabella al fine di illustrare, in sintesi, i diversi modelli di servizio e le commissioni percepite dal gruppo Nexi lungo la catena del valore dei pagamenti.

[Spazio lasciato volutamente in bianco]

⁽¹⁸⁾ Cfr. *supra* paragrafo 2.



L'Operazione si colloca puntualmente nella linea di *business* del gruppo Nexi denominata “*Merchant Services & Solutions*” e si pone l'obiettivo di incrementare in modo significativo i ricavi del gruppo Nexi sul *Book* dei contratti con i *Merchant* generati dalla rete ISP sui propri clienti. Si tratta di un *Book* di dimensioni assai significative, pari a oltre 300 mila contratti, e pertanto rappresenta un'opportunità non agevolmente fungibile sul mercato nazionale.

Grazie all'Accordo di Conferimento, unitamente allo SPA e all'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP, la relazione commerciale tra il gruppo Nexi e il Gruppo Intesa verrebbe inquadrata nel modello di servizio denominato “*Referral*”. In virtù dell'Operazione, dunque, Nexi finirebbe per gestire direttamente i contratti con i clienti e i circuiti della rete ISP, che rappresenta la principale rete bancaria a livello nazionale, e per percepire l'intera *Merchant Fee*, fatta salva la retrocessione di una quota alla banca per i servizi di distribuzione.

L'Operazione, come anticipato oggetto di un celere, ma compiuto *iter* decisionale ⁽¹⁹⁾, rientra del resto pienamente nella strategia industriale definita da Nexi e nei suoi piani

⁽¹⁹⁾ L'Operazione è stata in effetti caratterizzata da un processo accelerato per addivenire alla sua possibile conclusione, coerente con gli auspici evidenziati dalla controparte. Tale circostanza è stata oggetto di specifica valutazione da parte del Comitato OPC sia nella pianificazione del proprio lavoro, sia nell'ambito delle proprie considerazioni sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione stessa. In proposito, sulla scorta delle informazioni ricevute dal *management*, il Comitato OPC ha potuto apprezzare l'interesse di Nexi a porsi quale interlocutore di ISP in tempi assai ristretti, anche al fine di evitare il concretizzarsi di eventuali offerte concorrenti da parte di *competitor*, nazionali o stranieri, alla luce dell'appetibilità delle dimensioni del Ramo Merchant Acquiring ISP. Nexi ha del resto potuto beneficiare dell'*expertise* già

strategici. In particolare, tale strategia prevede che l'acquisizione di *book*, che consente lo sviluppo del modello di servizio "*Referral*", costituisca la via principale che il gruppo intende perseguire per incrementare i volumi della linea di *business* "*Merchant Service & Solutions*".

In effetti, l'acquisto di rami di azienda concernenti i *book* dei contratti *Merchant* di banche clienti e la contestuale stipulazione accordi per l'instaurazione di una relazione commerciale di lunga durata con le rispettive banche cedenti rappresenta una modalità operativa già posta in essere da Nexi nel recente passato. Si segnala al riguardo, in sintesi:

- (i) in data 1 febbraio 2017, Nexi Payments ha stipulato con Deutsche Bank S.p.A. un contratto di acquisizione del ramo d'azienda *acquiring* di Deutsche Bank S.p.A. ("**DB**") rappresentato dal complesso di beni, materiali e immateriali, (tra cui, a titolo puramente esemplificativo, contratti con fornitori e clienti, ratei e risconti attivi e passivi), nonché del personale necessario per lo svolgimento delle attività pertinenti al ramo trasferito. L'esecuzione della compravendita è avvenuta in data 1 giugno 2017 per un corrispettivo di oltre 30 milioni di Euro.
- (ii) in data 3 febbraio 2017, Nexi (la quale ha successivamente indicato l'allora CartaSi, ora Nexi Payments, quale acquirente ai sensi dell'art. 1401 del codice civile) ha stipulato con la Banca del Monte dei Paschi di Siena ("**MPS**") un contratto di acquisizione del ramo d'azienda *acquiring* di MPS. L'esecuzione della compravendita, intervenuta in data 30 giugno 2017, è avvenuta per un prezzo finale di oltre 534 milioni di Euro;
- (iii) in data 3 aprile 2018, Nexi (la quale ha successivamente indicato Nexi Payments quale acquirente ai sensi dell'art. 1401 del codice civile) e Banca Carige S.p.A. ("**Carige**") hanno sottoscritto un contratto di acquisizione avente ad oggetto il ramo d'azienda *acquiring* di Carige e due sue banche controllate. L'esecuzione della compravendita è avvenuta in data 28 settembre 2018 per un prezzo complessivo di oltre 23 milioni di Euro.

