

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per deliberare in merito alla proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile

Relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per deliberare in merito alla proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile

Agli Azionisti della
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Abbiamo ricevuto dalla Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("BMPS" o la "Banca") comunicazione dell'avvenuta delibera assunta da parte del Consiglio di Amministrazione, in data 24 ottobre 2016, della proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la "Delega"), da esercitarsi entro e non oltre il 30 giugno 2017, avente ad oggetto la facoltà di aumentare a pagamento in denaro, anche in via scindibile, in una o più volte e per singole *tranche*, il capitale sociale, con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile per un importo massimo complessivo di Euro 5 miliardi, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo (l'"Aumento di Capitale").

Con riferimento alla Delega, abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Banca (il "Consiglio di Amministrazione" o gli "Amministratori") la relazione redatta ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile, preventivamente esaminata nella riunione consiliare del 24 ottobre 2016 e successivamente approvata nella sua versione finale nella riunione consiliare del 2 novembre 2016 (la "Relazione degli Amministratori" o anche solo la "Relazione"), che illustra e giustifica l'esclusione o limitazione del diritto d'opzione ed indica, in linea generale, le modalità con le quali gli Amministratori potranno provvedere ad esercitare la Delega e a determinare il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

La proposta di Delega verrà sottoposta all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il giorno 24 novembre 2016 per le deliberazioni di competenza.

Come indicato dagli Amministratori nella loro Relazione, l'Aumento di Capitale - cui la Delega è funzionale - è ritenuto misura necessaria a soddisfare il fabbisogno patrimoniale della Banca, stimato in circa Euro 5 miliardi, destinato ad originarsi a seguito e per effetto delle misure che costituiscono l'operazione (l'"Operazione"), relative:

- alla cessione e deconsolidamento dal bilancio del portafoglio di crediti in sofferenza del Gruppo BMPS, al netto del portafoglio *leasing* in sofferenza (oggetto di cessione separata), di crediti in sofferenza non trasferibili nonché di quelli sorti successivamente al 30 giugno 2016 - mediante un'operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/1999; e
- all'assegnazione a coloro che risulteranno azionisti della Banca alla data di stacco del relativo diritto, dei titoli rappresentativi delle *junior notes* rivenienti dalla sopra citata operazione di cartolarizzazione. Secondo quanto previsto dal piano perseguito dal Consiglio di Amministrazione, tale assegnazione è diretta a coloro che risulteranno azionisti della Banca prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

Inoltre, coerentemente con quanto preliminarmente comunicato alla BCE, nel contesto dell'Operazione è stato considerato l'incremento fino al 40% del livello di copertura medio dei crediti classificati nelle categorie "*Inadempienze probabili*" ed "*Esposizioni scadute*".

Come evidenziato dagli Amministratori, l'avvio e l'implementazione di ciascuna delle misure previste dall'Operazione, compreso l'Aumento di Capitale, risponde alla primaria esigenza di soddisfare i requisiti e le richieste segnalati dalla competente Autorità di Vigilanza ("BCE"), la quale, attraverso la *draft decision* inviata alla Banca in data 23 giugno 2016 e il cui contenuto è stato reso noto al mercato con comunicato stampa del 4 luglio 2016, ha fatto presente l'assoluta necessità, per il futuro della Banca, di predisporre e annunciare una soluzione credibile e strutturale per risolvere il problema delle

sofferenze del Gruppo BMPS. Sempre in questa prospettiva, gli Amministratori sottolineano che l'implementazione dell'Operazione in tutte le sue componenti (incluso, quindi, il deconsolidamento dei crediti in sofferenza e l'Aumento di Capitale), consentirà, tra l'altro, di realizzare gli obiettivi indicati dalla BCE in tema di rispetto di determinati requisiti relativi, in particolare, ai crediti deteriorati e alla liquidità.

Alla luce delle motivazioni illustrate al Paragrafo 2 della Relazione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto conforme all'interesse sociale e da preferirsi, al fine di favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale e dell'Operazione in cui esso si inserisce, proporre agli azionisti il conferimento della Delega per l'Aumento di Capitale che prevede, quale ipotesi di base, l'esclusione del diritto di opzione.

