

Repertorio n.35404

Raccolta n.17244

VERBALE DELL'ADUNANZA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DELLA "BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A."

DELIBERE INERENTI

AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO

ESERCIZIO PARZIALE DELEGA DI AUMENTO

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilasedici (2016) il giorno ventiquattro (24) del mese di novembre in Siena Piazza Salimbeni n.3, presso la sede della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., alle ore 23 (ventitré) e minuti 6 (sei).

Davanti a me Dottor Mario Zanchi Notaio in Siena, iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Siena e Montepulciano, è presente il Signor:

- Ing. **Falciai Alessandro** nato a Livorno il 8 gennaio 1961, domiciliato per la carica in Siena Piazza Salimbeni n. 3, il quale dichiara di intervenire nella sua veste di Presidente del Consiglio di Amministrazione e nell'interesse della "BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.", con sede in Siena Piazza Salimbeni n. 3, capitale sociale versato Euro 9.001.756.820,70 (precisandosi che a seguito della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria in data odierna riportata nella precedente verbalizzazione ai miei rogiti sempre in data odierna repertorio n. 35.403 raccolta n. 17.243 oggi stesso in corso di registrazione e deposito per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Siena esso è stato ridotto ad Euro 7.365.674.050,07) Codice Fiscale e partita IVA 00884060526, iscritta con lo stesso numero presso il Registro delle Imprese della Provincia di Siena, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Banca iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - codice Banca 1030.6, Codice Gruppo 1030.6, tale nominato con delibera assunta dall'Assemblea Ordinaria in data odierna riportata nella precedente verbalizzazione ai miei rogiti sempre in data odierna, repertorio n. 35.403 raccolta n. 17.243, citata, in corso di deposito per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Siena.

Detto comparente, della cui identità personale io Notaio sono certo, dichiarato di possedere i requisiti per i quali non è necessaria l'assistenza dei testimoni e di non domandarla, mi invita a far constare della delibera del Consiglio di Amministrazione della predetta Società relativamente alle materie di cui appresso.

Aderisco a tale invito subentrando nella funzione di verbalizzante al Segretario del Consiglio di Amministrazione Avv. Riccardo Quagliana e do atto di quanto segue.

Presiede la riunione, nella qualità anzidetta, il Comparente, il quale conferma:

- che la presente adunanza è stata regolarmente convocata in

questi giorno e luogo nei termini e nei modi statutariamente previsti;

- che per il Consiglio di Amministrazione sono presenti, oltre ad esso Presidente, i Consiglieri: Marco Morelli - Amministratore Delegato -, Bianchi Fiorella, **Bariatti** Stefania e **Bonvicini** Daniele, mentre sono collegati in audioconferenza i Consiglieri **Isolani** Roberto - Vice Presidente -, **Calvosa** Lucia, **Kostoris** Fiorella, **Truzzoli** Stefania, **Turicchi** Antonino, **Bernard** Beatrice e Cappello Maria Elena Costanza Bruna;

- che per il Collegio Sindacale sono presenti i Sindaci Effettivi Signori **Cenderelli** Elena - Presidente - e **Salvadori** Paolo, mentre è collegato in audioconferenza il Sindaco Girello Anna;

- che permane il quorum costitutivo per la validità delle deliberazioni consiliari;

- che quindi il Consiglio di Amministrazione è validamente riunito.

Quanto sopra dichiarato e constatato, il Presidente introduce il seguente argomento posto all'ordine del giorno:

"Delibera del Consiglio di Amministrazione in esecuzione della delega dell'Assemblea dei soci del 24 novembre 2016"

Nessuno dei consiglieri dà notizia, ai sensi dell'art. 2391 del Codice civile, di essere portatore di un interesse rispetto all'operazione oggetto della presente delibera.

Su richiesta del Presidente, io Notaio procedo come segue alla lettura della **relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2441, comma 6, cod. civ. e 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58:**

"Il Presidente ricorda anzitutto che in data odierna l'Assemblea dei soci, riunitasi in sede straordinaria, ha deliberato, tra l'altro:

1) di delegare e attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte anche per singole *tranche*, entro e non oltre il 30 giugno 2017, il capitale sociale, nei termini e alle condizioni di cui alla Relazione Illustrativa presentata dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea e alla deliberazione assembleare, e precisamente la facoltà di aumentare a pagamento, anche in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale, con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile (e fermo quanto *infra* previsto al punto 2, lett. e) per un importo massimo complessivo di Euro 5.000.000.000 (cinquemiliardi/00), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, finalizzato al rafforzamento patrimoniale della Banca, rafforzamento eventualmente da realizzarsi anche mediante operazioni di acquisto da parte della Banca di strumenti finanziari emessi o garantiti

(direttamente o indirettamente) dalla Banca medesima e/o la conversione in azioni della Banca di strumenti finanziari convertibili, fermo l'obbligo dei portatori di tali strumenti che aderiranno alle predette operazioni di destinare quanto fosse riconosciuto loro dalla Banca alla sottoscrizione, o all'acquisto, di azioni della Banca.

L'aumento è da liberarsi in denaro, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale nel numero massimo fissato dal Consiglio di Amministrazione stesso in funzione del loro prezzo di emissione da determinarsi nel rispetto dei criteri di cui *infra*;

2) di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai fini dell'esercizio della delega di cui al punto precedente, ogni potere per **(a)** fissare, per ogni singola *tranche*, l'ammontare complessivo della stessa, nonché il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie da emettersi di volta in volta, il tutto nel rispetto delle disposizioni di legge di volta in volta applicabili; **(b)** stabilire, qualora l'aumento di capitale venga effettuato nell'ambito di un'offerta di sottoscrizione, la *tranche* dell'offerta riservata agli investitori istituzionali e, eventualmente, al pubblico *retail* e/o agli attuali azionisti, nonché - occorrendo, in funzione della struttura che l'operazione assumerà in concreto - ai portatori degli strumenti finanziari di cui al precedente punto 1); **(c)** stabilire, per il caso di eccesso di domanda per una o più *tranche*, di riallocare a favore di dette *tranche* le azioni eventualmente non collocate in altre *tranche* (c.d. *claw back*); **(d)** stabilire l'eventuale scindibilità di ciascuna *tranche* e/o, se del caso, una soglia di inscindibilità anche eventualmente inferiore all'importo massimo dello stesso aumento di capitale; **(e)** adottare, ove le condizioni di mercato lo consentano, in modi e tempi compatibili con il conseguimento degli obiettivi di rafforzamento patrimoniale cui l'aumento di capitale è pre-ordinato, le eventuali misure ritenute opportune per agevolare la partecipazione all'aumento di capitale degli azionisti esistenti, ivi incluso, a titolo esemplificativo, il riconoscimento di diritti di prelazione su una o più *tranche* dell'aumento di capitale nell'importo determinato dall'organo amministrativo ovvero - qualora le circostanze lo consentano - la destinazione di detta/e *tranche* in opzione agli azionisti esistenti; **(f)** determinare il termine per la sottoscrizione delle azioni; **(g)** stabilire in genere termini, condizioni e modalità dell'operazione, ivi comprese la determinazione della parte di prezzo di emissione da imputare a capitale sociale e quella da imputare a sovrapprezzo, e dare esecuzione alla delega e alle deliberazioni di cui sopra, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, i poteri

necessari per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo statuto di volta in volta richieste in dipendenza delle deliberazioni assunte in forza della presente delega e dell'esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale delegato, fermo restando che, nell'esercizio della delega ad esso conferita, il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi ai seguenti criteri:

(A) quanto alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni:

(i) il prezzo di emissione, incluso anche l'eventuale sovrapprezzo, delle nuove azioni da emettersi nell'ambito di offerte di sottoscrizione - anche inclusive di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor* - nonché poste a servizio di operazioni di c.d. "*liability management*", sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, in base ai seguenti criteri: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto qualora fosse prevista una *tranche* a questi dedicata, il tutto mediante il metodo del c.d. *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*, nei termini indicati nella Relazione Illustrativa. Ove ritenuto opportuno nel primario interesse della Società al buon esito dell'aumento di capitale, il Consiglio di Amministrazione potrà altresì tener conto: (1) delle condizioni del mercato mobiliare nazionale e internazionale; e/o (2) della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del gruppo ad essa facente capo e/o del relativo andamento reddituale;

(ii) per le azioni che fossero collocate con modalità diverse da quelle di cui al precedente punto (i) o nei casi in cui il metodo del c.d. *bookbuilding* non portasse alla determinazione di un prezzo, il prezzo di emissione potrà 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 ad essa facente capo, del relativo andamento reddituale, nonché delle condizioni di mercato prevalenti al momento della determinazione del prezzo;

(B) quanto ai soggetti o alle categorie di soggetti cui proporre la sottoscrizione, le nuove azioni potranno essere offerte:

(i) nell'ambito di una o più offerte di sottoscrizione, al pubblico indistinto dei risparmiatori (pubblico *retail*) e/o ai soci e/o a investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor*, nonché ai portatori degli strumenti finanziari di cui al precedente punto 1), il tutto

nella misura e proporzione ritenuta opportuna dal Consiglio di Amministrazione anche al fine di assicurare il buon esito dell'emissione azionaria e/o di ottimizzare le condizioni di prezzo in funzione dell'esito dell'offerta e in funzione dell'interesse sociale al rafforzamento patrimoniale della Banca;

(ii) anche al di fuori di tale ambito, ai portatori degli strumenti finanziari di cui al precedente punto 1) ovvero a uno o più investitori istituzionali e/o qualificati, quali, tra l'altro, banche, enti, società finanziarie, fondi di investimento, organismi di investimento collettivo del risparmio, società di gestione del risparmio etc. e ciò avvenga in funzione delle esigenze di rafforzamento patrimoniale della Banca secondo le valutazioni e determinazioni da compiersi da parte del Consiglio di Amministrazione.

2. Operazioni di *liability management* ed esercizio della Delega

Con specifico riferimento alle operazioni di "*liability management*" menzionate nella delibera assembleare di delega ora richiamata (la "**Delega**"), il Presidente ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 novembre 2016, ha approvato, tra l'altro, la promozione di una offerta pubblica di acquisto rivolta al pubblico in Italia e di una offerta di acquisto rivolta ad investitori qualificati all'estero (Offerta Domestica, Offerta Internazionale - congiuntamente di seguito, le "**Offerte**") aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nel comunicato stampa emesso in pari data (il "**Comunicato**"). Il Comunicato indica altresì termini e condizioni delle singole Offerte.

Poiché le Offerte prevedono l'obbligo di coloro che vi aderiranno di destinare le somme ricevute alla sottoscrizione di azioni di nuova emissione della Banca, il Presidente evidenzia la necessità che il Consiglio di Amministrazione dia esecuzione alla Delega nella misura necessaria a porre al servizio del *liability management* ("**LME**") le azioni di nuova emissione cui gli oblati avranno diritto (l'"**Aumento di Capitale LME**").

Più specificamente, il Presidente segnala che la Delega dovrà essere esercitata per l'ammontare di massimi Euro 4.289.544.540,04

(quattromiliardiduecentottantanovemilionicinquecentoquarantaquattromilacinquecentoquaranta virgola zero quattro), corrispondente all'importo massimo dei prezzi complessivamente previsti dalle Offerte. Precisa altresì che l'Aumento di Capitale LME dovrà essere scindibile, in quanto non è possibile determinare *ex ante* il numero di strumenti finanziari che verranno portati in adesione alle Offerte e, quindi, l'ammontare di denaro che sarà destinato alla

sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale LME. Precisa, peraltro che l'eventuale parte dell'Aumento di Capitale LME non sottoscritta potrà essere riservata ad eventuali altre *tranche* dell'Aumento di Capitale (come di seguito definito) che il Consiglio di Amministrazione potrà approvare nel contesto della Delega conferita. Ciò non pregiudica la facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire l'inscindibilità - intera o parziale - dell'aumento di capitale cui la delibera assembleare si riferisce (l'**"Aumento di Capitale"**). Più specificamente, il Consiglio di Amministrazione potrà stabilire che, qualora a esito dell'intera operazione annunciata al mercato lo scorso 25 ottobre (l'**"Operazione"**) siano raccolte sottoscrizioni per un ammontare inferiore a Euro 5.000.000.000 (cinquemiliardi), l'intero Aumento di Capitale - e quindi anche l'Aumento di Capitale LME, che ne costituisce una *tranche* - non possa essere eseguito. A tale proposito ricorda che l'autorizzazione ricevuta in data 23 novembre 2016 dalla Banca Centrale Europea avente ad oggetto l'intera Operazione presuppone un aumento di capitale di Euro 5.000.000.000 e la sua integrale liberazione entro il 31 dicembre p.v.. Ricorda altresì che l'Operazione si compone di più fasi tra loro collegate, in quanto componenti di un disegno complessivo e unitario e, come tali, reciprocamente condizionate.

Quanto al numero di azioni da emettere in esecuzione dell'Aumento di Capitale LME, il Presidente precisa che questo non può essere allo stato determinato e che pertanto verrà fissato successivamente. Esso è comunque determinabile in quanto sarà funzione dei "rapporti di consegna" delle singole Offerte, a loro volta consistenti nel rapporto tra: (a) il corrispettivo per l'acquisto previsto per ciascuna specifica categoria di strumenti finanziari, e (b) il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, da determinarsi sulla base dei criteri di cui si darà illustrazione nel prosieguo della presente riunione consiliare.

Il Presidente prosegue soffermandosi su due aspetti specifici: **(a)** l'esclusione del diritto di opzione, e **(b)** i criteri di determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

3. Esclusione del diritto di opzione

Il Presidente rammenta che la Delega prevede - appunto - l'esclusione o limitazione del diritto di opzione, per le ragioni già indicate nella relazione illustrativa pubblicata in data 2 novembre 2016 sottoposta dal Consiglio all'Assemblea, che qui deve intendersi interamente richiamata (la "**Relazione Illustrativa**").

Per quanto più specificamente concerne l'Aumento di Capitale LME, il Presidente osserva che:

(a) le Offerte - cui l'Aumento di Capitale LME è connesso - sono finalizzate ad acquistare strumenti finanziari onerosi per quest'ultima, con un positivo impatto patrimoniale e/o economico, rispondendo così ad uno specifico interesse sociale;

(b) anche l'Aumento di Capitale LME risponde a un preciso interesse sociale in quanto funzionale a ridurre la componente dell'Aumento di Capitale che si prevede sia oggetto di offerte di sottoscrizione rivolte a investitori istituzionali e/o al pubblico *retail*. Tale riduzione intende favorire il buon esito dello stesso e, quindi, dell'intera Operazione, considerando che l'attuale situazione dei mercati finanziari potrebbe rendere difficile la raccolta di un ammontare (Euro 5 miliardi) pari a quello necessario per realizzare l'Operazione attraverso una singola offerta di sottoscrizione rivolta a investitori istituzionali e/o al pubblico *retail*.