Come nel caso dell'Operazione in esame, le acquisizioni dei rami di azienda *acquiring* da DB, MPS e Carige sono state tutte accompagnate dalla contestuale sottoscrizione di accordi commerciali di lunga durata con le tre banche. L'Operazione oggetto del presente parere si colloca dunque nel solco di una precisa scelta strategica di Nexi, già avviata in concreto dalla Società, come confermato dalle tre operazioni sopra richiamate.

Del resto, l'acquisto di ulteriori *merchant book* costituisce espressamente uno degli obiettivi strategici che Nexi ha comunicato al mercato anche nell'ambito del recente

maturata nel settore, anche tramite la negoziazione di operazioni simili negli anni scorsi, nell'assumere il ruolo di interlocutore privilegiato di Intesa nella negoziazione dell'Operazione.

processo di quotazione. Tali possibili acquisizioni, da un punto di vista strategico, si rilevano idonee a consentire il consolidamento della posizione di preminenza sul territorio nazionale di Nexi e l'aumento della sua scala operativa. Sul punto, si richiama quanto illustrato il Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 29 marzo 2019, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.11 (*"Programmi futuri dell'Emittente"*) ⁽²⁰⁾.

Il Comitato OPC, in definitiva, ha dunque potuto constatare, nelle circostanze, la corrispondenza dell'ipotizzata Operazione alla politica strategica e agli indirizzi gestionali già definiti, in termini generali, dal Consiglio di Amministrazione di Nexi, nonché la coerenza con quanto già rappresentato al mercato.

Sotto un diverso profilo, il Comitato OPC ha potuto rilevare come il *management* della Società abbia esaminato anche soluzioni alternative per la realizzazione dell'Operazione, soluzioni rappresentate anche nell'ambito delle diverse riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Le considerazioni che hanno portato alla definizione della struttura sopra rappresentata nel paragrafo 3 sono state valutate ragionevoli e condivisibili da parte del Comitato OPC. In particolare, l'ipotesi di un conferimento del Ramo Merchant Acquiring ISP direttamente in Nexi a fronte di un aumento di capitale della società quotata riservato a ISP è stata ritenuta meno percorribile per Nexi alla luce di due concomitanti elementi significativi, vale a dire (i) l'impossibilità per Nexi, in quanto soggetto non autorizzato a tal fine da Banca d'Italia, di svolgere le attività oggetto del Ramo Merchant Acquiring ISP, nonché (ii) l'incremento dell'*equity* della Società in un contesto in cui il ricorso all'indebitamento (Funding) appare significativamente di maggior interesse e convenienza per tutti gli azionisti esistenti. In relazione proprio all'aspetto del Funding dell'Operazione, il Comitato OPC ha potuto constatare che il *management* della Società ha ritenuto che il finanziamento presso terzi per l'Acquisizione della Partecipazione nella Conferitaria rappresentasse un'opportunità per tutti gli attuali azionisti.

In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione, a supporto delle proprie determinazioni in merito al Funding dell'Operazione, ha ritenuto utile procedere alla nomina di un esperto

⁽²⁰⁾ Cfr. Documento di Registrazione, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.11: *"L'Emittente ritiene di poter raggiungere i propri obiettivi di piano attraverso un percorso di crescita organica, viste le significative opportunità nel mercato italiano. Date le capacità esecutive del management, unite a una forte attenzione alla creazione di valore e agli indicatori finanziari, l'Emittente ritiene anche di essere ben posizionato per beneficiare di eventuali opportunità di crescita futura per vie inorganiche qualora si presentassero. In particolare, in Italia, il Gruppo continuerà a valutare opportunità di crescita per via inorganica attraverso operazioni di acquisizioni disciplinate da un punto di vista strategico e finanziario, dove queste rispondano a uno dei seguenti obiettivi:*

- consolidamento domestico e aumento della scala operativa (ad esempio, attraverso l'acquisizione di merchant books). In questo ambito si segnalano ad esempio le acquisizioni di Mercury Payment Services e i merchant books di Banca Monte dei Paschi di Siena, Deutsche Bank e Banca Carige che hanno contribuito all'incremento della scala operativa dell'Emittente;".

indipendente, il Prof. Pietro Mazzola ⁽²¹⁾, richiedendogli un parere espressamente sulla sostenibilità del debito di Nexi a seguito del perfezionamento dell'Operazione. Il Comitato OPC ha peraltro potuto considerare che, come emerso anche nei lavori del Consiglio di Amministrazione, il livello di indebitamento *post* Operazione rimarrebbe comunque in linea con quanto comunicato al mercato nell'ambito del processo di quotazione.

Infine, nel valutare l'interesse della Società nell'Operazione, il Comitato OPC ha tenuto altresì in considerazione la sostanziale proroga della durata degli attuali "Accordi Setefi" con ISP, che, grazie all'*Accordo Issuing & ATM*, è stata riparametrata negli stessi termini della durata dell'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP.