In ogni caso, considerata la particolare complessità, articolazione e rilevanza dell'Operazione e delle sue diverse componenti, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di richiedere agli azionisti il conferimento di una Delega connotata da adeguati margini di flessibilità, tali cioè da consentire al Consiglio di Amministrazione di dare esecuzione alla Delega stessa, perseguendo in via prioritaria l'ipotesi di base dell'esclusione del diritto di opzione, con modalità tecniche anche sensibilmente diverse fra loro. Tali modalità potranno essere individuate e valutate alla luce delle concrete condizioni di mercato nelle quali l'Aumento di Capitale si troverà ad essere effettivamente eseguito, nonché a fronte di eventuali variazioni del contesto di riferimento posto a base delle valutazioni allo stato compiute dal Consiglio di Amministrazione, e ciò anche al fine di perseguire ipotesi alternative che dovessero emergere *medio tempore*, sempre nell'esclusivo interesse della Banca. In tale prospettiva, gli Amministratori riferiscono che l'Aumento di Capitale potrebbe essere eseguito, in tutto o in parte, anche in via scindibile.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di proporre agli azionisti il conferimento di una Delega in forza della quale l'Aumento di Capitale possa essere eseguito, nel rispetto delle disposizioni dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, in coordinamento con il disposto dell'art. 2443, comma 1, del Codice Civile:

- sia nell'ambito di un'offerta di sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto (eventualmente anche con *tranche* dedicata agli attuali azionisti) e ad altri potenziali investitori, tra i quali - in particolare - i cc.dd. investitori istituzionali (ad esempio, fondi di investimento e fondi pensione) che operano abitualmente sul mercato;
- sia collocando le azioni di nuova emissione presso uno o più investitori qualificati e/o istituzionali (*c.d. private placement*) quali, a titolo meramente esemplificativo, banche, enti, società finanziarie, fondi di investimento e fondi pensione, in connessione all'offerta di sottoscrizione o eventualmente anche al di fuori o a prescindere da essa, e sempre in funzione delle esigenze di rafforzamento patrimoniale della Banca secondo le valutazioni e determinazioni da compiersi da parte del Consiglio di Amministrazione;
- sia ancora destinando parte delle azioni di nuova emissione a potenziali operazioni di *liability management* ("LME"), subordinate, tra l'altro, all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni regolamentari, volte: (i) all'eventuale acquisto da parte della Banca di strumenti finanziari (subordinati Tier 1/Tier 2 e *senior*) emessi o garantiti (direttamente o indirettamente) dalla Banca medesima, con obbligo dei destinatari che dovessero accettare tale offerta di destinare il corrispettivo così ricevuto alla sottoscrizione di nuove azioni della Banca emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale, e (ii) all'eventuale riconoscimento ai portatori di strumenti finanziari emessi da terzi, ma convertibili in azioni della Banca, di un incentivo per la conversione, da impiegare nella sottoscrizione di nuove azioni della Banca emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale e che sarebbero assegnate ai portatori di detti strumenti finanziari in conseguenza della loro conversione in *equity* e in aggiunta alle azioni che spetterebbero loro in base ai regolamenti dei predetti strumenti finanziari.

In coerenza con l'esigenza di flessibilità sopra indicata e nella prospettiva di agevolare, ove e per

quanto possibile, la partecipazione all'Aumento di Capitale degli azionisti esistenti, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di includere nella proposta di Delega la facoltà di adottare misure funzionali al conseguimento di tale obiettivo. Tali misure potranno comprendere il riconoscimento di diritti di prelazione (anche sotto forma di una *tranche* riservata con eventuale allocazione garantita fino a un certo ammontare) a favore degli azionisti esistenti. La Relazione precisa inoltre che, nella misura in cui le concrete condizioni (anche di mercato) registrino significativi mutamenti, potrà essere considerata la soluzione di offrire agli azionisti il diritto di opzione su una *tranche* dell'Aumento di Capitale, secondo modi e tempi compatibili con il conseguimento degli obiettivi di rafforzamento patrimoniale cui l'Aumento di Capitale è preordinato.

Le concrete modalità con le quali l'Aumento di Capitale dovrà realizzarsi, così come la sua articolazione nelle diverse componenti sopra indicate e la proporzione tra le diverse *tranche* dell'aumento medesimo, saranno successivamente stabilite dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando che, qualora (e per la parte in cui) l'Aumento di Capitale dovesse realizzarsi attraverso un'offerta di sottoscrizione (al pubblico e/o istituzionale), o comunque in più *tranche*, all'esito dell'offerta e in caso di eccesso di domanda per una o più *tranche*, sarà possibile riallocare a favore di tali *tranche* le azioni eventualmente non collocate in altre *tranche* (c.d. meccanismo di *claw back*).

In questo contesto, ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, D.Lgs. n. 58/1998, il Consiglio di Amministrazione della Banca ci ha conferito l'incarico di esprimere il parere sull'adequatezza, in quanto ragionevoli e non arbitrari nelle circostanze, dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

Come noto, l'art. 2443 del Codice Civile prevede che, in caso di delega al Consiglio di Amministrazione per l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, si applichi, in quanto compatibile, l'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile. In tale fattispecie, come emerge anche dalla dottrina e dagli orientamenti notarili, la società di revisione può, in linea di principio, esprimere il proprio parere prima dell'Assemblea che conferisce la delega qualora detta Assemblea sia convocata per fissare già un prezzo determinato, ovvero per individuare specifici e sufficientemente dettagliati criteri ai quali il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi per determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni in sede di esercizio della facoltà di delega. Viceversa, come ribadito dalle medesime fonti, nel caso in cui l'Assemblea conferisca al Consiglio di Amministrazione un'ampia delega, non fissando quindi il prezzo, né delimitando le specifiche metodologie valutative che il Consiglio di Amministrazione dovrà adottare per tutte le *tranche* dell'Aumento di Capitale, l'attività del revisore dovrebbe essere effettuata in vista del Consiglio di Amministrazione che sarà chiamato ad esercitare la delega per l'Aumento di Capitale, il cui verbale sarà redatto da notaio ai sensi dell'art. 2443, terzo comma, del Codice Civile.