Trova quindi ampia giustificazione l'esclusione del diritto di opzione, strumento tecnico necessario a garantire la disponibilità di azioni di nuova emissione a coloro che aderiranno alle Offerte.

4. Criteri di determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione

Il Presidente ricorda che - come già comunicato al mercato in data 25 ottobre 2016 e successivamente precisato in sede di approvazione del LME nella seduta consiliare del 14 novembre 2016 - il prezzo delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME sarà uguale a quello che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione nel più ampio ambito dell'Aumento di Capitale.

Tale prezzo di sottoscrizione verrà determinato - secondo quanto già indicato nella Relazione Illustrativa e secondo quanto previsto nella relativa delibera di Delega - mediante il metodo del *bookbuilding* e in applicazione del criterio dell'*open price*, come da prassi di mercato registrata anche in casi recenti per operazioni aventi analoghe caratteristiche.

In sintesi, il metodo del *bookbuilding* si articola come segue:

(a) i membri del consorzio di collocamento (nel caso di specie, tredici tra le maggiori istituzioni finanziarie del mondo, ossia (i) JP Morgan securities plc e Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., con il ruolo di *Joint Global Coordinators* e *Joint Bookrunners*, (ii) Banco Santander, S.A., Citigroup Global Markets Limited, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Deutsche Bank AG - London Branch, Goldman Sachs International e Merrill Lynch International, con il ruolo di *Co-Global Coordinators* (insieme ai *Joint Global Coordinators* i "Global

Coordinators"), e (iii) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A, Commerzbank Aktiengesellschaft, ING Bank N.V., Jefferies International Limited e Société Générale, con il ruolo di *Joint Bookrunners* (tutti, il "**Consorzio**") intraprendono un'attività di *marketing* per verificare la disponibilità degli investitori istituzionali a sottoscrivere le azioni offerte in quel determinato momento e alla luce delle esistenti condizioni di mercato;

(b) gli investitori istituzionali che hanno manifestato un interesse comunicano ai membri del Consorzio la loro intenzione (non vincolante) a sottoscrivere un determinato numero di azioni di nuova emissione a un determinato prezzo (c.d. ordine). Un singolo investitore può formulare più ordini, specificando il numero di azioni che è disponibile a sottoscrivere a diversi livelli di prezzo;

(c) gli ordini vengono registrati nel libro degli ordini tenuto dai *Global Coordinators*;

(d) al termine del periodo di offerta, la Società, insieme ai membri del Consorzio, esamina il contenuto del libro degli ordini e determina il prezzo a cui domanda e offerta si incontrano. Più precisamente, la Società verifica a che livello di prezzo la domanda degli investitori consente un adeguato soddisfacimento dell'offerta di azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale e, con l'ausilio dei propri *advisor* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, stabilisce il prezzo di emissione;

(e) una volta stabilito il prezzo di emissione, la Società, con l'ausilio dei propri *advisor* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, identifica gli investitori a cui assegnare le azioni e il numero di azioni da assegnarsi ai medesimi.

Il prezzo di emissione determinato con il metodo del *bookbuilding* è quindi il risultato di un processo competitivo, nel quale gli investitori istituzionali possono immettere ordini per prezzi e quantità differenti, ma pur sempre in un contesto "di mercato" che induce tali investitori a formulare proposte adeguatamente ponderate (attraverso l'esame delle informazioni acquisite nell'ambito del processo sopra descritto) ed equilibrate.

Peraltro, affinché il metodo del *bookbuilding* possa operare in modo efficiente e quindi arrivare all'indicazione di un prezzo significativo, occorre che il processo di formazione del libro degli ordini sia strutturato in modo tracciabile e seguendo un percorso standardizzato.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi verificato con i propri *advisor* se il processo che è stato avviato, e che verrà posto in essere nell'arco delle prossime settimane, risponde a questi requisiti, giungendo ad una conclusione

positiva sulla base dei seguenti elementi:

(i) il Consorzio è composto da tredici istituzioni finanziarie di primario *standing* internazionale e, come tali, in grado di relazionarsi con un numero significativo di investitori qualificati e di raccogliere manifestazioni di interesse in più Paesi;

(ii) la Società, insieme ai membri del Consorzio, ha condotto un *road show* nelle principali piazze finanziarie internazionali;

(iii) i membri del Consorzio hanno contattato un numero significativo di investitori internazionali, cui se ne aggiungeranno altri prima della fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;

(iv) le manifestazioni di interesse espresse dagli investitori istituzionali verranno raccolte nel libro degli ordini, costituito da uno schema automatizzato (*Dealogic*) gestito dai *Global Coordinators*. Tale schema indica data e ora dell'ordine, il soggetto che lo ha effettuato, il numero di azioni oggetto dell'ordine e il prezzo di sottoscrizione, ed è strutturato in modo da consentire la tracciabilità delle eventuali modifiche alle informazioni e registrazioni inserite;

(v) lo schema verrà inviato dai *Global Coordinators* alla Società su base giornaliera, garantendo così alla stessa la possibilità di analizzarne tempestivamente il contenuto sia con i membri del Consorzio sia con i propri *advisor* (*Lazard* per il Consiglio di Amministrazione e *Vitale & Co.* per gli Amministratori indipendenti);

(vi) al termine del periodo di offerta (attualmente previsto in cinque giorni), la Società esaminerà le risultanze del libro degli ordini per arrivare, con l'ausilio dei propri *advisor* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, alla determinazione del prezzo di emissione secondo quanto indicato alla precedente lettera (d).

Confermata quindi la valenza del criterio del *bookbuilding*, il Consiglio ha anche verificato se le indicazioni contenute nella Delega (e in particolare quella di determinare il prezzo di emissione in base a: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto, il tutto mediante il metodo del c.d. *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*) risponda, nel caso di specie, al primario interesse della Società al buon esito dell'Aumento di Capitale.

Anche in questo caso il Consiglio si è fatto supportare dai propri *advisor*, di cui ha esaminato i documenti di presentazione predisposti in vista dell'odierna riunione, condividendo le seguenti indicazioni:

(1) per le ragioni espresse in precedenza, una articolata e standardizzata procedura di *bookbuilding* consente di arrivare alla determinazione di un prezzo di mercato determinato a esito di un processo competitivo, in cui gli investitori qualificati interessati esprimono il prezzo più elevato a cui sono disposti ad effettuare l'investimento;

(2) per le relative caratteristiche il metodo del *bookbuilding* di fatto tiene conto anche delle condizioni del mercato nazionale e internazionale e/o della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del gruppo ad essa facente capo e/o del relativo andamento reddituale, in quanto elementi "fattorizzati" dagli investitori qualificati nel formulare le loro manifestazioni di interesse;

(3) i corsi di borsa del titolo non paiono di per sé fornire, nel caso di specie, indicazioni significative ai fini in esame per una serie di fattori: (a) la natura fortemente diluitiva dell'Aumento di Capitale (il rapporto tra ammontare dell'Aumento di Capitale e capitalizzazione di borsa è di circa sette volte), (b) l'alta volatilità del titolo, dovuta a una serie di elementi di incertezza, quali il contesto politico economico del nostro Paese e l'atteggiamento prudente degli investitori sul settore bancario, (c) la circostanza che le azioni scambiano ante stacco del diritto a ricevere gli strumenti rappresentativi delle *junior notes*, diritto che, come comunicato al mercato, verrà staccato solo prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale;

(4) altri metodi valutativi - peraltro non previsti dalla Delega nel caso di emissione di azioni collocate secondo le modalità indicate al punto A(i) della delibera assembleare - rischierebbero di portare alla determinazione di valori non condivisi dal mercato, ostacolando quindi l'obiettivo primario - indicato nella Relazione Illustrativa e approvato dall'Assemblea - di favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale.

Le considerazioni che precedono portano quindi il Consiglio a esercitare la Delega confermando, quale criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni quello del *bookbuilding*, e quindi in base a: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto nella *tranche* a questi dedicata.

Sulla congruità di tali criteri si è espressa anche la società di revisione con la relazione in appresso allegata alla presente delibera.

5. Prezzo massimo

La normativa vigente impone che nelle offerte pubbliche di sottoscrizione sia indicato un prezzo massimo. Il prezzo

massimo non costituisce una previsione o una stima del prezzo effettivo che riuscirà dal *bookbuilding*, ma ha la sola funzione di indicare, a beneficio dei sottoscrittori, una soglia teorica massima di prezzo non superabile.

Non essendo in fase sufficientemente avanzata la attività di *premarketing* e quindi non disponendo di indicazioni di prezzo effettive dal mercato primario e non essendo compito del Consiglio di formulare previsioni o stime, il Consiglio non può che riferirsi come prezzo massimo ai soli fini di cui sopra alla media aritmetica dei prezzi di borsa a far data dal giorno di annuncio dell'Operazione (25 ottobre) ad oggi (incluso) pari a Euro 24,9 (ventiquattro virgola nove) per azione (tenuto conto del raggruppamento deliberato dall'odierna Assemblea (il "**Prezzo Massimo**")).

Il Consiglio sottolinea che: (i) tale Prezzo Massimo ha natura vincolante e che lo stesso Prezzo Massimo verrà applicato con riferimento alle ulteriori *tranche* dell'Aumento di Capitale in relazione alle quali verrà esercitata la Delega, e (ii) ovviamente il prezzo puntuale sarà determinato sulla base del metodo del *bookbuilding* e potrà essere influenzato, anche in modo significativo, tra l'altro, dalle risultanze dell'attività di *marketing*, dall'andamento del mercato nonché degli altri titoli appartenenti al settore e dall'apprezzamento delle *junior notes* che, come noto, non spetteranno ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale.

Per le medesime ragioni, il Consiglio di Amministrazione non ritiene sussistano, allo stato, sufficienti elementi per fornire anche un intervallo di valorizzazione indicativa. Come specificato nella Relazione Illustrativa, il valore puntuale del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione - che come detto sarà uguale per l'Aumento di Capitale LME e per le restanti *tranche* dell'Aumento di Capitale - sarà individuato dal Consiglio di Amministrazione, d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, al termine del periodo di offerta delle azioni che verranno collocate nell'ambito dell'Aumento di Capitale (attualmente previsto per il 15 dicembre p.v.) e tempestivamente comunicato al mercato. In tale occasione il Consiglio di Amministrazione deciderà altresì la parte dell'Aumento di Capitale da imputare a capitale e quella da imputare a eventuale sovrapprezzo.

6. Effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Con riferimento agli effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'Operazione, si rimanda ai prospetti relativi allo stato patrimoniale, al conto economico e al rendiconto finanziario consolidati pro-forma del Gruppo Monte dei Paschi di Siena per il periodo di nove mesi chiuso al 30

settembre 2016 pubblicati in data 23 novembre u.s. nell'ambito delle integrazioni richieste da Consob alle relazioni degli Amministratori all'Assemblea del 24 novembre e disponibili sul sito www.mps.it.

7. Effetti sul valore unitario delle azioni e diluizione

Qualora tutte le azioni di nuova emissione destinate all'Aumento di Capitale LME venissero sottoscritte, gli azionisti BMPS subirebbero una diluizione della propria partecipazione al capitale sociale, calcolata in ipotesi di prezzo di offerta pari al Prezzo Massimo, dell'85% (ottantacinque per cento) circa. L'effettiva diluizione verrà resa nota contestualmente alla comunicazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione oggetto dell'Aumento di Capitale.

Quanto agli effetti sul valore unitario delle azioni essi dipenderanno anche dal valore degli strumenti rappresentativi delle *junior notes* il cui diritto verrà staccato solo prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale e non sono pertanto quantificabili allo stato."

Il Collegio Sindacale attesta che le n. 2.932.079.864 azioni ordinarie senza valore nominale, in cui è suddiviso il capitale sociale, sono interamente liberate.

Quanto discusso tra i Consiglieri sull'argomento è stato precedentemente verbalizzato dal Segretario del Consiglio di Amministrazione Dott. Riccardo Quagliana.

Quindi il Consiglio di Amministrazione, ad esito di quanto sopra e dell'avvenuta discussione,

- volendo dare avvio all'operazione di aumento di capitale in parziale esercizio della delega conferita dall'Assemblea straordinaria dei soci in data 24 novembre 2016 ai sensi dell'art. 2443 del codice civile;
- preso atto dell'illustrazione del Presidente;
- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale;
- preso atto dei pareri degli advisor finanziari Lazard e Vitale & Co. e delle considerazioni effettuate con i legali esterni;
- preso atto del parere della Società di revisione rilasciato ai sensi dell'art. 158 del D. lgs. n. 58/1998;
- facendo espressa riserva di provvedere ad assumere, ove necessario anche in forma notarile, le ulteriori deliberazioni necessarie al perfezionamento dell'operazione, all'unanimità

DELIBERA

nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale delegato al Consiglio di Amministrazione per massimi Euro 5.000.000.000 (cinquemiliardi)

1) di dichiarare inscindibile l'aumento di capitale per Euro 5.000.000.000 (cinque miliardi) fra capitale e sovrapprezzo, salvi gli arrotondamenti necessari per consentire l'emissione di un numero intero di azioni, da

liberarsi integralmente entro il 31 dicembre 2016;

2) in esercizio parziale delle delega attribuita dall'Assemblea, di aumentare a pagamento il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, per un importo massimo complessivo di Euro 4.289.544.540,04 (quattromiliardiduecentottantanovemilionicinquecentoquarantaquattromilacinquecentoquaranta virgola zero quattro), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo (l' "**Aumento di Capitale LME**"), da liberarsi:

(a) in denaro esclusivamente mediante re-investimento del corrispettivo dell'acquisto degli strumenti finanziari oggetto delle operazioni c.d. di "*liability management*" approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2016, ai termini e alle condizioni specificamente previste nell'ambito di tali operazioni; e

(b) mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, con godimento regolare, nel numero massimo che lo stesso Consiglio fisserà con successiva delibera in funzione del rapporto tra: **(i)** il corrispettivo per l'acquisto previsto per ciascuna specifica categoria di strumenti finanziari oggetto delle operazioni di "*liability management*" di cui alla precedente lettera (a), e **(ii)** il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, da determinarsi sulla base dei criteri di cui *infra*;

3) di stabilire che la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale LME, incluso l'eventuale sovrapprezzo, sarà pari a quello che lo stesso Consiglio fisserà con successiva delibera per le azioni da emettersi nell'ambito di offerte di sottoscrizione - anche inclusive di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor* - finalizzate al collocamento della restante porzione dell'aumento di capitale oggetto della delega di cui alla delibera dell'Assemblea straordinaria del 24 novembre 2016, fermo restando che:

(a) tale prezzo sarà determinato in base ai seguenti criteri: **(i)** quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o **(ii)** quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto nell'ambito della *tranche* a questi dedicata, il tutto mediante il metodo del c.d. *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*, nei termini indicati nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea in data 2 novembre 2016, dalla delibera di delega ex art. 2443 del codice civile assunta dall'Assemblea straordinaria in data 24 novembre 2016 e dalla presente delibera. Resta peraltro ferma la facoltà del Consiglio di Amministrazione, ove ritenuto opportuno nel

primario interesse della Società al buon esito dell'aumento di capitale, di utilizzare gli altri criteri indicati nella Relazione Illustrativa, in tal caso assumendo specifiche ulteriori deliberazioni al riguardo;

4) di stabilire che le azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale LME saranno offerte in sottoscrizione esclusivamente ai titolari degli strumenti finanziari oggetto delle operazioni c.d. di "*liability management*" di cui al precedente punto 1(a) che abbiano aderito alle stesse in conformità ai rispettivi termini e condizioni;

5) di stabilire che l'eventuale parte dell'Aumento di Capitale LME non sottoscritta potrà essere riservata ad eventuali altre *tranche* dell'Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione potrà approvare nel contesto dell'esercizio della Delega conferita;

6) di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, del codice civile, l'Aumento di Capitale LME, dovrà essere sottoscritto entro il termine massimo del 31 dicembre 2016, con la precisazione che tale aumento si intenderà da un lato limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni ricevute entro detto termine, e dall'altro subordinato alla circostanza che entro lo stesso termine del 31 dicembre 2016 l'intero Aumento di Capitale oggetto della delega di cui alla delibera dell'Assemblea straordinaria del 24 novembre 2016 (comprensivo, quindi, dell'Aumento di Capitale LME e della restante porzione oggetto di offerte di sottoscrizione - anche inclusive di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor* e/o di eventuali altre forme di collocamento) sia sottoscritto e liberato, sempre entro il termine del 31 dicembre 2016, per un ammontare totale pari a Euro 5.000.000.000,00 (cinque miliardi/00) fra capitale e sovrapprezzo salvi gli arrotondamenti necessari per consentire l'emissione di un numero intero di azioni;

7) di stabilire il prezzo massimo di sottoscrizione delle azioni che verranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME in Euro 24,9 (ventiquattro virgola nove) per azione (tenuto conto del raggruppamento nel rapporto di 1 (una) nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni 100 (cento) azioni ordinarie esistenti deliberato dall'Assemblea straordinaria del 24 novembre 2016);

8) di rinviare a successiva/e delibera/e del Consiglio di Amministrazione la determinazione degli ulteriori termini e condizioni dell'Aumento di Capitale LME e dell'Aumento di Capitale, ivi inclusi, a titolo esemplificativo, il prezzo di emissione delle nuove azioni, l'importo nominale esatto dell'aumento e il numero delle azioni da emettere nonché eventuali condizioni tenuto conto della complessiva unitarietà dell'Operazione, facendosi quindi espressa

riserva di ulteriori determinazioni per perfezionare la medesima anche al fine di poter operare il prescritto deposito presso il Registro delle Imprese, il tutto nel rispetto della normativa applicabile, e quindi anche con apposita/e delibera/e, ove necessario in forma notarile, integrativa/e della presente, da depositarsi presso il Registro delle Imprese nel rispetto delle forme prescritte dall'art. 2443 del codice civile;

9) di rinviare quindi a successiva/e delibera e/o delibere, integrativa/e della presente, la modifica dell'articolo 6, comma 9, dello statuto sociale e quindi il deposito presso il Registro delle Imprese del testo aggiornato dello statuto sociale, che dia atto dell'esercizio parziale della Delega;

10) di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione *pro-tempore* e all'Amministratore Delegato *pro-tempore*, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere che precedono ed esercitare le facoltà oggetto delle stesse, nonché apportare ai deliberati consiliari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria o opportuna, a richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Banca, il tutto con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario ed opportuno e con promessa fin d'ora di rato e valido.

o o o o

Esauritasi la votazione sull'argomento, nessuno chiedendo la parola in merito, la riunione si chiude alle ore 23 (ventitré) e minuti 49 (quarantanove).

Il Presidente mi consegna la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione alla società di revisione ai sensi degli articoli 2441, comma 6, cod. civ. e 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e il parere della Società di Revisione di cui sempre all'art.2441, comma 6, cod. civ. e all'art.158 T.U.F e che vengono rispettivamente allegati alla presente verbalizzazione sotto le lettere "A" e "B" per formarne parte integrante e sostanziale.

Il comparente mi ha dispensato dalla lettura degli allegati dichiarando di ben conoscerne il contenuto.

Richiesto io Notaio ho redatto il presente verbale, in massima parte scritto da persona di mia fiducia con mezzo meccanico e per la restante parte da me personalmente scritto su otto fogli di cui occupa le prime trentuno facciate per intero e parte della trentaduesima.

L'atto è stato da me letto al comparente che, da me interpellato, lo approva riconoscendolo conforme a quanto avvenuto e lo sottoscrive insieme a me Notaio alle ore

ventitrè e minuti cinquantotto (h 23 m 58).

F.to Alessandro Falciai

" Mario Zanchi

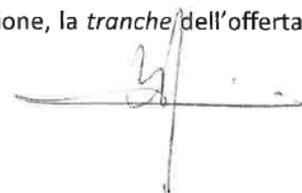
ALLEGATO LETT. A ALL'ATTON° 35404 DI REPERTORION° 17244 DI RACCOLTA**Delibera del Consiglio di Amministrazione****in esecuzione della delega dell'Assemblea dei soci del 24 novembre 2016****valida anche quale relazione illustrativa alla società di revisione****ai sensi degli articoli 2441, comma 6, cod. civ. e 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58****1. Premessa**

Il Presidente ricorda anzitutto che in data odierna l'Assemblea dei soci, riunitasi in sede straordinaria, ha deliberato, tra l'altro:

- 1) di delegare e attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte anche per singole *tranche*, entro e non oltre il 30 giugno 2017, il capitale sociale, nei termini e alle condizioni di cui alla Relazione Illustrativa presentata dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea e alla deliberazione assembleare, e precisamente la facoltà di aumentare a pagamento, anche in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale, con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile (e fermo quanto *infra* previsto al punto 2, lett. e) per un importo massimo complessivo di Euro 5.000.000.000 (cinquemiliardi/00), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, finalizzato al rafforzamento patrimoniale della Banca, rafforzamento eventualmente da realizzarsi anche mediante operazioni di acquisto da parte della Banca di strumenti finanziari emessi o garantiti (direttamente o indirettamente) dalla Banca medesima e/o la conversione in azioni della Banca di strumenti finanziari convertibili, fermo l'obbligo dei portatori di tali strumenti che aderiranno alle predette operazioni di destinare quanto fosse riconosciuto loro dalla Banca alla sottoscrizione, o all'acquisto, di azioni della Banca.

L'aumento è da liberarsi in denaro, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale nel numero massimo fissato dal Consiglio di Amministrazione stesso in funzione del loro prezzo di emissione da determinarsi nel rispetto dei criteri di cui *infra*;

- 2) di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai fini dell'esercizio della delega di cui al punto precedente, ogni potere per **(a)** fissare, per ogni singola *tranche*, l'ammontare complessivo della stessa, nonché il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie da emettersi di volta in volta, il tutto nel rispetto delle disposizioni di legge di volta in volta applicabili; **(b)** stabilire, qualora l'aumento di capitale venga effettuato nell'ambito di un'offerta di sottoscrizione, la *tranche* dell'offerta

riservata agli investitori istituzionali e, eventualmente, al pubblico *retail* e/o agli attuali azionisti, nonché - occorrendo, in funzione della struttura che l'operazione assumerà in concreto - ai portatori degli strumenti finanziari di cui al precedente punto 1); **(c)** stabilire, per il caso di eccesso di domanda per una o più *tranche*, di riallocare a favore di dette *tranche* le azioni eventualmente non collocate in altre *tranche* (c.d. *claw back*); **(d)** stabilire l'eventuale scindibilità di ciascuna *tranche* e/o, se del caso, una soglia di inscindibilità anche eventualmente inferiore all'importo massimo dello stesso aumento di capitale; **(e)** adottare, ove le condizioni di mercato lo consentano, in modi e tempi compatibili con il conseguimento degli obiettivi di rafforzamento patrimoniale cui l'aumento di capitale è pre-ordinato, le eventuali misure ritenute opportune per agevolare la partecipazione all'aumento di capitale degli azionisti esistenti, ivi incluso, a titolo esemplificativo, il riconoscimento di diritti di prelazione su una o più *tranche* dell'aumento di capitale nell'importo determinato dall'organo amministrativo ovvero - qualora le circostanze lo consentano - la destinazione di detta/e *tranche* in opzione agli azionisti esistenti; **(f)** determinare il termine per la sottoscrizione delle azioni; **(g)** stabilire in genere termini, condizioni e modalità dell'operazione, ivi comprese la determinazione della parte di prezzo di emissione da imputare a capitale sociale e quella da imputare a sovrapprezzo, e dare esecuzione alla delega e alle deliberazioni di cui sopra, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, i poteri necessari per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo statuto di volta in volta richieste in dipendenza delle deliberazioni assunte in forza della presente delega e dell'esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale delegato, fermo restando che, nell'esercizio della delega ad esso conferita, il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi ai seguenti criteri:

- (A) quanto alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni:
- (i) il prezzo di emissione, incluso anche l'eventuale sovrapprezzo, delle nuove azioni da emettersi nell'ambito di offerte di sottoscrizione - anche inclusive di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor* - nonché poste a servizio di operazioni di c.d. "*liability management*", sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, in base ai seguenti criteri: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto qualora fosse prevista una *tranche* a questi dedicata, il tutto mediante il metodo

- del c.d. *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*, nei termini indicati nella Relazione Illustrativa. Ove ritenuto opportuno nel primario interesse della Società al buon esito dell'aumento di capitale, il Consiglio di Amministrazione potrà altresì tener conto: (1) delle condizioni del mercato mobiliare nazionale e internazionale; e/o (2) della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del gruppo ad essa facente capo e/o del relativo andamento reddituale;
- (ii) per le azioni che fossero collocate con modalità diverse da quelle di cui al precedente punto (i) o nei casi in cui il metodo del c.d. *bookbuilding* non portasse alla determinazione di un prezzo, il prezzo di emissione potrà 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 ad essa facente capo, del relativo andamento reddituale, nonché delle condizioni di mercato prevalenti al momento della determinazione del prezzo;
- (B) quanto ai soggetti o alle categorie di soggetti cui proporre la sottoscrizione, le nuove azioni potranno essere offerte:
- (i) nell'ambito di una o più offerte di sottoscrizione, al pubblico indistinto dei risparmiatori (pubblico *retail*) e/o ai soci e/o a investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor*, nonché ai portatori degli strumenti finanziari di cui al precedente punto 1), il tutto nella misura e proporzione ritenuta opportuna dal Consiglio di Amministrazione anche al fine di assicurare il buon esito dell'emissione azionaria e/o di ottimizzare le condizioni di prezzo in funzione dell'esito dell'offerta e in funzione dell'interesse sociale al rafforzamento patrimoniale della Banca;
- (ii) anche al di fuori di tale ambito, ai portatori degli strumenti finanziari di cui al precedente punto 1) ovvero a uno o più investitori istituzionali e/o qualificati, quali, tra l'altro, banche, enti, società finanziarie, fondi di investimento, organismi di investimento collettivo del risparmio, società di gestione del risparmio etc. e ciò avvenga in funzione delle esigenze di rafforzamento patrimoniale della Banca secondo le valutazioni e determinazioni da compiersi da parte del Consiglio di Amministrazione.

2. Operazioni di *liability management* ed esercizio della Delega

A handwritten signature in dark ink is written over a circular stamp. The signature is cursive and appears to read 'M. C. ...'. The stamp is partially obscured by the signature and is mostly illegible, but it seems to contain some text and possibly a date or reference number.

Con specifico riferimento alle operazioni di *"liability management"* menzionate nella delibera assembleare di delega ora richiamata (la **"Delega"**), il Presidente ricorda che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 novembre 2016, ha approvato, tra l'altro, la promozione di una offerta pubblica di acquisto rivolta al pubblico in Italia e di una offerta di acquisto rivolta ad investitori qualificati all'estero (Offerta Domestica, Offerta Internazionale - congiuntamente di seguito, le **"Offerte"**) aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nel comunicato stampa emesso in pari data (il **"Comunicato"**). Il Comunicato indica altresì termini e condizioni delle singole Offerte.

Poiché le Offerte prevedono l'obbligo di coloro che vi aderiranno di destinare le somme ricevute alla sottoscrizione di azioni di nuova emissione della Banca, il Presidente evidenzia la necessità che il Consiglio di Amministrazione dia esecuzione alla Delega nella misura necessaria a porre al servizio del *liability management* (**"LME"**) le azioni di nuova emissione cui gli oblati avranno diritto (**"Aumento di Capitale LME"**).

Più specificamente, il Presidente segnala che la Delega dovrà essere esercitata per l'ammontare di massimi Euro 4.289.544.540,04, corrispondente all'importo massimo dei prezzi complessivamente previsti dalle Offerte. Precisa altresì che l'Aumento di Capitale LME dovrà essere scindibile, in quanto non è possibile determinare *ex ante* il numero di strumenti finanziari che verranno portati in adesione alle Offerte e, quindi, l'ammontare di denaro che sarà destinato alla sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale LME. Precisa, peraltro, che l'eventuale parte dell'Aumento di Capitale LME non sottoscritta potrà essere riservata ad eventuali altre *tranche* dell'Aumento di Capitale (come di seguito definito) che il Consiglio di Amministrazione potrà approvare nel contesto della Delega conferita. Ciò non pregiudica la facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire l'inscindibilità - intera o parziale - dell'aumento di capitale cui la delibera assembleare si riferisce (**"Aumento di Capitale"**). Più specificamente, il Consiglio di Amministrazione potrà stabilire che, qualora a esito dell'intera operazione annunciata al mercato lo scorso 25 ottobre (**"Operazione"**) siano raccolte sottoscrizioni per un ammontare inferiore a Euro 5.000.000.000 (cinquemiliardi), l'intero Aumento di Capitale - e quindi anche l'Aumento di Capitale LME, che ne costituisce una *tranche* - non possa essere eseguito. A tale proposito ricorda che l'autorizzazione ricevuta in data 23 novembre 2016 dalla Banca Centrale Europea avente ad oggetto l'intera Operazione presuppone un aumento di capitale di Euro 5.000.000.000 e la sua integrale liberazione entro il 31 dicembre p.v.. Ricorda altresì che l'Operazione si compone di più fasi tra loro collegate, in quanto componenti di un disegno complessivo e unitario e, come tali, reciprocamente condizionate.