6. LA CONVENIENZA E LA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

6.1 Il profilo della convenienza per Nexi dell'Operazione e la correttezza delle relative condizioni.

Il Comitato OPC è altresì chiamato a esprimere la propria motivata opinione sulla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione.

A tal fine, il Comitato OPC si è soffermato sulla determinazione del corrispettivo per l'Acquisizione della Partecipazione nella Conferitaria (equivalente al Corrispettivo per il Ramo), pari a 1.000 milioni di Euro. Il Comitato OPC, a conforto delle proprie valutazioni, si è avvalso (oltre che delle informazioni e conferme fornite dal *management* e della documentazione acquisita presso la Società, anche per il tramite del Presidio Operativo OPC) del supporto degli Esperti Indipendenti. A questi ultimi è stato in particolare richiesto di predisporre, con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili, la Fairness Opinion sulla congruità – da un punto di vista finanziario – del Corrispettivo per il Ramo, anche alla luce degli effetti prospettici dell'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP.

6.2 La congruità finanziaria del corrispettivo dell'Operazione

Il Comitato OPC, nelle proprie valutazioni sulla convenienza complessiva dell'Operazione, ha preso avvio dall'analisi delle metodologie utilizzate dal *management* di Nexi per la determinazione del Corrispettivo per il Ramo, basate su un *business plan* 1 gennaio 2020 – 31 dicembre 2029, esaminato dal Comitato Strategico del 13 dicembre 2019 e dal Consiglio di Amministrazione del 16 dicembre 2019, allegato all'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP (il "**Business Plan**"). Il Comitato OPC, oltre ad aver analizzato la documentazione

⁽²¹⁾ Il Prof. Mazzola è Professore ordinario di Economia Aziendale presso l'Università IULM, Direttore del Dipartimento di Economia, Studi Giuridici e Aziendali, Professore a contratto presso l'Università Bocconi e docente senior della SDA Bocconi

sottostante messa a sua disposizione dalla Società, si è altresì confrontato con gli Esperti Indipendenti in merito a tali metodologie.

In particolare, in tale contesto, sono state considerate le principali assunzioni utilizzate dal *management* della Società per la predisposizione del Business Plan posto alla base delle valutazioni prospettiche dei ritorni attesi dall'Operazione, tenuto conto, tra l'altro, che l'Accordo di Conferimento e lo SPA, da un lato, e l'Accordo di Distribuzione, dall'altro, rappresentano, come confermato dal *management*, due rapporti contrattuali tra loro inscindibili. Tali assunzioni, unitamente alle metodologie e al modello utilizzato per la determinazione del Corrispettivo per il Ramo, sono stati preliminarmente discussi nel corso del Comitato OPC in data 13 dicembre 2019 alla presenza degli Esperti Indipendenti e degli Uffici interni della Società. Secondo quanto riferito al Comitato OPC durante detta riunione dal *management*, il Business Plan è stato predisposto dalla Società secondo un'ottica conservativa e prudentiale.

Gli Esperti Indipendenti incaricati dal Comitato OPC hanno poi continuato a svolgere le proprie analisi anche grazie a contatti diretti con gli *advisor* finanziari e i competenti Uffici della Società, formulando a questi ultimi specifiche richieste di informazioni e chiarimenti, condivise con il Comitato OPC.

All'esito delle loro analisi, gli Esperti Indipendenti hanno illustrato le loro considerazioni conclusive nella riunione del Comitato OPC del 18 dicembre 2019, poi riflesse nella Fairness Opinion sulla congruità, da un punto di vista finanziario, dell'Operazione, allegata al presente parere.

La Fairness Opinion degli Esperti Indipendenti si è basata, tenuto conto della tipologia di Operazione, su di una valorizzazione del Ramo Merchant Acquiring ISP realizzata utilizzando il metodo del *Discounted Cash Flow*, nella versione basata sui flussi di cassa disponibili per azionisti e creditori (c.d. "*flussi unlevered*") attualizzati sulla base del costo medio ponderato del capitale ("*weighted average cost of capital*" o "WACC"). Tale variante è stata condivisibilmente giudicata dagli Esperti Indipendenti preferibile a quella incentrata sui flussi di cassa disponibili per i soli azionisti (tipicamente tramite il c.d. "*dividend discount model*" o DDM) in quanto Nexi non è soggetta a requisiti minimi di capitale che possano alterare significativamente il profilo dei dividendi attesi e che renderebbero preferibile l'utilizzo del DDM. Inoltre, considerato che il Ramo Merchant Acquiring ISP oggetto di acquisizione è sostanzialmente privo di debito (se si esclude una piccola componente di finanziamento del capitale circolante), le due varianti sarebbero risultate in buona parte analoghe.