In relazione agli adempimenti di nostra competenza, dall'esame della Relazione emerge che, nella prospettiva di flessibilità richiesta nelle specifiche circostanze, la Delega che viene sottoposta all'approvazione dell'Assemblea ricomprende anche la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni che fossero emesse nell'ambito di, o in connessione a, un'offerta di sottoscrizione (anche inclusiva di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor*) in base allo strumento del *bookbuilding* e in applicazione del criterio dell'*open price*. Pertanto, come indicato dagli Amministratori nella loro Relazione, il valore puntuale del prezzo di sottoscrizione derivante dall'applicazione del *bookbuilding* sarà oggetto di individuazione e comunicazione al pubblico al termine del periodo di offerta sul mercato, tenuto conto: (i) della quantità e della qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *anchor* e/o *cornerstone investor*, e/o (ii) della quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto qualora fosse prevista una *tranche* a questi dedicata.

La Relazione precisa inoltre che il Consiglio di Amministrazione, ove ritenuto opportuno nel primario interesse della Banca al buon esito dell'Aumento di Capitale, potrà anche tener conto: (1) delle

condizioni del mercato mobiliare nazionale e internazionale; e/o (2) della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di BMPS e del Gruppo BMPS e/o del relativo andamento reddituale.

Lo strumento del *bookbuilding*, riscontrabile anche nel caso di aumenti di capitale di società emittenti, si basa sostanzialmente sull'incontro tra offerta e domanda come rilevata nel contesto di articolate analisi del mercato condotte dagli intermediari incaricati.

Detto processo, ove effettuato secondo i migliori standard della prassi internazionale e fondato su un iter rigoroso, trasparente, non arbitrario e verificabile, appare dunque in linea di principio idoneo a determinare un prezzo di emissione delle azioni che rifletta l'apprezzamento concreto del mercato per le stesse in prossimità del collocamento, esprimendo il valore cui il mercato stesso, mediante l'incontro tra offerta e domanda degli investitori, è disposto a sottoscrivere i titoli nello specifico contesto dell'Operazione.

Inoltre il *bookbuilding*, basandosi sulle indicazioni provenienti direttamente dai potenziali investitori, può risultare, nelle specifiche circostanze e considerate le dimensioni della possibile emissione, coerente con le finalità dell'Operazione in quanto in linea di principio idoneo a porre le premesse per il suo buon esito, in funzione dell'interesse primario e indifferibile della Banca al rafforzamento patrimoniale, in linea con quanto indicato dall'Autorità di Vigilanza.

Peraltro, come indicato nella Relazione, gli Amministratori della Banca hanno inteso dotarsi di ulteriori margini di flessibilità nella determinazione effettiva dei criteri per la determinazione del prezzo di emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale, al fine di agevolare quanto più possibile il suo esito positivo anche mediante l'implementazione di operazioni diverse da quella sopra descritta: in quest'ottica, la Relazione prevede che, per le azioni che fossero collocate con modalità differenti da quelle menzionate in precedenza, o nei casi in cui il *bookbuilding* non portasse alla determinazione di un prezzo, il prezzo di emissione possa essere determinato dal Consiglio di Amministrazione anche con metodi diversi dal *bookbuilding*, eventualmente tenendo conto, tra l'altro, della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del Gruppo BMPS, delle prospettive del relativo andamento reddituale, nonché delle condizioni di mercato prevalenti al momento della determinazione del prezzo.

Alla luce dell'ampiezza delle possibili scelte che la Delega prospetta di attribuire agli Amministratori ai fini della determinazione dei vari elementi che caratterizzano l'Aumento di Capitale, appare conforme agli orientamenti notarili e dottrinali sopra richiamati, nonché in linea con la prassi di mercato, che il parere della società di revisione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 D.Lgs. n. 58/1998 sia acquisito allorché il Consiglio di Amministrazione provvederà a confermare ed articolare i criteri specificamente individuati per la determinazione, nelle concrete circostanze dell'Aumento di Capitale, del prezzo di emissione delle nuove azioni.

Ci riserviamo pertanto di emettere la relazione a noi richiesta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 D.Lgs. n. 58/1998, in vista dell'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione della Banca, all'esito dell'esame delle ulteriori informazioni che si renderanno nel frattempo disponibili.

Milano, 3 novembre 2016

EY S.p.A.



Massimiliano Bonfiglio
(Socio)