Quanto al numero di azioni da emettere in esecuzione dell'Aumento di Capitale LME, il Presidente precisa che questo non può essere allo stato determinato e che pertanto verrà fissato successivamente. Esso è comunque determinabile in quanto sarà funzione dei "rapporti di consegna" delle singole Offerte, a loro volta consistenti nel rapporto tra: (a) il corrispettivo per l'acquisto previsto per ciascuna specifica categoria di strumenti finanziari, e (b) il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, da determinarsi sulla base dei criteri di cui si darà illustrazione nel prosieguo della presente riunione consiliare.

Il Presidente prosegue soffermandosi su due aspetti specifici: (a) l'esclusione del diritto di opzione, e (b) i criteri di determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

3. Esclusione del diritto di opzione

Il Presidente rammenta che la Delega prevede - appunto - l'esclusione o limitazione del diritto di opzione, per le ragioni già indicate nella relazione illustrativa pubblicata in data 2 novembre 2016 sottoposta dal Consiglio all'Assemblea, che qui deve intendersi interamente richiamata (la "Relazione Illustrativa").

Per quanto più specificamente concerne l'Aumento di Capitale LME, il Presidente osserva che:

- (a) le Offerte - cui l'Aumento di Capitale LME è connesso - sono finalizzate ad acquistare strumenti finanziari onerosi per quest'ultima, con un positivo impatto patrimoniale e/o economico, rispondendo così ad uno specifico interesse sociale;
- (b) anche l'Aumento di Capitale LME risponde a un preciso interesse sociale in quanto funzionale a ridurre la componente dell'Aumento di Capitale che si prevede sia oggetto di offerte di sottoscrizione rivolte a investitori istituzionali e/o al pubblico *retail*. Tale riduzione intende favorire il buon esito dello stesso e, quindi, dell'intera Operazione, considerando che l'attuale situazione dei mercati finanziari potrebbe rendere difficile la raccolta di un ammontare (Euro 5 miliardi) pari a quello necessario per realizzare l'Operazione attraverso una singola offerta di sottoscrizione rivolta a investitori istituzionali e/o al pubblico *retail*.

Trova quindi ampia giustificazione l'esclusione del diritto di opzione, strumento tecnico necessario a garantire la disponibilità di azioni di nuova emissione a coloro che aderiranno alle Offerte.

4. Criteri di determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione

Il Presidente ricorda che - come già comunicato al mercato in data 25 ottobre 2016 e successivamente precisato in sede di approvazione del LME nella seduta consiliare del 14 novembre 2016 - il prezzo delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME sarà uguale a quello che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione nel più ampio ambito dell'Aumento

A handwritten signature in blue ink is written over a circular official stamp. To the right of the signature is a horizontal line with a checkmark-like symbol above it.

di Capitale.

Tale prezzo di sottoscrizione verrà determinato - secondo quanto già indicato nella Relazione Illustrativa e secondo quanto previsto nella relativa delibera di Delega - mediante il metodo del *bookbuilding* e in applicazione del criterio dell'*open price*, come da prassi di mercato registrata anche in casi recenti per operazioni aventi analoghe caratteristiche.

In sintesi, il metodo del *bookbuilding* si articola come segue:

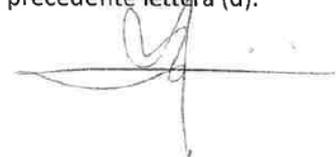
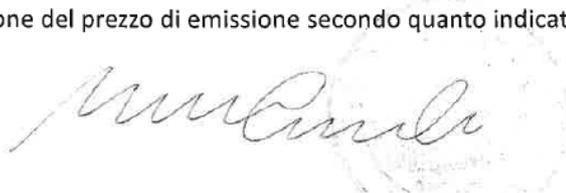
- (a) i membri del consorzio di collocamento (nel caso di specie, tredici tra le maggiori istituzioni finanziarie del mondo, ossia (i) JP Morgan securities plc e Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., con il ruolo di *Joint Global Coordinators* e *Joint Bookrunners*, (ii) Banco Santander, S.A., Citigroup Global Markets Limited, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Deutsche Bank AG - London Branch, Goldman Sachs International e Merrill Lynch International, con il ruolo di *Co-Global Coordinators* (insieme ai *Joint Global Coordinators* i "*Global Coordinators*"), e (iii) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A, Commerzbank Aktiengesellschaft, ING Bank N.V., Jefferies International Limited e Société Générale, con il ruolo di *Joint Bookrunners* (tutti, il "**Consorzio**") intraprendono un'attività di *marketing* per verificare la disponibilità degli investitori istituzionali a sottoscrivere le azioni offerte in quel determinato momento e alla luce delle esistenti condizioni di mercato;
- (b) gli investitori istituzionali che hanno manifestato un interesse comunicano ai membri del Consorzio la loro intenzione (non vincolante) a sottoscrivere un determinato numero di azioni di nuova emissione a un determinato prezzo (c.d. ordine). Un singolo investitore può formulare più ordini, specificando il numero di azioni che è disponibile a sottoscrivere a diversi livelli di prezzo;
- (c) gli ordini vengono registrati nel libro degli ordini tenuto dai *Global Coordinators*;
- (d) al termine del periodo di offerta, la Società, insieme ai membri del Consorzio, esamina il contenuto del libro degli ordini e determina il prezzo a cui domanda e offerta si incontrano. Più precisamente, la Società verifica a che livello di prezzo la domanda degli investitori consente un adeguato soddisfacimento dell'offerta di azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale e, con l'ausilio dei propri *advisor* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, stabilisce il prezzo di emissione;
- (e) una volta stabilito il prezzo di emissione, la Società, con l'ausilio dei propri *advisor* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*,

identifica gli investitori a cui assegnare le azioni e il numero di azioni da assegnarsi ai medesimi. Il prezzo di emissione determinato con il metodo del *bookbuilding* è quindi il risultato di un processo competitivo, nel quale gli investitori istituzionali possono immettere ordini per prezzi e quantità differenti, ma pur sempre in un contesto "di mercato" che induce tali investitori a formulare proposte adeguatamente ponderate (attraverso l'esame delle informazioni acquisite nell'ambito del processo sopra descritto) ed equilibrate.

Peraltro, affinché il metodo del *bookbuilding* possa operare in modo efficiente e quindi arrivare all'indicazione di un prezzo significativo, occorre che il processo di formazione del libro degli ordini sia strutturato in modo tracciabile e seguendo un percorso standardizzato.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi verificato con i propri *advisor* se il processo che è stato avviato, e che verrà posto in essere nell'arco delle prossime settimane, risponde a questi requisiti, giungendo ad una conclusione positiva sulla base dei seguenti elementi:

- (i) il Consorzio è composto da tredici istituzioni finanziarie di primario *standing* internazionale e, come tali, in grado di relazionarsi con un numero significativo di investitori qualificati e di raccogliere manifestazioni di interesse in più Paesi;
- (ii) la Società, insieme ai membri del Consorzio, ha condotto un *road show* nelle principali piazze finanziarie internazionali;
- (iii) i membri del Consorzio hanno contattato un numero significativo di investitori internazionali, cui se ne aggiungeranno altri prima della fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- (iv) le manifestazioni di interesse espresse dagli investitori istituzionali verranno raccolte nel libro degli ordini, costituito da uno schema automatizzato (*Dealogic*) gestito dai *Global Coordinators*. Tale schema indica data e ora dell'ordine, il soggetto che lo ha effettuato, il numero di azioni oggetto dell'ordine e il prezzo di sottoscrizione, ed è strutturato in modo da consentire la tracciabilità delle eventuali modifiche alle informazioni e registrazioni inserite;
- (v) lo schema verrà inviato dai *Global Coordinators* alla Società su base giornaliera, garantendo così alla stessa la possibilità di analizzarne tempestivamente il contenuto sia con i membri del Consorzio sia con i propri *advisor* (Lazard per il Consiglio di Amministrazione e Vitale & Co. per gli Amministratori indipendenti);
- (vi) al termine del periodo di offerta (attualmente previsto in cinque giorni), la Società esaminerà le risultanze del libro degli ordini per arrivare, con l'ausilio dei propri *advisor* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, alla determinazione del prezzo di emissione secondo quanto indicato alla precedente lettera (d).



Confermata quindi la valenza del criterio del *bookbuilding*, il Consiglio ha anche verificato se le indicazioni contenute nella Delega (e in particolare quella di determinare il prezzo di emissione in base a: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto, il tutto mediante il metodo del c.d. *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*) risponda, nel caso di specie, al primario interesse della Società al buon esito dell'Aumento di Capitale.

Anche in questo caso il Consiglio si è fatto supportare dai propri *advisor*, di cui ha esaminato i documenti di presentazione predisposti in vista dell'odierna riunione, condividendo le seguenti indicazioni:

- (1) per le ragioni espresse in precedenza, una articolata e standardizzata procedura di *bookbuilding* consente di arrivare alla determinazione di un prezzo di mercato determinato a esito di un processo competitivo, in cui gli investitori qualificati interessati esprimono il prezzo più elevato a cui sono disposti ad effettuare l'investimento;
- (2) per le relative caratteristiche il metodo del *bookbuilding* di fatto tiene conto anche delle condizioni del mercato nazionale e internazionale e/o della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del gruppo ad essa facente capo e/o del relativo andamento reddituale, in quanto elementi "fattorizzati" dagli investitori qualificati nel formulare le loro manifestazioni di interesse;
- (3) i corsi di borsa del titolo non paiono di per sé fornire, nel caso di specie, indicazioni significative ai fini in esame per una serie di fattori: (a) la natura fortemente diluitiva dell'Aumento di Capitale (il rapporto tra ammontare dell'Aumento di Capitale e capitalizzazione di borsa è di circa sette volte), (b) l'alta volatilità del titolo, dovuta a una serie di elementi di incertezza, quali il contesto politico economico del nostro Paese e l'atteggiamento prudente degli investitori sul settore bancario, (c) la circostanza che le azioni scambiano *ante* stacco del diritto a ricevere gli strumenti rappresentativi delle *junior notes*, diritto che, come comunicato al mercato, verrà staccato solo prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale;
- (4) altri metodi valutativi - peraltro non previsti dalla Delega nel caso di emissione di azioni collocate secondo le modalità indicate al punto A(i) della delibera assembleare (cfr. precedente pagina 3) - rischierebbero di portare alla determinazione di valori non condivisi dal mercato, ostacolando quindi l'obiettivo primario - indicato nella Relazione Illustrativa e approvato dall'Assemblea - di favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale.

Le considerazioni che precedono portano quindi il Consiglio a esercitare la Delega confermando, quale criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni quello del *bookbuilding*, e quindi in base a: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto nella *tranche* a questi dedicata.

Sulla congruità di tali criteri si è espressa anche la società di revisione con la relazione di cui all'Allegato 1.

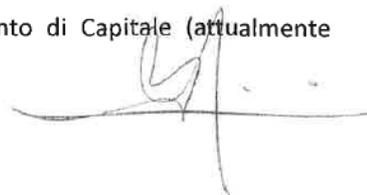
5. Prezzo massimo

La normativa vigente impone che nelle offerte pubbliche di sottoscrizione sia indicato un prezzo massimo. Il prezzo massimo non costituisce una previsione o una stima del prezzo effettivo che risulterà dal *bookbuilding*, ma ha la sola funzione di indicare, a beneficio dei sottoscrittori, una soglia teorica massima di prezzo non superabile.

Non essendo in fase sufficientemente avanzata la attività di *premarketing* e quindi non disponendo di indicazioni di prezzo effettive dal mercato primario e non essendo compito del Consiglio di formulare previsioni o stime, il Consiglio non può che riferirsi come prezzo massimo ai soli fini di cui sopra alla media aritmetica dei prezzi di borsa a far data dal giorno di annuncio dell'Operazione (25 ottobre) ad oggi (incluso) pari a Euro 24,9 per azione (tenuto conto del raggruppamento deliberato dall'odierna Assemblea (il "Prezzo Massimo")).

Il Consiglio sottolinea che: (i) tale Prezzo Massimo ha natura vincolante e che lo stesso Prezzo Massimo verrà applicato con riferimento alle ulteriori *tranche* dell'Aumento di Capitale in relazione alle quali verrà esercitata la Delega, e (ii) ovviamente il prezzo puntuale sarà determinato sulla base del metodo del *bookbuilding* e potrà essere influenzato, anche in modo significativo, tra l'altro, dalle risultanze dell'attività di *marketing*, dall'andamento del mercato nonché degli altri titoli appartenenti al settore e dall'apprezzamento delle *junior notes* che, come noto, non spetteranno ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale.

Per le medesime ragioni, il Consiglio di Amministrazione non ritiene sussistano, allo stato, sufficienti elementi per fornire anche un intervallo di valorizzazione indicativa. Come specificato nella Relazione Illustrativa, il valore puntuale del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione - che come detto sarà uguale per l'Aumento di Capitale LME e per le restanti *tranche* dell'Aumento di Capitale - sarà individuato dal Consiglio di Amministrazione, d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, al termine del periodo di offerta delle azioni che verranno collocate nell'ambito dell'Aumento di Capitale (attualmente



previsto per il 15 dicembre p.v.) e tempestivamente comunicato al mercato. In tale occasione il Consiglio di Amministrazione deciderà altresì la parte dell'Aumento di Capitale da imputare a capitale e quella da imputare a eventuale sovrapprezzo.

6. Effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Con riferimento agli effetti economico-patrimoniali e finanziari dell'Operazione, si rimanda ai prospetti relativi allo stato patrimoniale, al conto economico e al rendiconto finanziario consolidati pro-forma del Gruppo Monte dei Paschi di Siena per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 pubblicati in data 23 novembre u.s. nell'ambito delle integrazioni richieste da Consob alle relazioni degli Amministratori all'Assemblea del 24 novembre e disponibili sul sito www.mps.it.

7. Effetti sul valore unitario delle azioni e diluizione

Qualora tutte le azioni di nuova emissione destinate all'Aumento di Capitale LME venissero sottoscritte, gli azionisti BMPS subirebbero una diluizione della propria partecipazione al capitale sociale, calcolata in ipotesi di prezzo di offerta pari al Prezzo Massimo, dell'85% circa. L'effettiva diluizione verrà resa nota contestualmente alla comunicazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione oggetto dell'Aumento di Capitale.

Quanto agli effetti sul valore unitario delle azioni essi dipenderanno anche dal valore degli strumenti rappresentativi delle *junior notes* il cui diritto verrà staccato solo prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale e non sono pertanto quantificabili allo stato.

8. Attestazione del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale attesta che le n. 2.932.079.864 azioni ordinarie senza valore nominale, in cui è suddiviso il capitale sociale, sono interamente liberate.