L'approccio prescelto dagli Esperti Indipendenti si fonda sui tre seguenti componenti fondamentali:

- (i) la stima analitica dei flussi di cassa attesi per i primi “n” anni (c.d. “periodo di previsione esplicita”);
- (ii) la stima sintetica di tutti i flussi di cassa successivi al periodo di previsione esplicita, ottenuta applicando al flusso di cassa dell’anno “n” un tasso di crescita costante di lungo periodo (il cd. tasso “g”);
- (iii) la determinazione del tasso di sconto, pari al già citato WACC.

Sulla scorta di quanto sopra, gli Esperti Indipendenti hanno dunque considerato i dati relativi ai flussi di cassa elaborati sulla base del Business Plan per il periodo di durata di previsione esplicita (“n” uguale a 10 anni).

Gli Esperti Indipendenti hanno determinato il costo medio ponderato del capitale pari all’8,07%, derivante dalle stime del costo del capitale proprio e del costo del capitale di debito. Il primo è stato determinato sulla base del rendimento privo di rischio, del premio per il rischio azionario e del beta (cioè del coefficiente di rischio) dei *peer* di mercato considerati dalla Conferitaria e dagli analisti. Il secondo è stato stimato tenendo conto del costo dell’indebitamento di Nexi, della sua leva finanziaria e della struttura a termine dei tassi d’interesse.

Come tasso di crescita di lungo periodo (“g”), gli Esperti Indipendenti hanno ipotizzato un valore del 2%, coerente con le stime interne di Nexi e con uno scenario di crescita sostenuta e prolungata del comparto dei pagamenti economici.

Con particolare riferimento, poi, alla ragionevolezza delle stime del tasso di crescita atteso delle commissioni *merchant* conseguente alla realizzazione dell’Operazione, gli Esperti Indipendenti, in termini condivisibili, hanno ricordato che la crescita dei volumi di commissioni ipotizzata appare razionale anche alla luce dei margini prospettati di crescita del settore del *merchant acquiring* in Italia. In tale settore, infatti, secondo i dati raccolti dagli Esperti Indipendenti, risulterebbero sussistere ad oggi spazi di crescita superiori in Italia rispetto alla media dei paesi dell’Unione Europea. Partendo dalla stima del cd. valore base del ramo Merchant Acquiring ISP, gli Esperti Indipendenti hanno poi effettuato, in linea con la migliore prassi professionale applicabile al caso di specie, due analisi di robustezza, dapprima rivedendo in senso conservativo le previsioni di crescita delle attività contenute nel Piano ⁽²²⁾, quindi modificando (in meglio o in peggio) i principali parametri finanziari del modello individuati (WACC e g).

⁽²²⁾ Con particolare riferimento alla ragionevolezza delle stime del tasso di crescita atteso delle commissioni *merchant* conseguente alla realizzazione dell’Operazione, gli Esperti Indipendenti hanno osservato che la crescita dei volumi di commissioni ipotizzata appaia razionale anche alla luce dei margini prospettati di crescita del settore del *merchant acquiring* in Italia. In tale settore, infatti, secondo i dati raccolti dagli Esperti, parrebbero sussistere ad oggi spazi di crescita superiori in Italia rispetto alla media dei paesi dell’Unione Europea.

La prima analisi ha evidenziato una buona capacità di tenuta dei risultati, anche per effetto delle pattuizioni in via di perfezionamento tra le Parti (in base alle quali, una quota significativa del rischio di *performance* inferiori alle attese viene scaricata su ISP, quanto meno fino al 2029); tali previsioni, per come ci sono state rappresentate, forniscono un valido meccanismo di protezione dell'investimento al verificarsi di una quota significativa dei possibili scenari negativi.

La seconda analisi ha dato risultati confortanti, alla luce dei valori utilizzati dagli analisti in merito ai parametri WACC e g impiegati nelle valutazioni di Nexi.

Gli Esperti hanno altresì posto in essere una verifica sostanziale di massima della congruità delle risultanze derivanti dal DCF confrontando (i) i multipli di mercato impliciti nel valore del Ramo di Azienda Merchant Acquiring ISP ottenuto con il DCF con (ii) il valore dei multipli di alcune società la cui tipologia di attività è stata ritenuta non troppo dissimile (tra cui Nexi stessa). In proposito, è stato comunque osservato che il Ramo di Azienda Merchant Acquiring ISP opera in un comparto estremamente specifico, quello del “*merchant acquiring*”, per il quale non è stato possibile reperire un campione di società quotate sufficientemente omogeneo.

