



PUNTO 3

DELIBERA PER LA DETERMINAZIONE DEL SOVRAPPREZZO PER LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

CONSIDERAZIONI IN ORDINE ALLA VALUTAZIONE DEL SOVRAPPREZZO

La remunerazione del capitale sociale è sempre stato un tema al centro del dibattito e del confronto tra i soci della Banca, un dibattito che oscilla tra l'esigenza di mantenere alto il livello "ideale" della partecipazione azionaria con la tutela del capitale sottoscritto dall'erosione dell'inflazione. Nel tempo, questa riflessione è stata fatta propria dal CdA al punto da ritenere questi due aspetti componenti integranti della tensione etica della Banca.

La scelta attuale di orientarsi verso questa forma di tutela del capitale, piuttosto che verso altre ipotesi di rendimento delle azioni in termini di dividendi, è coerente con un approccio mutualistico nella creazione di valore per la Banca e per i suoi soci.

Coerentemente con quanto esposto sopra, Banca Etica ha adottato in questi anni, dalla sua costituzione ad oggi, una politica sobria e prudente nella remunerazione del capitale sociale, realizzando alcuni passi nella direzione di un giusto riconoscimento a tutti i soci:

- con l'aumento gratuito del valore delle azioni da euro 51,64 ad euro 52,50 (assemblea 26 maggio 2007);
- con l'individuazione del sovrapprezzo su ogni azione pari ad euro 3,00 (assemblea 17 maggio 2008);
- con l'incremento del sovrapprezzo su ogni azione di ulteriori euro 2,00 (assemblea 18 maggio 2013).

Dal punto di vista tecnico ricordiamo: il sovrapprezzo rappresenta un surplus rispetto al valore nominale delle azioni teso a preservare il valore economico del capitale sociale in possesso dei "vecchi" soci, che hanno finora sopportato i maggiori rischi legati alla fase di avvio e di successiva crescita della Banca, rispetto ai "nuovi soci" le cui azioni già beneficiano del valore creato in precedenza.

La determinazione del sovrapprezzo risponde a diversi requisiti, non esclusivamente legati ai fondamentali elementi patrimoniali.

In particolare, per Banca Etica:

- l'elemento della sobrietà e dell'equità della remunerazione del capitale sociale;
- l'essere da sempre lontana da logiche di speculazione;
- la necessità di preservare una solidità patrimoniale che consenta lo sviluppo futuro della sua azione di finanza etica;
- l'attenzione di evitare effetti distorsivi rispetto alla campagna di capitalizzazione promossa continuativamente dalla Banca;
- l'obiettivo di preservare il valore reale del capitale sottoscritto rispetto all'andamento dell'inflazione.

Inoltre, sia per l'avvento nel corso del 2018 del nuovo quadro normativo denominato MiFID II sia per alcuni precedenti orientamenti nazionali di Vigilanza relativamente a regole e criteri oggettivi riguardanti la formazione del prezzo degli strumenti finanziari negoziati direttamente ed internamente dagli Intermediari finanziari¹, si è riproposta all'attenzione della Banca la necessità di dotarsi di più opportune ed oggettive regole riguardanti il processo di formazione del prezzo delle azioni di propria emissione.

Pertanto, nell'occasione della sua seduta del 29 marzo scorso, il Consiglio di Amministrazione, su proposta della struttura tecnica della Banca, ha deliberato di adottare una metodologia di valutazione del valore delle azioni di Banca Etica basata sul *Free Cash Flow to Equity Model* (FCFE), riconsiderato con stima dell'*Excess Capital*, in base alla quale effettuare una periodica valutazione del valore delle stesse, in corrispondenza delle scadenze del ciclo di pianificazione industriale.

PROPOSTA DI INCREMENTO DEL SOVRAPPREZZO

Tenuto conto di quanto risultato dalla "prima adozione" di tale metodologia ed altresì delle ulteriori considerazioni prudenziali in ordine alla stabilità del valore delle azioni della Banca nel medio termine, alla continuità con le scelte operate a riguardo in precedenza ed alla sostenibilità degli impatti patrimoniali, ed analizzato così l'ammontare del valore patrimoniale delle azioni della Banca e delle riserve disponibili, **il Consiglio di Amministrazione propone incrementare il sovrapprezzo di ulteriori euro 1,50 per azione** e, quindi, di fissarlo complessivamente in euro 6,50 per ogni azione ordinaria di Banca Popolare Etica scpa di nuova emissione.

¹ La Comunicazione CONSOB sulla distribuzione dei prodotti finanziari illiquidi n. 9019104 del 2 marzo 2009 laddove si prevede che gli "intermediari che offrono prodotti di propria emissione o che comunque operano ponendosi in contropartita diretta della clientela si dotano di strumenti di determinazione del fair value basati su metodologie riconosciute e diffuse sul mercato, proporzionate alla complessità del prodotto". Viene precisato che tali metodologie devono essere coerenti con i criteri utilizzati dall'intermediario per la valutazione del portafoglio titoli di proprietà. Inoltre, laddove gli intermediari si rendono eventualmente disponibili al riacquisto, devono utilizzare criteri di pricing coerenti con quelli adottati in sede di classamento o vendita al cliente.

- la comunicazione Banca d'Italia del 27 ottobre 2015 con riferimento all'operatività sulle proprie azioni della Banca Popolare di Vicenza in cui sono state censurate: (i) l'assenza di criteri obiettivi per la determinazione del prezzo; (ii) le modalità di determinazione del prezzo delle azioni che, pur coerenti con lo statuto, erano basate su prassi non codificate; (iii) la non rigosità delle valutazioni al riguardo e l'assenza del parere di esperti indipendenti;

- nell'ambito della audizione del Capo Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia avanti alla Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario (XVII Legislatura), l'Autorità ha invocato per fattispecie analoghe l'esigenza di dotarsi di "processi adeguati e di criteri obiettivi di fissazione del prezzo, asseverati da consulenti esterni". Similmente, anche nel corso dell'audizione del Direttore Generale CONSOB lo stesso ha ribadito che, sempre con riguardo all'operatività della Banca Popolare di Vicenza su proprie azioni, "sono risultate altresì gravi carenze nell'informativa relativa alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle azioni".