9. Discussione

OMISSIS

10. Delibera

Terminata l'esposizione da parte del Presidente, e all'esito delle discussioni di cui al punto precedente, il Consiglio di Amministrazione:

- volendo dare avvio all'operazione di aumento di capitale in parziale esercizio della delega conferita dall'Assemblea straordinaria dei soci in data 24 novembre 2016 ai sensi dell'art. 2443 del codice civile;
- preso atto dell'illustrazione del Presidente;
- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale;
- preso atto dei pareri degli advisor finanziari Lazard e Vitale & Co. e delle considerazioni

effettuate con i legali esterni

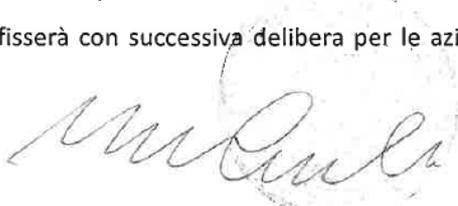
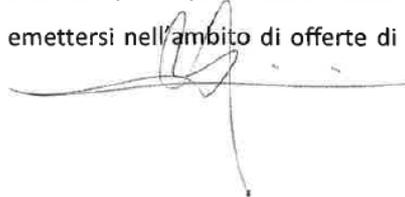
preso atto del parere della Società di revisione rilasciato ai sensi dell'art. 158 del D. lgs. n. 58/1998;

- facendo espressa riserva di provvedere ad assumere, ove necessario anche in forma notarile, le ulteriori deliberazioni necessarie al perfezionamento dell'operazione, all'unanimità

DELIBERA

nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale delegato al Consiglio di Amministrazione per massimi Euro 5.000.000.000

- 1) di dichiarare inscindibile l'aumento di capitale per Euro 5.000.000.000 (cinque miliardi) fra capitale e sovrapprezzo, salvi gli arrotondamenti necessari per consentire l'emissione di un numero intero di azioni, da liberarsi integralmente entro il 31 dicembre 2016;
- 2) in esercizio parziale delle delega attribuita dall'Assemblea, di aumentare a pagamento il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, per un importo massimo complessivo di Euro 4.289.544.540,04, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo (l'**"Aumento di Capitale LME"**), da liberarsi:
 - (a) in denaro esclusivamente mediante re-investimento del corrispettivo dell'acquisto degli strumenti finanziari oggetto delle operazioni c.d. di *"liability management"* approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2016, ai termini e alle condizioni specificamente previste nell'ambito di tali operazioni; e
 - (b) mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, con godimento regolare, nel numero massimo che lo stesso Consiglio fisserà con successiva delibera in funzione del rapporto tra: (i) il corrispettivo per l'acquisto previsto per ciascuna specifica categoria di strumenti finanziari oggetto delle operazioni di *"liability management"* di cui alla precedente lettera (a), e (ii) il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, da determinarsi sulla base dei criteri di cui *infra*;
- 3) di stabilire che la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale LME, incluso l'eventuale sovrapprezzo, sarà pari a quello che lo stesso Consiglio fisserà con successiva delibera per le azioni da emettersi nell'ambito di offerte di

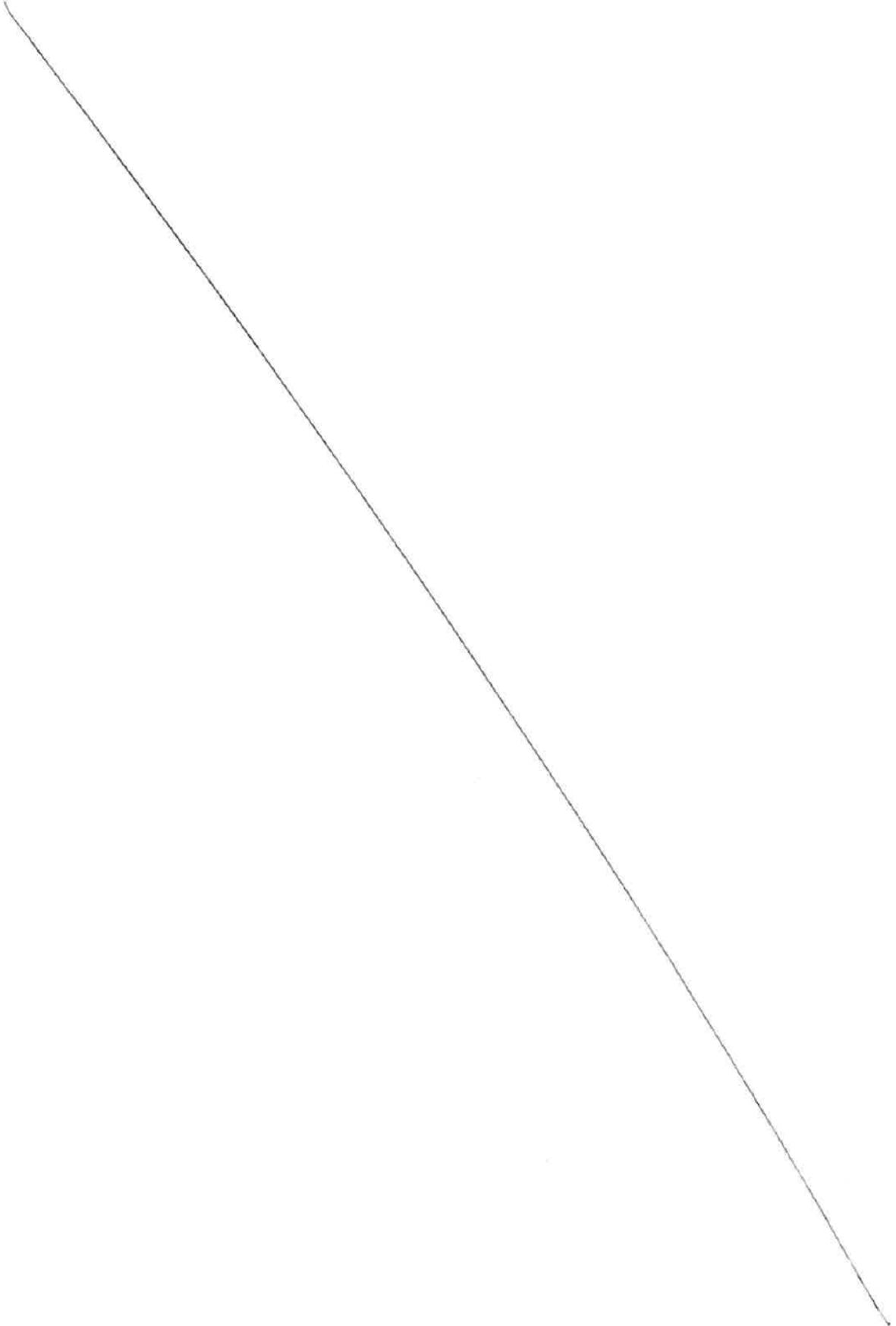



sottoscrizione - anche inclusive di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor* - finalizzate al collocamento della restante porzione dell'aumento di capitale oggetto della delega di cui alla delibera dell'Assemblea straordinaria del 24 novembre 2016, fermo restando che:

- (a) tale prezzo sarà determinato in base ai seguenti criteri: (i) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (ii) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto nell'ambito della *tranche* a questi dedicata, il tutto mediante il metodo del c.d. *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*, nei termini indicati nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea in data 2 novembre 2016, dalla delibera di delega ex art. 2443 del codice civile assunta dall'Assemblea straordinaria in data 24 novembre 2016 e dalla presente delibera. Resta peraltro ferma la facoltà del Consiglio di Amministrazione, ove ritenuto opportuno nel primario interesse della Società al buon esito dell'aumento di capitale, di utilizzare gli altri criteri indicati nella Relazione Illustrativa, in tal caso assumendo specifiche ulteriori deliberazioni al riguardo;
- 4) di stabilire che le azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale LME saranno offerte in sottoscrizione esclusivamente ai titolari degli strumenti finanziari oggetto delle operazioni c.d. di "*liability management*" di cui al precedente punto 1(a) che abbiano aderito alle stesse in conformità ai rispettivi termini e condizioni;
- 5) di stabilire che l'eventuale parte dell'Aumento di Capitale LME non sottoscritta potrà essere riservata ad eventuali altre *tranche* dell'Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione potrà approvare nel contesto dell'esercizio della Delega conferita;
- 6) di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, del codice civile, l'Aumento di Capitale LME, dovrà essere sottoscritto entro il termine massimo del 31 dicembre 2016, con la precisazione che tale aumento si intenderà da un lato limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni ricevute entro detto termine, e dall'altro subordinato alla circostanza che entro lo stesso termine del 31 dicembre 2016 l'intero Aumento di Capitale oggetto della delega di cui alla delibera dell'Assemblea straordinaria del 24 novembre 2016 (comprensivo, quindi, dell'Aumento di Capitale LME e della restante porzione oggetto di offerte di sottoscrizione - anche inclusive di collocamenti presso investitori istituzionali e/o qualificati e/o *cornerstone* e/o *anchor investor* e/o di eventuali altre forme di collocamento) sia sottoscritto e liberato,

- sempre entro il termine del 31 dicembre 2016, per un ammontare totale pari a Euro 5.000.000.000,00 (cinque miliardi/00) fra capitale e sovrapprezzo salvi gli arrotondamenti necessari per consentire l'emissione di un numero intero di azioni;
- 7) di stabilire il prezzo massimo di sottoscrizione delle azioni che verranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME in Euro24,9 per azione (tenuto conto del raggruppamento nel rapporto di 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni 100 azioni ordinarie esistenti deliberato dall'Assemblea straordinaria del 24 novembre 2016);
 - 8) di rinviare a successiva/e delibera/e del Consiglio di Amministrazione la determinazione degli ulteriori termini e condizioni dell'Aumento di Capitale LME e dell'Aumento di Capitale, ivi inclusi, a titolo esemplificativo, il prezzo di emissione delle nuove azioni, l'importo nominale esatto dell'aumento e il numero delle azioni da emettere nonché eventuali condizioni tenuto conto della complessiva unitarietà dell'Operazione, facendosi quindi espressa riserva di ulteriori determinazioni per perfezionare la medesima anche al fine di poter operare il prescritto deposito presso il Registro delle Imprese, il tutto nel rispetto della normativa applicabile, e quindi anche con apposita/e delibera/e, ove necessario in forma notarile, integrativa/e della presente, da depositarsi presso il Registro delle Imprese nel rispetto delle forme prescritte dall'art. 2443 del codice civile;
 - 9) di rinviare quindi a successiva/e delibera e/o delibere, integrativa/e della presente, la modifica dell'articolo 6, comma 9, dello statuto sociale e quindi il deposito presso il Registro delle Imprese del testo aggiornato dello statuto sociale, che dia atto dell'esercizio parziale della Delega;
 - 10) di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione *pro-tempore* e all'Amministratore Delegato *pro-tempore*, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere che precedono ed esercitare le facoltà oggetto delle stesse, nonché apportare ai deliberati consiliari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria o opportuna, a richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Banca, il tutto con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario ed opportuno e con promessa fin d'ora di rato e valido.







ALLEGATO LETT. B ALL'ATTO
 N° 35404 DI REPERTORIO
 1° 17244 DI RACCOLTA

[Handwritten signature and circular stamp]

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

**Parere di congruità della società di revisione
 ai sensi dell'articolo 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e
 dell'articolo 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**



Building a better
working world

EY S.p.A.
Via Po, 32
00198 Roma

Tel: +39 06 324751
Fax: +39 06 32475504
ey.com

**PARERE DI CONGRUITÀ DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441,
QUINTO E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 158 D. LGS. 24
FEBBRAIO 1998, N. 58**

Al Consiglio di Amministrazione della
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

1. Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Il Consiglio di Amministrazione della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("BMPS" o la "Banca") ha deliberato, in data 24 ottobre 2016, di convocare in data odierna l'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Banca per sottoporre alla sua approvazione la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione medesimo di una 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, che illustra e giustifica l'esclusione o limitazione del diritto d'opzione ed indica, in linea generale, le modalità con le quali gli Amministratori avrebbero potuto provvedere ad esercitare la Delega e a determinare il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale (la "Relazione CdA all'Assemblea").

In data 3 novembre 2016 abbiamo emesso, per mera chiarezza informativa, una nostra relazione all'Assemblea degli Azionisti convocata per deliberare in merito alla proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione della Delega (la "Relazione EY all'Assemblea").

Nella Relazione EY all'Assemblea, abbiamo precisato che, alla luce dell'ampiezza delle possibili scelte che la proposta di Delega prospettava di attribuire agli Amministratori ai fini della determinazione dei vari elementi che caratterizzano l'Aumento di Capitale, appariva conforme agli orientamenti notarili e dottrinali, nonché in linea con la prassi di mercato, che il parere di congruità ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. n. 58/1998 (il "Parere di Congruità") fosse acquisito solo in un momento successivo, allorché il Consiglio di Amministrazione avesse provveduto 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 (le "Nuove Azioni").

Conseguentemente, è stata fatta espressa riserva di emettere il Parere di Congruità a noi richiesto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dall'art. 158 D. Lgs. n. 58/1998

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale € 2.750.000,00 I.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



("TUIF") in vista dell'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione della Banca, all'esito dell'esame delle ulteriori informazioni predisposte dal Consiglio di Amministrazione che si sarebbero rese nel frattempo a noi disponibili.

La proposta di Delega è stata sottoposta all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti tenutasi in data odierna e dalla stessa approvata.

Nei giorni scorsi, siamo stati informati dell'intenzione del Consiglio di Amministrazione di esercitare parzialmente la Delega a seguito della sua deliberazione da parte dell'Assemblea, e sul presupposto dell'approvazione della relativa proposta di cui alla Relazione CdA all'Assemblea, al servizio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria, con obbligo di reinvestimento del corrispettivo in azioni ordinarie BMPS di nuova emissione, avente ad oggetto taluni strumenti finanziari subordinati emessi o garantiti da BMPS, comunicata al mercato con la comunicazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 102 TUIF in data 14 novembre 2016 (l'"Offerta LME").

Al riguardo, abbiamo ricevuto la bozza della *"Delibera del Consiglio di Amministrazione in esecuzione della delega dell'Assemblea dei soci del 24 novembre 2016 valida anche quale relazione illustrativa alla società di revisione ai sensi degli articoli 2441, comma 6, cod. civ. e 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58"*, che richiama integralmente anche il contenuto della Relazione CdA all'Assemblea ed illustra e motiva, al par. 4, il criterio prescelto dal Consiglio di Amministrazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale (la **"Relazione degli Amministratori"** o anche solo la **"Relazione"**).

La Relazione, già trasmessaci in bozza nei giorni precedenti, è stata esaminata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 21 novembre 2016 ed è stata finalizzata e messa a nostra disposizione, sulla base della delega conferita dal medesimo Consiglio al Presidente e all'Amministratore Delegato, ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

In questo contesto, ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUIF, il Consiglio di Amministrazione della Banca ci ha conferito l'incarico di esprimere il presente Parere di Congruità avente ad oggetto l'adeguatezza, in quanto ragionevole e non arbitrario nelle circostanze, del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni di BMPS nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Nell'ambito dell'Operazione cui si riferisce il presente Parere di Congruità, il Consiglio di Amministrazione di BMPS si è avvalso dell'attività di supporto di Lazard, mentre gli Amministratori indipendenti si sono avvalsi di Vitale & Co. (di seguito, congiuntamente, gli **"Advisors"**).