Da tale verifica, effettuata nello specifico sulla base del rapporto tra l'Enterprise Value (“EV”) e l'EBITDA *forward* di un campione di società identificate da fonti esterne (Bloomberg e analisti) come *comparables* di Nexi, è emerso comunque che il multiplo dell'EBITDA implicito nella valutazione effettuata dagli Esperti Indipendenti con il metodo del DCF si attesta su livelli inferiori a quelli espressi dal mercato nel periodo più recente.

Gli Esperti Indipendenti si soffermano poi nella Fairness Opinion su alcuni punti di attenzione e, in particolare: (i) i tassi di crescita dei volumi transati, pur risultando coerenti con una prospettiva di sviluppo dei pagamenti elettronici a ritmi sensibilmente superiori al PIL nominale ⁽²³⁾, potrebbero risultare inferiore al previsto qualora, nei prossimi anni, Nexi e ISP dovessero subire la concorrenza di altri operatori, inclusi alcuni grandi soggetti operanti nel settore dei “Big Data” (come i c.d. “GAFA”, Google, Apple, Facebook e Amazon); (ii) la dinamica delle commissioni unitarie attese incorpora una contrazione sensibile, ma potrebbe rivelarsi ottimistica rispetto a uno scenario peggiorativo di progressiva “commoditizzazione” dei pagamenti al dettaglio, anche per effetto del progressivo ingresso degli operatori non finanziari citati all'alinea precedente; (iii) il tasso di crescita di lungo periodo, positivo e significativo, ancorché non irrealistico nel caso di settori innovativi con forti potenzialità di crescita, potrebbe rivelarsi non pienamente sostenibile. Merita di essere peraltro ricordato che esso appare nel complesso coerente con

⁽²³⁾ Prospettiva avvalorata dai confronti internazionali (che vedono il nostro Paese in significativo ritardo rispetto ad altre giurisdizioni dell'Unione Europea) e dalle politiche di disincentivo all'utilizzo del contante annunciate negli ultimi mesi dal Governo (che si sono già tradotte in incentivi fiscali all'adozione di sistemi di pagamento elettronico per commercianti e professionisti).

le attuali quotazioni del titolo Nexi sul mercato azionario e con i multipli rilevati su società ritenute comparabili dagli analisti finanziari.

In ogni caso, in proposito, va osservato che le pattuizioni in via di perfezionamento tra le parti, come rappresentatoci, forniscono, per un ampio orizzonte temporale, un valido meccanismo di protezione dell'investimento al verificarsi di una quota significativa dei possibili scenari negativi.

Alla luce di tutto quanto sopra, gli Esperti Indipendenti hanno dunque concluso che, secondo il metodo di valutazione utilizzato, il corrispettivo dell'Operazione, pari a 1.000 milioni di Euro, può essere ritenuto congruo, anche alla luce delle previsioni correnti sui ritmi di crescita del settore dei pagamenti elettronici e degli attuali multipli di mercato. Inoltre, come ricordato nella Fairness Opinion, la presenza di un limitato differenziale positivo tra la stima di base cui essi sono pervenuti (1.072 milioni di Euro) e il Corrispettivo per il Ramo, peraltro favorevole nell'ottica di Nexi, può ritenersi fisiologica, tenuto conto della componente *expert judgement-based* nell'attività di calibrazione dei parametri finanziari considerati nella valutazione e di una normale negoziazione tra venditore e compratore.

Il Comitato OPC, tenuto conto di tutto quanto sopra e posto che

- (i) appaiono condivisibili il metodo e le considerazioni conclusive di cui alla Fairness Opinion degli Esperti Indipendenti,
- (ii) l'impostazione metodologica da loro rappresentata al Comitato OPC anche nel corso delle presentazioni intervenute è coerente con le migliori prassi professionali e appropriata in relazione al caso di specie,

ritiene che il Corrispettivo per il Ramo pattuito, anche tenuto conto dei suoi rendimenti attesi, come rappresentati al Comitato OPC stesso, risulti congruo e conveniente per Nexi.

6.3 Le condizioni previste nell'Accordo di Conferimento, nello SPA e nell'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP

Inoltre, sulla scorta delle informazioni pervenute dal *management*, dal Presidio Operativo OPC e, durante i Consigli di Amministrazione, dai legali della Società incaricati per i profili legali delle negoziazioni con ISP, è emerso all'attenzione del Comitato OPC, supportato al riguardo dai propri consulenti legali, un impianto complessivo delle condizioni e pattuizioni dei principali contratti (vale a dire l'Accordo di Conferimento, lo SPA e l'Accordo di Distribuzione Nexi-ISP) che, sotto il profilo giuridico, si presenta in linea con quanto normalmente previsto in analoghi accordi per operazioni e parti di simile specie.

7. CONCLUSIONI

In considerazione di tutto quanto sopra, il Comitato OPC, composto dagli Amministratori non esecutivi ed indipendenti Prof. Avv. Luisa Torchia, Dott. Antonio Patuelli e Dott.ssa Marinella Soldi, esaminati e valutati i documenti, le informazioni e i chiarimenti forniti sia nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, sia dal *management* della Società, dal Presidio Operativo OPC, nonché dai propri Esperti Indipendenti Prof. Giovanni Petrella e Prof. Andrea Resti

**ESPRIME, ALL'UNANIMITÀ, AI SENSI DELL'ART. 8 DELLE PROCEDURE NEXI OPC,
PARERE NON VINCOLANTE FAVOREVOLE**

in merito al compimento dell'Operazione, così come descritta nel paragrafo 3 che precede, ritenendo che sussistano (i) l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Milano, 19 dicembre 2019

Per il Comitato OPC
Il Presidente
Prof. Avv. Luisa Torchia



Allegato:

Fairness Opinion Prof. Giovanni Petrella e Prof. Andrea Resti

Giovanni Petrella
professore ordinario
di Economia degli Intermediari Finanziari
Università Cattolica del Sacro Cuore
Milano

Andrea Resti
professore associato
di Economia degli Intermediari Finanziari
Università Commerciale Luigi Bocconi
Milano

Milano, 18 dicembre 2019

Spett. le Nexi s.p.a.
corso Sempione 55
20149 Milano

Alla cortese attenzione del Comitato Operazioni con Parti Correlate

Oggetto: Fairness Opinion relativa al controvalore dell'Operazione (come di seguito definiti)

Egregi Signori,

facciamo riferimento all'operazione di acquisizione, diretta o indiretta, da parte di Nexi s.p.a. ("Nexi") di un ramo d'azienda (la "Target") avente a oggetto alcune attività di *merchant acquiring* di Intesa Sanpaolo s.p.a. ("ISP" o il "Venditore").

In relazione a tale operazione ("l'Operazione"), codesto Comitato ("il Comitato OPC") ha richiesto il nostro supporto professionale e in particolare richiesto la predisposizione di una "fairness opinion" ("la Fairness Opinion"), che contenga le nostre valutazioni sulla congruità del corrispettivo, in conformità con quanto precisato dall'Allegato 4 al Regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate (assunto con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, così come aggiornato con le modifiche apportate dalla delibera n. 19974 del 27 aprile 2017).

RingraziandoVi per la fiducia dimostrata, siamo lieti di esporre di seguito le nostre valutazioni. Esse, come convenuto, sono di carattere finanziario e non si estendono, ad esempio, ai profili legali o fiscali dell’Operazione.

INDICE

1. Definizioni	2
2. Documentazione esaminata e fonti dei dati utilizzati	3
3. Metodo di valutazione adottato, parametri e risultati	4
4. Metodi di controllo: approccio utilizzato	5
5. Punti di attenzione e limiti della Fairness Opinion.....	6
6. Conclusioni	7

1. Definizioni

<i>Fairness Opinion</i>	Parere contenente valutazioni sulla congruità del corrispettivo dell’Operazione fornito dagli scriventi in conformità con quanto precisato dall’Allegato 4 al Regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate
<i>ISP</i>	Intesa Sanpaolo s.p.a., con sede legale in piazza San Carlo 156, 10121 Torino
<i>Nexi</i>	Nexi s.p.a., con sede legale in corso Sempione 55, 20149 Milano
<i>Operazione</i>	Acquisizione, diretta o indiretta, della Target da parte di Nexi
<i>Parti</i>	Nexi e ISP
<i>Target</i>	Il ramo d’azienda avente a oggetto alcune attività di <i>merchant acquiring</i> oggetto di trasferimento (diretto o indiretto) da ISP a Nexi

<i>Venditore</i>	Intesa Sanpaolo s.p.a., con sede legale in piazza San Carlo 156, 10121 Torino
<i>Piano</i>	Piano dei flussi di cassa attesi dall'Operazione che ci è stato comunicato da Nexi

2. Documentazione esaminata e fonti dei dati utilizzati

La Fairness Opinion prende a riferimento il piano dei flussi di cassa attesi dall'operazione che ci è stato comunicato da Nexi ("il Piano"). Ci è stato rappresentato che tale Piano:

- è conforme alle clausole presenti nella versione finale degli accordi in via di perfezionamento tra Nexi e il Venditore ("le Parti"), anche con riferimento agli accordi commerciali e di "internal market share" da stabilirsi tra questi due soggetti e a tutte le obbligazioni che da tali accordi conseguono (per esempio, in termini di retrocessioni, incentivi e altri pagamenti da eseguirsi tra le Parti);
- non incorpora il valore delle sinergie attese da Nexi.