2. Sintesi dell'Operazione

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'Aumento di Capitale 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 e che sono state comunicate al mercato il 25 ottobre 2016 (l'"Operazione").



Nello specifico l'Operazione prevede, a seguito del raggruppamento delle azioni ordinarie BMPS nel rapporto di una nuova azione BMPS ogni cento azioni BMPS esistenti e della riduzione del capitale sociale della Banca da Euro 9.001.756.820,70 a Euro 7.365.674.050,07, a copertura delle perdite pregresse rinviate a nuovo e di quelle rilevate alla data del 30 settembre 2016, le seguenti misure:

- la cessione e il deconsolidamento dal bilancio del portafoglio di crediti in sofferenza del Gruppo BMPS ("Portafoglio NPL"), 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 (la "Cartolarizzazione");
- l'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 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;
- l'Aumento di Capitale, a pagamento, per un controvalore massimo di Euro 5 miliardi, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, in una o più volte e per singole *tranche*, anche in via scindibile, con esclusione o limitazione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, da eseguirsi attraverso il meccanismo della Delega; oltre a
- la copertura media al 40% dei crediti classificati nelle categorie "Inadempienze probabili" ed "Esposizioni scadute deteriorate".

Nella "Nota integrativa su richiesta di Consob" pubblicata dalla Banca il 23 novembre 2016 ai sensi dell'art. 114, comma 5, TUIF, gli Amministratori indicano che l'Operazione è soggetta alle autorizzazioni delle Autorità di Vigilanza ivi indicate.

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 Banca Centrale Europea ("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 del Portafoglio NPL 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 CdA all'Assemblea, 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 prevedesse, quale ipotesi di base, l'esclusione del diritto di opzione.



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 operazioni di *liability management exercise* ("LME").

Con specifico riferimento alle operazioni di LME appena menzionate, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 novembre 2016, ha approvato, tra l'altro, la promozione dell'Offerta LME, avente ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nel comunicato stampa emesso in pari data ai sensi dell'art. 102 TUIF.

Poiché l'Offerta LME prevede l'obbligo di coloro che vi aderiranno di destinare le somme ricevute alla sottoscrizione di azioni di nuova emissione della Banca, il Consiglio di Amministrazione intende nella seduta odierna dare esecuzione alla Delega nella misura necessaria a porre al servizio dell'LME le azioni ordinarie di nuova emissione cui gli oblati avranno diritto (l'"**Aumento di Capitale LME**").

Con il comunicato del 14 novembre 2016, inoltre, gli Amministratori hanno riferito che la struttura dell'Aumento di Capitale prevede, a fianco dell'Aumento di Capitale LME oggetto dell'odierno esercizio della Delega, una ulteriore parte destinata all'offerta di azioni ordinarie BMPS di nuova emissione in sottoscrizione (l'"**Offerta di Sottoscrizione**" e, insieme all'Offerta LME, le "**Offerte**") (i) al pubblico in Italia, (ii) a investitori istituzionali italiani e esteri e/o (iii) a *cornerstone investor* e/o *anchor investor* (l'"**Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione**").

Pertanto, l'Aumento di Capitale LME, da un lato, e l'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione, dall'altro lato, costituiranno il complessivo Aumento di Capitale oggetto della Delega.

Secondo quanto indicato nella Relazione degli Amministratori, l'Aumento di Capitale LME, per l'ammontare di massimi Euro 4.289.544.540,04, corrispondente all'importo massimo dei prezzi complessivamente previsti dall'Offerta LME, sarà scindibile, in quanto non è possibile determinare *ex ante* il numero di strumenti finanziari che verranno portati in adesione all'Offerta LME medesima. Gli Amministratori precisano peraltro che l'eventuale



parte dell'Aumento di Capitale LME non sottoscritta potrà essere riservata ad eventuali altre *tranche* dell'Aumento di Capitale.

Ciò non pregiudicherà, secondo quanto si legge nella Relazione, la facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire l'inscindibilità dell'Aumento di Capitale. Più specificamente, il Consiglio di Amministrazione potrà stabilire che, qualora a esito dell'intera Operazione siano raccolte sottoscrizioni per un ammontare inferiore a Euro 5.000.000.000, l'intero Aumento di Capitale - e quindi anche l'Aumento di Capitale LME, che ne costituisce una *tranche* - non possa essere eseguito.

A tale proposito, la Relazione sottolinea che l'autorizzazione ricevuta in data 23 novembre 2016 dalla BCE avente ad oggetto l'intera Operazione presuppone un Aumento di Capitale di Euro 5.000.000.000 e la sua integrale liberazione entro il 31 dicembre 2016.

Quanto al numero di azioni da emettere in esecuzione dell'Aumento di Capitale LME, il Consiglio di Amministrazione ha precisato che esso non può essere allo stato determinato e che pertanto verrà fissato successivamente. Esso è comunque determinabile in quanto sarà funzione dei "rapporti di consegna" dell'Offerta LME, consistenti nel rapporto tra: (a) il corrispettivo per l'acquisto previsto per ciascuno strumento finanziario e (b) il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, da determinarsi sulla base del criterio determinato dagli Amministratori e oggetto del presente Parere di Congruità.

L'Offerta di Sottoscrizione si svolgerà, secondo quanto indicato dagli Amministratori, successivamente alla conclusione del periodo di offerta relativo all'Offerta LME. Gli Amministratori riferiscono altresì che la data di pagamento dell'Offerta LME potrà intervenire solo a seguito della conclusione dell'Offerta di Sottoscrizione e contestualmente al regolamento di quest'ultima.

Come già comunicato al mercato in data 25 ottobre 2016 e successivamente precisato in sede di approvazione del LME nella seduta consiliare del 14 novembre 2016, il prezzo delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME sarà uguale a quello che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito dell'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione.

Gli Amministratori sottolineano che l'Operazione, come sopra brevemente illustrata, presenta caratteristiche di complessità, essendo costituita da diverse componenti, ciascuna delle quali è essenziale a realizzare le finalità cui detta Operazione è - nel suo complesso - preordinata. Le componenti dell'Operazione, tra cui le Offerte, sono collegate tra loro e, pertanto, il perfezionamento di ciascuna di esse rappresenta una condizione per il perfezionamento delle altre.

Da un lato, infatti, il deconsolidamento del Portafoglio NPL, obiettivo primario dell'Operazione, determinerà un incremento del fabbisogno patrimoniale della Banca, che potrà essere colmato solo a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale. Inoltre, solo con la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale potrà essere costituita una riserva disponibile, la cui distribuzione a favore degli azionisti della Banca permetterà, per effetto dell'assegnazione ai medesimi dei diritti a ricevere gli strumenti rappresentativi delle *junior notes*, il deconsolidamento del Portafoglio NPL e il rispetto degli obiettivi di patrimonializzazione di BMPS.



In considerazione di quanto precede, gli Amministratori riferiscono che la mancata realizzazione di tutte le componenti comporterà il mancato perfezionamento dell'intera Operazione e, quindi, delle Offerte.

3. Natura e portata del presente Parere di Congruità

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione delle Nuove Azioni verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione successivamente alla data di emissione del presente Parere di Congruità, sulla base della metodologia individuata dagli Amministratori medesimi e descritta al successivo Paragrafo 5.

In tale contesto, il presente Parere di Congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUIF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alla metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Operazione sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il presente Parere di Congruità indica pertanto il metodo prescelto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale metodo.

Nell'esaminare il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Banca.

4. Documentazione utilizzata

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

- *"Relazione del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 125-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999"* approvata dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 2 novembre 2016 in vista dell'Assemblea dei Soci del 24 novembre 2016.
- *Testo della "Delibera del Consiglio di Amministrazione in esecuzione della delega dell'Assemblea dei soci del 24 novembre 2016 valida anche quale relazione illustrativa alla società di revisione ai sensi degli articoli 2441, comma 6, cod. civ. e 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58"*, preliminarmente trasmessoci in bozza e poi nella versione esaminata dal Consiglio di Amministrazione del 21 novembre 2016, finalizzata dal Presidente e dall'Amministratore Delegato e trasmessoci su delega dello stesso Consiglio.



- "Nota integrativa su richiesta della Consob" pubblicata dalla Banca, ai sensi dell'art. 114, comma 5, TUIF, in data 23 novembre 2016.
- Documenti di presentazione predisposti da *Lazard* e dai *Global Coordinators* in vista della riunione del Consiglio di Amministrazione del 21 novembre 2016.
- Documento predisposto da Vitale & Co. per i Consiglieri indipendenti in vista della riunione del Consiglio di Amministrazione del 24 novembre 2016;
- Comunicazione ai sensi dell'articolo 102 TUIF in data 14 novembre 2016 relativa all'Offerta LME.
- Comunicati stampa relativi all'Operazione.
- Parere reso congiuntamente in data 24 ottobre 2016 dal Prof. Francesco Carbonetti, dall'Avv. Sergio Erede e dal Prof. Piergaetano Marchetti.
- Statuto vigente della Banca.
- Bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2015 di BMPS.
- Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 del Gruppo BMPS.
- Bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2016 del Gruppo BMPS.
- Piano Industriale 2016 - 2019 di BMPS approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca del 24 ottobre 2016.

Abbiamo altresì utilizzato ulteriori elementi contabili, statistici e dati di mercato, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini del presente Parere di Congruità.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Banca in data 24 novembre 2016, a firma del rappresentante legale della stessa, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di BMPS, alla data del presente Parere di Congruità non sono maturate situazioni modificative dei dati e dei contenuti della documentazione fornita, né si sono verificati eventi tali da modificare la determinazione espressa dal Consiglio di Amministrazione della Banca con riferimento al criterio per l'individuazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.

5. Metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni

Come comunicato al mercato in data 25 ottobre 2016 e successivamente precisato in sede di approvazione del LME nella seduta consiliare del 14 novembre 2016, il prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale LME sarà uguale a quello che verrà determinato nell'ambito dell'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione.

Nell'esercizio della Delega ad esso conferita dall'Assemblea dei Soci, il Consiglio di Amministrazione della Banca determinerà il prezzo di emissione delle azioni attraverso il metodo del *bookbuilding*, con applicazione del criterio dell'*open price*.



Come descritto nella Relazione, tale criterio è in linea con la prassi di mercato, registrata anche in recenti operazioni aventi caratteristiche simili, e si articolerà nelle seguenti fasi:

- Il consorzio di collocamento ("Consortio"¹) intraprende un'attività di *marketing* per verificare la disponibilità di investitori istituzionali a sottoscrivere le azioni offerte in quel determinato momento e alla luce delle esistenti condizioni di mercato.
- Gli investitori istituzionali interessati comunicano ai membri del Consortio un cosiddetto ordine, ossia la loro intenzione di sottoscrivere un determinato numero di azioni di nuova emissione ad un determinato prezzo. Un singolo investitore istituzionale può formulare più ordini, specificando il numero di azioni che è disposto a sottoscrivere a diversi livelli di prezzo.
- Gli ordini vengono registrati nel libro degli ordini tenuto dai *Global Coordinators*.
- Al termine del periodo di offerta, la Banca, insieme ai membri del Consortio, esamina il contenuto del libro degli ordini e determina il prezzo a cui domanda e offerta si incontrano. Più precisamente, la Banca verifica a che livello di prezzo la domanda degli investitori istituzionali consente un adeguato soddisfacimento dell'offerta di azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale e, con l'ausilio dei propri *Advisors* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consortio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, stabilisce il prezzo di emissione.
- Una volta stabilito il prezzo di emissione, la Banca, con l'ausilio dei propri *Advisors* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consortio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, identifica gli investitori a cui assegnare le azioni e il numero di azioni da assegnarsi ai medesimi.

Secondo quanto si legge nella Relazione, il prezzo di emissione determinato con il metodo del *bookbuilding* è quindi il risultato di un processo competitivo, nel quale gli investitori istituzionali possono immettere ordini per prezzi e quantità differenti, ma pur sempre in un contesto "di mercato" che induce tali investitori a formulare proposte adeguatamente ponderate (attraverso l'esame delle informazioni acquisite nell'ambito del processo sopra descritto) ed equilibrate.

Peraltro, gli Amministratori riferiscono che, affinché il metodo del *bookbuilding* possa operare in modo efficiente e quindi arrivare all'indicazione di un prezzo significativo, occorre che il processo di formazione del libro degli ordini sia strutturato in modo tracciabile e seguendo un percorso standardizzato.

¹ Il Consortio di collocamento risulta composto da tredici fra le maggiori istituzioni finanziarie del mondo: (i) JP Morgan securities plc e Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., con il ruolo di Joint Global Coordinators e Joint Bookrunners, (ii) Banco Santander, S.A., Citigroup Global Markets Limited, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Deutsche Bank AG - London Branch, Goldman Sachs International e Merrill Lynch International, con il ruolo di Co-Global Coordinators (insieme ai Joint Global Coordinators i "Global Coordinators"), e (iii) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A, Commerzbank Aktiengesellschaft, ING Bank N.V., Jefferies International Limited e Société Générale, con il ruolo di Joint Bookrunners.



Il Consiglio di Amministrazione della Banca afferma di avere verificato, con i propri *Advisors*, se il processo che è stato avviato, e che verrà posto in essere nell'arco delle prossime settimane, risponde ai requisiti sopra richiamati, giungendo ad una conclusione positiva sulla base dei seguenti elementi evidenziati nella Relazione:

- Il Consorzio è composto da tredici istituzioni finanziarie di primario *standing* internazionale e, come tali, in grado di relazionarsi con un numero significativo di investitori qualificati e di raccogliere manifestazioni di interesse in più Paesi.
- La Banca, insieme ai membri del Consorzio, ha condotto un *road show* nelle principali piazze finanziarie internazionali.
- I membri del Consorzio hanno contattato un numero significativo di investitori, cui se ne aggiungeranno altri prima della fissazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.
- Le manifestazioni di interesse espresse dagli investitori istituzionali verranno raccolte nel libro degli ordini, costituito da uno schema automatizzato (Dealogic) gestito dai *Global Coordinators*. Tale schema indica data e ora dell'ordine, il soggetto che lo ha effettuato, il numero di azioni oggetto dell'ordine e il prezzo di sottoscrizione, ed è strutturato in modo da consentire la tracciabilità delle eventuali modifiche alle informazioni e registrazioni inserite.
- Lo schema verrà inviato dai *Global Coordinators* alla Banca su base giornaliera, garantendo così alla stessa la possibilità di analizzarne tempestivamente il contenuto sia con i membri del Consorzio sia con i propri *Advisors*.
- Il periodo di offerta è attualmente previsto in cinque giorni. Al termine, la Banca esaminerà le risultanze del libro degli ordini per arrivare, con l'ausilio dei propri *Advisors* e d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, alla determinazione del prezzo di emissione.