Abbiamo inoltre preso visione di quanto segue:

- note del management circa le determinanti delle previsioni relative ai volumi transati e alle fee unitarie;
- stime del management circa l'attuale costo unitario del debito e del capitale di rischio;
- report degli analisti azionari sul titolo Nexi (dal 7 maggio all'11 dicembre 2019);
- dati di mercato, di fonte Bloomberg, Eikon e Factset.

Al fine di comprendere le ipotesi relative ai principali aggregati del Piano, abbiamo utilizzato studi e dati di mercato redatti dalla Banca Centrale Europea, da Euromonitor e da Mastercard.

Per la stima del costo medio ponderato del capitale abbiamo fatto ricorso a informazioni interne a Nexi e a dati di mercato, verificando la verosimiglianza dei risultati sulla base dei valori presenti nei report degli analisti azionari.

3. Metodo di valutazione adottato, parametri e risultati

Per la valutazione abbiamo utilizzato il metodo dei flussi di cassa attualizzati (“discounted cash flow” o DCF), nella versione basata sui flussi di cassa disponibili per azionisti e creditori (c.d. “flussi unlevered”) attualizzati sulla base del costo medio ponderato del capitale (“weighted average cost of capital” o WACC).

Tale variante è stata giudicata preferibile a quella incentrata sui flussi di cassa disponibili per i soli azionisti (tipicamente tramite il c.d. “dividend discount model”) in quanto Nexi non è soggetta a requisiti minimi di capitale che possano alterare significativamente il profilo dei dividendi attesi. Inoltre, considerato che la Target è sostanzialmente priva di debito (se si esclude una piccola componente di finanziamento del capitale circolante), le due varianti sarebbero risultate in buona parte analoghe.

L’approccio prescelto, come noto, richiede tre componenti fondamentali:

- una stima analitica dei flussi di cassa attesi per i primi n anni (c.d. “periodo di previsione esplicita”);
- una stima sintetica di tutti i flussi di cassa successivi (da $n+1$ in poi), ottenuta applicando al flusso di cassa dell’anno n un tasso di crescita costante di lungo periodo pari a g ;
- un tasso di sconto, pari al già citato WACC.

Sulla base delle informazioni ricevute da Nexi, abbiamo fissato n a 10, e utilizzato – per i flussi di cassa – le previsioni contenute nel Piano.

Abbiamo utilizzato un costo medio ponderato del capitale del 8,07%, che a sua volta discende da una nostra stima del costo del capitale proprio (9,37%) e del costo del capitale di debito (1,96%), pesati per la rispettiva incidenza sul valore dell’impresa (79% e 21%). Il costo del capitale proprio è stato stimato sulla base del rendimento privo di rischio, del premio per il rischio azionario e del beta di una serie di società quotate non troppo dissimili dal business di Nexi (che a sua volta è in buona misura sovrapponibile a quello della Target). Il costo del capitale di debito è stato stimato tenendo conto delle informazioni ricevute circa l’attuale costo dell’indebitamento di Nexi, della sua leva finanziaria attuale e prospettica e della struttura a termine dei tassi d’interesse.

Come tasso di crescita di lungo periodo abbiamo ipotizzato un valore del 2%, coerente con le stime interne di Nexi e con uno scenario di crescita sostenuta e prolungata del comparto dei pagamenti elettronici.

Sulla base di questi presupposti, siamo pervenuti a una stima del valore della Target pari a circa €1.072 milioni.

Partendo da tale stima, abbiamo effettuato due analisi di robustezza, dapprima rivedendo in senso conservativo le previsioni di crescita dei volumi contenute nel Piano, quindi modificando (in meglio o in peggio) i principali parametri finanziari del modello (WACC e g).

La prima analisi ha evidenziato una buona capacità di tenuta dei risultati, anche per effetto delle pattuizioni in via di perfezionamento tra le Parti (in base alle quali una quota significativa del rischio di performance inferiori alle attese viene scaricata su ISP, quanto meno fino al 2029); tali previsioni, per come ci sono state rappresentate, forniscono un valido meccanismo di protezione dell'investimento al verificarsi di una quota significativa dei possibili scenari negativi.

La seconda analisi ha pure fornito risultati confortanti, alla luce dei valori ipotizzati dagli analisti finanziari in merito ai parametri WACC e g impiegati nelle valutazioni di Nexi.

4. Metodi di controllo: approccio utilizzato

Escluso, per le ragioni sopra indicate, l'approccio del dividend discount model, il principale metodo di controllo disponibile per convalidare le previsioni dell'approccio basato sui DCF è dato dall'approccio dei multipli di mercato.

In proposito, va preliminarmente osservato che la Target opera in un comparto estremamente specifico, quello del “merchant acquiring”, per il quale non è possibile reperire un campione di società quotate sufficientemente omogeneo.