Sulla base di tali elementi, il Consiglio di Amministrazione ha quindi confermato la valenza del metodo del *bookbuilding* ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.

Alla luce delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione ha anche verificato, con il supporto degli *Advisors*, se le indicazioni contenute nella Delega conferita dall'Assemblea dei Soci (e in particolare quella di determinare il prezzo di emissione delle azioni in base a: (i) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (ii) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto nella *tranche* a questi dedicata, il tutto mediante il metodo del *bookbuilding* e applicazione del criterio dell'*open price*) risponda, nel caso di specie, al primario interesse della Banca al buon esito dell'Aumento di Capitale. Sotto tale profilo, la Relazione evidenzia in particolare i seguenti elementi, condivisi dal Consiglio di Amministrazione all'esito dell'esame dei documenti di presentazione predisposti dagli *Advisors*:

- Un'articolata e standardizzata procedura di *bookbuilding*, come quella che gli Amministratori indicano sarà posta in essere, consente di arrivare alla determinazione di un prezzo di mercato determinato ad esito di un processo competitivo, in cui gli investitori qualificati interessati esprimono il prezzo più elevato a cui sono disposti ad effettuare l'investimento.



- Il metodo del *bookbuilding* di fatto tiene conto anche delle condizioni del mercato nazionale e internazionale e/o della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del gruppo ad essa facente capo e/o del relativo andamento reddituale, in quanto elementi "fattorizzati" dagli investitori qualificati nel formulare le loro manifestazioni di interesse.
- Nel caso di specie, i corsi di borsa del titolo BMPS non paiono di per sé fornire indicazioni significative per una serie di fattori: (a) la natura fortemente diluitiva dell'Aumento di Capitale, (b) l'alta volatilità del titolo, dovuta a una serie di elementi di incertezza, quali il contesto politico economico del nostro Paese e l'atteggiamento prudente degli investitori sul settore bancario, (c) la circostanza che le azioni scambiano ante stacco del diritto a ricevere gli strumenti rappresentativi delle *junior notes*, diritto che, come comunicato al mercato, verrà staccato solo prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.
- Altri metodi valutativi rischierebbero di portare alla determinazione di valori non condivisi dal mercato, ostacolando quindi l'obiettivo primario, indicato nella Relazione e approvato dall'Assemblea dei Soci di conferimento della Delega, di favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale.

Alla luce di tali elementi di considerazione, come riportato nella Relazione, il Consiglio di Amministrazione ha confermato il *bookbuilding*, in applicazione del criterio dell'*open price*, quale metodo di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, sulla base della: (a) quantità e qualità della domanda raccolta presso investitori istituzionali e/o qualificati e, eventualmente, presso *cornerstone investor* e/o *anchor investor*; e/o (b) quantità della domanda ricevuta dal pubblico indistinto nella *tranche* a questi dedicata.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dagli Amministratori

Nella Relazione non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nell'ambito dell'individuazione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.

7. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- riscontrato che il testo della Relazione finalizzato dal Presidente e dall'Amministratore Delegato e trasmessoci su delega del Consiglio di Amministrazione, con specifico riferimento al par. 4 relativo ai "*Criteri di determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione*", non presentasse modifiche sostanziali rispetto al testo esaminato dal Consiglio di Amministrazione del 21 novembre 2016 e già precedentemente messo a nostra disposizione;
- esaminato la documentazione fornitaci dalla Banca e riportata al precedente Paragrafo 4.;



- effettuato discussioni con la Direzione della Banca, nonché con gli *Advisors* e con i consulenti legali della stessa, al fine di comprendere il lavoro svolto dagli Amministratori per l'individuazione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che il metodo adottato dal Consiglio di Amministrazione fosse idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- verificato la coerenza del metodo prescelto con quanto osservabile sul mercato in occasione di operazioni similari;
- verificato che le prospettate fasi di sviluppo del *bookbuilding*, come descritte nella Relazione, siano in linea con la prassi di mercato nell'ambito dell'applicazione di tale metodologia;
- acquisito informazioni circa l'attività sin qui svolta dalla Banca e dal Consorzio e, in particolare, la quantità e qualità degli investitori istituzionali contattati al fine di verificarne il potenziale interesse;
- svolto analisi dell'andamento e delle caratteristiche di volatilità del titolo BMPS, onde riscontrare le motivazioni degli Amministratori in ordine alla inapplicabilità nelle circostanze del metodo delle quotazioni di borsa;
- elaborato in via autonoma considerazioni in merito alle motivazioni degli Amministratori in ordine alla inapplicabilità nelle circostanze di metodologie fondamentali, anche tramite l'analisi dell'*Analyst Consensus* del titolo BMPS;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Banca, informazioni circa gli eventi verificatisi fra la delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 ottobre 2016 e l'Assemblea dei Soci del 24 novembre 2016, con riferimento ad eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sugli elementi e sulle informazioni prese in considerazione dal Consiglio di Amministrazione nella scelta del metodo di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- ricevuto formale attestazione dai legali rappresentanti della Banca in merito alla completezza degli elementi messi a nostra disposizione e al fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del presente Parere di Congruità, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione nella scelta del metodo di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.

8. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza del metodo adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni

8.1. Premessa

In via preliminare, è opportuno ricordare come la Delega conferita dall'Assemblea dei Soci in data 24 novembre 2016 al Consiglio di Amministrazione preveda che, qualora la Banca proceda all'emissione di Nuove Azioni 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*, il prezzo di emissione dei titoli sia determinato in base allo strumento del *bookbuilding* e in applicazione del criterio dell'*open price*.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 novembre 2016, ha approvato, tra l'altro, la promozione dell'Offerta LME avente ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nel comunicato stampa emesso in pari data, con obbligo di reinvestimento del corrispettivo in azioni ordinarie BMPS di nuova emissione.

Secondo quanto segnalato dagli Amministratori nella loro Relazione e ricordato nel precedente Paragrafo 2., l'Aumento di Capitale sarà quindi strutturato nelle seguenti componenti:

- (i) l'Aumento di Capitale LME riservato ai portatori dei titoli oggetto dell'Offerta LME, da realizzarsi mediante la sottoscrizione di nuove azioni da parte degli aderenti all'Offerta LME con l'impiego obbligatorio del corrispettivo in denaro offerto; e
- (ii) l'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione destinato all'offerta di nuove azioni in sottoscrizione al pubblico in Italia e ad un collocamento presso investitori istituzionali italiani e esteri e/o ad un collocamento riservato agli eventuali impegni di sottoscrizione assunti da *cornerstone investor* e/o *anchor investor*.

L'Aumento di Capitale LME e l'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione si presentano entrambi come aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile.

La Relazione degli Amministratori conferma inoltre che, come comunicato al mercato in data 14 novembre 2016, il prezzo di emissione delle nuove azioni che saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME sarà pari al prezzo di sottoscrizione che il Consiglio di Amministrazione di BMPS determinerà, d'intesa con la maggioranza dei membri del Consorzio che agiscono in qualità di *Global Coordinators*, all'esito dell'offerta nell'ambito dell'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione.

Conseguentemente, secondo quanto riferito dagli Amministratori, il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni che saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME sarà il medesimo delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione. Tale scelta degli Amministratori comporta dunque l'applicazione del meccanismo del *bookbuilding* per la determinazione del prezzo di emissione di tutte le Nuove Azioni emesse.

Pertanto, le considerazioni che qui seguono in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, della metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME, che il Consiglio di Amministrazione ha in programma di deliberare in data odierna in esecuzione della Delega, si riferiscono anche al successivo Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione che, sempre secondo la Delega, dovrà essere caratterizzato dall'utilizzo della medesima metodologia (si veda il precedente Paragrafo 2.).

La Relazione degli Amministratori illustra le caratteristiche dell'Aumento di Capitale e descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il



processo logico seguito ai fini dell'individuazione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale medesimo.

Essa non indica viceversa il valore puntuale del prezzo di emissione: tale valore puntuale emergerà dall'applicazione dello strumento del *bookbuilding* e sarà quindi oggetto di individuazione e comunicazione al pubblico da parte del Consiglio di Amministrazione in un momento successivo all'esercizio della Delega, vale a dire al termine del periodo di offerta sul mercato.

Secondo quanto indicato dagli Amministratori nella loro Relazione, tale determinazione avverrà 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 nella *tranche* a questi dedicata.

Alla luce della struttura dell'Operazione come sopra rappresentata, esprimiamo di seguito il nostro Parere di Congruità sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio individuato dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Ciò nell'ottica della tutela della posizione degli azionisti esclusi dal diritto d'opzione, che rappresentano i destinatari del presente Parere di Congruità.

8.2. Lo strumento del *bookbuilding* per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni

Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*". Con riguardo all'espressione "*valore del patrimonio netto*", rappresenta ormai opinione condivisa nella dottrina che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società.

Peraltro, secondo quanto chiarito da autorevole dottrina, l'obiettivo delle valutazioni nel contesto degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione è quello di individuare il valore di mercato delle azioni, in quanto il prezzo di emissione è un prezzo di offerta e come tale un prezzo proposto al mercato, sulla base non solo del contenuto intrinseco del titolo, ma anche di fattori che possono generare un *gap* fra valore intrinseco e valore di mercato.

Nel caso in esame, occorre anzitutto ricordare che il buon esito dell'Aumento di Capitale rappresenta un prerequisito per la stessa sostenibilità del modello di *business* della Banca e per l'implementazione del nuovo piano industriale. Come descritto nella delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 ottobre 2016 e richiamato nella Relazione, è in tale contesto d'inderogabilità del buon esito dell'Operazione che deve essere inquadrato il processo di determinazione del prezzo di emissione delle azioni prescelto dagli Amministratori.



Pertanto, come anticipato al precedente Paragrafo 5., gli Amministratori hanno ritenuto che, in ragione dell'interesse primario e indifferibile della Banca al rafforzamento patrimoniale e nel contesto di un'operazione che, per le sue dimensioni e finalità, deve necessariamente rivolgersi al mercato, lo strumento del *bookbuilding* risulti coerente con le previsioni dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. ed idoneo ad esprimere un congruo prezzo di mercato delle Nuove Azioni.

In ordine a tale scelta degli Amministratori e alle relative motivazioni formulate nell'ambito della loro Relazione, e qui richiamate al precedente Paragrafo 5., esprimiamo di seguito le seguenti considerazioni:

- il *bookbuilding* rappresenta una modalità di collocamento di titoli che si basa sostanzialmente sull'incontro tra l'offerta e la domanda, sollecitata su scala globale e in termini competitivi, come rilevate nel contesto di articolate analisi del mercato condotte da intermediari incaricati. Detto processo, laddove presenti determinate caratteristiche su cui ci si soffermerà *infra*, appare in linea di principio idoneo a determinare un prezzo di emissione delle azioni che rifletta l'apprezzamento concreto del mercato, esprimendo il valore più elevato a cui il mercato stesso, mediante l'incontro tra offerta e domanda degli investitori che hanno partecipato al processo, è disposto a sottoscrivere i titoli nel contesto di una specifica operazione;
- il *bookbuilding* risulta particolarmente efficiente in quanto il prezzo a cui vengono emessi i titoli corrisponde al valore loro attribuito, al momento del collocamento, da parte di investitori professionali, i quali, alla luce delle loro caratteristiche e competenze, risultano essere soggetti particolarmente qualificati ai fini della determinazione dell'effettivo valore di mercato di un titolo;
- l'Aumento di Capitale in esercizio della Delega si sostanzierà nel reperimento di nuovo capitale di rischio funzionale al rafforzamento patrimoniale della Banca. Considerate le caratteristiche dimensionali dell'Aumento di Capitale, la necessità riscontrata dagli Amministratori di rivolgersi al mercato per la raccolta di nuovo capitale di rischio non può che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato stesso al momento delle Offerte;
- nell'ambito della loro Relazione gli Amministratori hanno rappresentato, tra l'altro, l'esigenza della Banca di raccogliere l'intero ammontare dell'Aumento di Capitale nel contesto della più ampia Operazione menzionata al Paragrafo 2.. Nelle specifiche circostanze e considerate le dimensioni della possibile emissione, il *bookbuilding*, basandosi sulle indicazioni provenienti direttamente dai potenziali investitori, appare idoneo a porre le premesse per il buon esito dell'Aumento di Capitale, in funzione dell'interesse della Banca al rafforzamento patrimoniale, in linea con quanto indicato dall'Autorità di Vigilanza. La scelta degli Amministratori di utilizzare il criterio del *bookbuilding* risulta dunque coerente con la struttura complessiva dell'Operazione e con le finalità specifiche dell'Aumento di Capitale;
- lo strumento del *bookbuilding* prescelto dagli Amministratori è stato preso in considerazione anche nell'ambito di una recente operazione di mercato in Italia avente caratteristiche simili a quella avviata da BMPS. L'utilizzo di detta modalità di collocamento appare inoltre coerente con quanto approvato dalla Commissione



Europea in recenti operazioni di ricapitalizzazione di banche europee. Tali circostanze appaiono confortare ulteriormente la scelta del Consiglio di Amministrazione della Banca nel caso di specie;

- nella Relazione degli Amministratori viene altresì descritto il processo sin qui svolto dagli Amministratori, con il supporto dei *Global Coordinators*, nonché le ulteriori attività che saranno implementate nelle prossime settimane nell'ambito del processo di *bookbuilding*, per la raccolta delle dichiarazioni di interesse, la formazione del *book* e il successivo esame sino alla determinazione del prezzo di emissione puntuale delle Nuove Azioni da parte del Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi verificato con i propri *Advisors* il processo avviato e che sarà posto in essere nel prosieguo, giungendo a conclusioni positive in ordine alla sua rispondenza ai requisiti di tracciabilità e di standardizzazione ritenuti dallo stesso necessari affinché il *bookbuilding* possa operare in modo efficiente e pervenire all'indicazione di un prezzo significativo;
- le modalità applicative e le fasi di sviluppo del processo di *bookbuilding* descritte dagli Amministratori, che per opportuna informativa dei destinatari del presente Parere di Congruità sono riportate al Paragrafo 5 che precede, sono state da noi sottoposte ad autonomi approfondimenti, anche con lo specifico supporto di esperti della nostra società, ed appaiono in linea con la consolidata prassi riscontrata nei mercati finanziari internazionali in relazione ad operazioni similari;
- in particolare, con riferimento alla fase del processo ad oggi posta in essere dal Consiglio di Amministrazione e dai *Global Coordinators*, abbiamo acquisito informazioni sull'attività sin qui condotta presso gli investitori istituzionali in termini di numerosità, dimensione e *standing* delle controparti contattate, di copertura geografica delle piazze finanziarie interessate. In particolare, dalla documentazione esaminata, risultano essere stati contattati, nel periodo compreso tra il 25 ottobre e il 10 novembre 2016, più di 200 investitori istituzionali, tra i principali operatori del mercato.

Sulla base delle considerazioni sopra riepilogate, tenuto conto delle motivazioni fornite dagli Amministratori e in considerazione della specifica destinazione dell'Aumento di Capitale, la scelta del Consiglio di Amministrazione di BMPS di utilizzare il criterio del *bookbuilding* per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria, sul presupposto che l'intero processo di *bookbuilding* si svolga e si completi secondo un iter corretto, completo, tracciabile e trasparente così come descritto nella Relazione degli Amministratori, in linea con le *best practices* di mercato.

8.3. Le motivazioni fornite dagli Amministratori in ordine alla non utilizzabilità, nelle circostanze, di altre metodologie

Il Consiglio di Amministrazione, nel proporre all'Assemblea una Delega che, nell'ipotesi di offerta in sottoscrizione, prevede l'utilizzo del *bookbuilding* per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, ha scelto di non fare riferimento ai prezzi espressi dalle quotazioni di borsa del titolo BMPS ai fini della determinazione del valore di mercato del titolo.



Le quotazioni di borsa, richiamate anche dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, rappresentano un parametro comunemente utilizzato per la individuazione del valore dei titoli di società quotate. Infatti, le quotazioni di borsa dovrebbero esprimere, in linea di principio, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e, conseguentemente, fornire indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono.

Tuttavia, come ampiamente riconosciuto dalla prassi valutativa e dalla dottrina, i valori delle quotazioni di borsa costituiscono un punto di riferimento più o meno significativo anche in considerazione delle specifiche caratteristiche del titolo e della situazione di mercato.

Sotto un primo profilo, gli Amministratori motivano la scelta di escludere la metodologia delle quotazioni di borsa anzitutto sulla base dell'alta volatilità del titolo BMPS, dovuta a una serie di fattori di varia natura, quali il contesto politico economico del nostro Paese e l'atteggiamento prudente degli investitori sul settore bancario.

Le valutazioni degli Amministratori in ordine alle caratteristiche di volatilità del titolo, considerate nel loro complesso e tenuto conto della peculiare attuale situazione del mercato dei titoli bancari, appaiono accettabili e risultano supportate dalle verifiche da noi elaborate in via autonoma.

Ulteriori motivazioni fornite dagli Amministratori a supporto della scelta di non utilizzare le quotazioni di borsa del titolo BMPS fanno riferimento alle caratteristiche specifiche dell'Aumento di Capitale, e in particolare alla sua natura fortemente diluitiva, pari a circa sette volte la capitalizzazione di borsa della Banca alla data della predisposizione della Relazione.

Gli Amministratori evidenziano altresì, sotto un terzo profilo, che la cessione e deconsolidamento dal bilancio del Portafoglio NPL mediante la Cartolarizzazione richiamata al precedente Paragrafo 2. comporterà l'assegnazione, a coloro che risulteranno azionisti della Banca prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, dei titoli rappresentativi delle *junior notes* rivenienti dalla sopra citata Cartolarizzazione.

Il prezzo del titolo BMPS incorpora implicitamente anche il valore delle *junior notes* che verranno assegnate a coloro che risulteranno azionisti della Banca prima dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale; tuttavia, la data di stacco del diritto a ricevere gli strumenti rappresentativi delle *junior notes* coinciderà con il giorno di borsa aperta in cui sarà effettuato il pagamento dell'Aumento di Capitale e l'assegnazione delle Nuove Azioni. Pertanto, i prezzi di mercato del titolo BMPS al netto del valore delle *junior notes* in esso implicitamente riflesso non è osservabile.

Alla luce di quanto sopra, ferme restando le difficoltà intrinseche in ogni valutazione circa la significatività dei corsi di borsa, la decisione degli Amministratori di escludere il ricorso alle quotazioni di borsa del titolo BMPS appare, nelle specifiche circostanze, motivata e accettabile.

Gli Amministratori hanno altresì ritenuto di non proporre all'Assemblea l'utilizzo di metodologie alternative usualmente utilizzate nella prassi per la valutazione di istituti bancari, quali ad esempio il *Dividend Discount Model* (DDM) e i multipli di mercato, in quanto



avrebbero rischiato di portare alla determinazione di valori "intrinseci" o "fondamentali" della Banca non condivisi dal mercato, ostacolando in tale modo l'obiettivo primario, indicato nella Relazione e approvato dall'Assemblea odierna, di favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale.

A nostro avviso, nello specifico contesto dell'Operazione in esame, metodologie valutative fondamentali, quali ad esempio metodologie reddituali o finanziarie, potrebbero non riuscire a stimare compiutamente l'effettivo apprezzamento del mercato in relazione al valore attribuibile alle Nuove Azioni della Banca emesse a servizio dell'Aumento di Capitale, tanto più in una situazione, quale quella attuale, in cui l'Aumento di Capitale costituisce un prerequisito per l'effettiva implementazione del *business plan* e la stessa sostenibilità futura del modello di *business*.

Inoltre, la determinazione delle assunzioni di base e dei parametri valutativi nell'ambito delle richiamate metodologie fondamentali, in relazione alle quali abbiamo effettuato a nostra volta autonome analisi, risulterebbe fortemente influenzata dai significativi fattori di incertezza e aleatorietà che caratterizzano l'Operazione e dalla più generale incertezza e volatilità del quadro macroeconomico.

Sotto un ulteriore profilo, metodologie basate sui multipli di mercato risulterebbero anch'esse di difficile applicazione, dal momento che la situazione della Banca nel contesto dell'Operazione presenta elementi di peculiarità che la rendono limitatamente o affatto comparabile ad altre realtà quotate.

Sulla base delle motivazioni fornite dagli Amministratori, l'applicazione delle altre metodologie sopra richiamate risulterebbe, nelle circostanze, oggettivamente difficoltosa e di scarsa significatività, oltre che non coerente con le finalità dell'Aumento di Capitale e dell'Operazione nel suo complesso.

9. Limiti specifici, difficoltà di valutazione e altri aspetti di rilievo incontrati dal revisore nell'espletamento del presente incarico

- i) In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:
- L'Aumento di Capitale è destinato ad inserirsi nel contesto descritto al precedente Paragrafo 2. e presenta indubbi caratteri di estrema peculiarità e, per certi versi, di quasi unicità. Tale contesto pone inevitabili aspetti di complessità e incertezza nell'ambito di un processo di determinazione del possibile valore del capitale economico della Banca e, conseguentemente, della metodologia individuata dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni a servizio dell'Aumento di Capitale.
 - Nella scelta del criterio, oggetto del presente Parere di Congruità, a fini della individuazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni gli Amministratori non hanno utilizzato metodologie valutative diverse dal criterio del *bookbuilding*, che sono state ritenute non applicabili in considerazione delle attuali circostanze della Banca, del mercato e delle finalità dell'Operazione. Nella Relazione degli Amministratori sono illustrate le ragioni alla base di detta scelta metodologica, già



oggetto di nostre considerazioni nel precedente Paragrafo 8.. La non applicabilità nelle circostanze di metodi alternativi costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico.

- In generale, e in particolare nel caso di specie, l'effettiva efficacia ed il successo del processo di *bookbuilding* dipende anche da numerose e rilevanti variabili che esulano dal controllo della Banca e possono cambiare, anche repentinamente, fra il momento della raccolta degli ordini da parte degli investitori istituzionali e il momento di effettiva chiusura del *book*.
- ii) Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:
- il Consiglio di Amministrazione segnala nella Relazione che provvederà a stabilire, in linea del resto con quanto indicato nella Delega, un Prezzo Massimo di sottoscrizione, che avrà natura vincolante e che troverà applicazione con riferimento sia all'Aumento di Capitale LME, sia all'Aumento di Capitale per l'Offerta di Sottoscrizione. Le considerazioni svolte dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto dei *Global Coordinators* e degli *Advisors*, ai fini dell'individuazione del Prezzo Massimo sono riportate nel par. 5 della Relazione degli Amministratori. A tale proposito, si sottolinea che la determinazione del Prezzo Massimo risulta funzionale a fornire a coloro che aderiranno all'Offerta LME un'indicazione sul numero minimo di Nuove Azioni che verrebbero da loro sottoscritte utilizzando le somme ricevute. Nell'ottica degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, unici destinatari del presente Parere di Congruità, la determinazione del Prezzo Massimo non risulta pertanto rilevante, in quanto idonea ad esprimere esclusivamente l'ipotetica diluizione minima che potrà interessare la loro posizione. Conseguentemente, esula dall'oggetto del presente Parere di Congruità qualsivoglia considerazione in ordine alle metodologie, nonché alle loro concrete modalità di applicazione, descritte al Paragrafo 5 della Relazione ed utilizzate dagli Amministratori ai fini della determinazione del Prezzo Massimo.
 - Con riferimento all'Aumento di Capitale LME, la Relazione degli Amministratori evidenzia che il numero di nuove azioni da emettere in esecuzione dell'Aumento di Capitale LME non può essere allo stato determinato e sarà quindi fissato successivamente, in quanto sarà funzione dei "rapporti di consegna" dell'Offerta LME, a loro volta consistenti nel rapporto tra: (a) il Corrispettivo dell'Offerta LME come definito nel comunicato stampa del 14 novembre 2016, e (b) il prezzo di emissione delle Nuove Azioni, da determinarsi sulla base del criterio del *bookbuilding*. Come anticipato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUIF, oggetto del presente Parere di Congruità sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni descritto viceversa al Paragrafo 4 della Relazione degli Amministratori. Alla luce di quanto sopra, nell'esaminare il criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale LME, non abbiamo effettuato alcuna valutazione economica degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta LME e pertanto esula dall'oggetto del presente Parere di Congruità qualsivoglia considerazione in ordine all'adeguatezza delle metodologie utilizzate dagli Amministratori ai fini della determinazione del Corrispettivo previsto per ciascun strumento finanziario. Conseguentemente, esula dall'oggetto del presente Parere di



Congruità anche qualsivoglia considerazione in ordine alle modalità con le quali gli Amministratori giungeranno alla determinazione dei "rapporti di consegna" dell'Offerta LME.

- Come anticipato al precedente Paragrafo 5., il prezzo di emissione delle Nuove Azioni sarà determinato in via puntuale, e comunicato al pubblico, al termine del periodo di offerta sul mercato sulla base del meccanismo del *bookbuilding*, 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 nella *tranche* a questi dedicata. Tale prezzo di emissione delle Nuove Azioni, riflettendo le manifestazioni di interesse raccolte sul mercato dai *Global Coordinators*, potrà pertanto risultare disallineato, anche in termini significativi o molto significativi, rispetto alle quotazioni di borsa del titolo BMPS al momento del collocamento.
- Esula ovviamente dall'oggetto del presente Parere di Congruità ogni considerazione in ordine all'interesse della Banca all'effettuazione dell'Operazione e alle motivazioni indicate dagli Amministratori a supporto della decisione di proporre all'Assemblea il conferimento di una Delega avente ad oggetto l'Aumento di Capitale che prevede l'esclusione del diritto di opzione. Esula inoltre dalla nostra attività anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'Operazione e delle sue singole componenti, inclusa l'Offerta LME, nonché ai relativi adempimenti, alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'Operazione stessa.
- Come indicato dagli Amministratori nel comunicato stampa del 14 novembre 2016, l'Aumento di Capitale risulta imprescindibile al fine di soddisfare il fabbisogno patrimoniale della Banca destinato a originarsi a seguito e per effetto delle misure, pure previste nell'ambito dell'Operazione e richiamate al precedente Paragrafo 2., funzionali alla implementazione di una soluzione al problema dei crediti in sofferenza del Gruppo BMPS. Ove la Banca non riuscisse a portare a termine l'Aumento di Capitale, non potrebbe completare il deconsolidamento del Portafoglio NPL. Ciò potrebbe comportare che BMPS divenga soggetta ad azioni straordinarie da parte delle Autorità competenti, che potrebbero includere, tra le altre, l'applicazione degli strumenti di risoluzione di cui al D. Lgs. 16 novembre 2015, n. 180, di recepimento in Italia della direttiva 2014/59/EU di risanamento e risoluzione degli enti creditizi. Inoltre, nel caso in cui la Banca non fosse in grado di dare corso all'Operazione e si manifestassero esigenze di rafforzamento patrimoniale connesse al mantenimento da parte della stessa del Portafoglio NPL e/o al peggioramento della qualità di quest'ultimo, BMPS potrebbe non essere in grado di rispettare i requisiti patrimoniali alla stessa applicabili, anche in considerazione di quanto richiesto dalla BCE nell'ambito dello SREP 2015 (o requisiti richiesti nell'ambito di futuri SREP). In tal caso, BMPS potrebbe subire un grave pregiudizio per la propria attività, fino a compromettere la sussistenza dei presupposti per la continuità aziendale, nonché importanti effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.
- La Relazione degli Amministratori non menziona eventuali vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione, con conseguente piena facoltà dei sottoscrittori, a seguito della consegna da parte della Banca delle Nuove Azioni, di negoziare le suddette azioni sul mercato.



- iii) Si sottolineano infine i seguenti presupposti, che vengono assunti come elementi di base per le conclusioni del presente Parere di Congruità:
- la Delega prevede la possibilità, per le azioni che fossero collocate con modalità differenti dall'offerta in sottoscrizione o nei casi in cui il metodo del *bookbuilding* non portasse alla determinazione di un prezzo, che il prezzo di emissione possa essere determinato dal Consiglio di Amministrazione con metodi anche diversi dal *bookbuilding*, eventualmente tenendo conto, tra l'altro, della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca e del gruppo ad essa facente capo, delle prospettive del relativo andamento reddituale, nonché delle condizioni di mercato prevalenti al momento della determinazione del prezzo. Il presente Parere di Congruità presuppone che le Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale siano integralmente collocate nell'ambito delle Offerte e che quindi, per tutte le Nuove Azioni, il prezzo di emissione sia determinato mediante il procedimento di *bookbuilding*.
 - Le nostre considerazioni in ordine alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dell'utilizzo dello strumento del *bookbuilding* per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, esposte al Paragrafo 8.2 che precede, si fondano sul presupposto che il relativo processo sia concretamente implementato in linea con i migliori standard della prassi internazionale e si sviluppi pertanto attraverso un iter completo, corretto, tracciabile e trasparente, coerente con quello individuato dagli Amministratori al par. 4 della loro Relazione.

10. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopraindicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente Parere di Congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9. e, in particolare, avuto riguardo a quanto evidenziato al punto iii), riteniamo che il criterio adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione.

Milano, 24 novembre 2016

EY S.p.A.

Massimiliano Bonfiglio
(Socio)