A meri fini di controllo della valutazione basata sui DCF, abbiamo tuttavia verificato la sostanziale congruità tra i multipli di mercato impliciti nel valore della Target ottenuto con tale approccio e quelli di alcune società la cui tipologia di attività è stata ritenuta non troppo dissimile (tra cui Nexi stessa).

In particolare, si è esaminato il rapporto tra l'Enterprise Value (“EV”) e l'EBITDA forward (fonte IBES) di un campione di società identificate da Bloomberg come

comparables di Nexi, a cui è stato associato un sotto-campione costituito dalle società considerate con maggior frequenza dagli analisti finanziari come *comparables* di Nexi nei propri report.

Gli esiti di tale verifica, ferma restando la cautela imposta dalla non perfetta sovrapponibilità con la Target delle società incluse nei campioni di *comparables*, hanno evidenziato che il multiplo dell'EBITDA implicito nella valutazione riportata nel paragrafo precedente si attesta su livelli inferiori a quelli espressi dal mercato nel periodo più recente.

5. Punti di attenzione e limiti della Fairness Opinion

La valutazione sopra esposta prende a riferimento alcune ipotesi formulate dal management di Nexi che, per quanto attualmente condivisibili, potrebbero risultare inadatte a dar conto di alcuni possibili sviluppi del mercato.

In particolare:

- i tassi di crescita dei volumi transati risultano coerenti con una prospettiva di sviluppo dei pagamenti elettronici a ritmi sensibilmente superiori al PIL nominale, prospettiva avvalorata dai confronti internazionali (che vedono il nostro Paese in significativo ritardo rispetto ad altre giurisdizioni dell'Unione Europea) e dalle politiche di disincentivo all'utilizzo del contante annunciate negli ultimi mesi dal Governo (che si sono già tradotte in incentivi fiscali all'adozione di sistemi di pagamento elettronico per commercianti e professionisti). Nondimeno, lo sviluppo dei volumi della Target potrebbe risultare inferiore al previsto qualora, nei prossimi anni, Nexi e ISP dovessero subire la concorrenza di altri operatori, inclusi alcuni grandi soggetti operanti nel settore dei "Big Data" (come i c.d. "GAFA", Google, Apple, Facebook e Amazon) che hanno espresso l'intenzione – anche attraverso iniziative e sperimentazioni già in corso – di acquisire posizioni di rilievo nell'ambito dei pagamenti *retail*;
- la dinamica delle commissioni unitarie attese incorpora una contrazione sensibile, ma potrebbe rivelarsi ottimistica rispetto a uno scenario *disruptive* di progressiva "commoditizzazione" dei pagamenti al dettaglio, anche per effetto del progressivo ingresso degli operatori non finanziari citati all'alinea precedente;

- il tasso di crescita di lungo periodo, positivo e significativo, ancorché non irrealistico nel caso di settori innovativi con forti potenzialità di crescita, potrebbe rivelarsi non pienamente sostenibile. Va osservato peraltro che esso appare nel complesso coerente con le attuali quotazioni del titolo Nexi sul mercato azionario e con i multipli osservati su società ritenute comparabili dagli analisti finanziari.

Va comunque osservato che le pattuizioni in via di perfezionamento tra le Parti, per come ci sono state rappresentate, forniscono per molti anni un valido meccanismo di protezione dell'investimento al verificarsi di una quota significativa dei possibili scenari negativi.

I principali limiti di cui desideriamo renderVi edotti sono i seguenti:

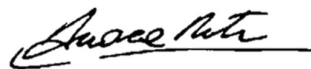
- come già osservato il particolare ramo di attività esercitato dalla Target rende difficile individuare società quotate paragonabili, da utilizzarsi nell'applicazione di metodologie valutative incentrate sui c.d. "market multiples";
- la nostra disamina, come già ricordato, non si estende ai profili legali e fiscali, e anche per questo non ha contemplato l'analisi del testo degli accordi in via di perfezionamento tra le Parti, il cui contenuto ci è stato rappresentato da Nexi stessa a commento dei flussi di cassa indicati nel Piano.

6. Conclusioni

Per quanto detto in precedenza, il corrispettivo dell'Operazione, pari a €1.000 milioni, può ritenersi a nostro avviso congruo, anche alla luce delle previsioni correnti sui ritmi di crescita del settore dei pagamenti elettronici e degli attuali multipli di mercato. La presenza di un limitato differenziale positivo tra la nostra stima di base (€1.072 milioni circa) e il corrispettivo può ritenersi fisiologica, tenuto conto della componente *expert judgement-based* nell'attività di calibrazione dei parametri finanziari considerati nella valutazione e di una normale negoziazione tra venditore e compratore.



(Giovanni Petrella)



(Andrea Resti)