

**BANCA DI CREDITO POPOLARE SOCIETÀ COOPERATIVA PER AZIONI**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA PROPOSTA DI CUI AL PUNTO N. 2 ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEI SOCI CONVOCATA PER IL 30 LUGLIO 2025 IN PRIMA CONVOCAZIONE E PER IL 31 LUGLIO 2025 IN SECONDA CONVOCAZIONE, PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMA 6, COD. CIV.**

**Aumento del capitale sociale a pagamento e in via inscindibile per un importo nominale di Euro 2.036.835,18, mediante emissione di n. 789.471 azioni di finanziamento del valore nominale di Euro 2,58 ciascuna, da liberarsi in denaro per complessivi Euro 8.999.969,40, comprensivi di un sovrapprezzo unitario pari a Euro 8,82, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., riservato in sottoscrizione a investitori istituzionali; e conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale (introduzione del comma 6). Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori Soci,

la presente relazione (la "**Relazione**"), redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., è finalizzata a illustrare la proposta di aumento di capitale sociale di Banca di Credito Popolare Società Cooperativa per Azioni ("**BCP**" o la "**Banca**"), a pagamento e in via inscindibile per un importo nominale di Euro 2.036.835,18, mediante emissione di n. 789.471 azioni di finanziamento ai sensi dell'articolo 150-*quater*, del TUB, del valore nominale di Euro 2,58 ciascuna, da liberarsi in denaro entro il termine del 30 settembre 2025, per complessivi Euro 8.999.969,40, comprensivi di un sovrapprezzo unitario pari a Euro 8,82, con esclusione del diritto di opzione per gli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, cod. civ., riservato in sottoscrizione a investitori istituzionali (l'"**Aumento di Capitale**"), unitamente alle motivazioni per le quali si intende procedere con l'esclusione del diritto di opzione, e conseguenti modifiche statutarie.

La proposta di delibera sarà adottata subordinatamente all'approvazione della proposta di delibera di cui al primo punto all'ordine del giorno, avente ad oggetto la modifica dello statuto sociale prevedendo, *inter alia*, l'introduzione della nuova categoria di azioni di finanziamento ai sensi dell'articolo 150-*quater*, del TUB. Per i dettagli informativi, si rinvia alla relativa relazione illustrativa messa a disposizione dei Soci, mediante deposito presso la sede legale e pubblicazione sul sito internet della Banca ([www.bcp.it](http://www.bcp.it)).

La presente Relazione redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., è stata resa disponibile ai Soci mediante deposito presso la sede legale e pubblicazione sul sito internet della Banca ([www.bcp.it](http://www.bcp.it)).

## 1. **MOTIVAZIONI DELLA PROPOSTA**

A seguito del provvedimento della Banca d'Italia del 10 maggio 2024 (protocollo n° 0945849/24) con cui sono stati nominati due Commissari in temporaneo affiancamento al Consiglio di Amministrazione di BCP, ai sensi dell'art. 75-bis, co. 1, del d.lgs. n. 385/93 ("**TUB**") al fine di coadiuvare gli organi sociali della Banca nella realizzazione delle iniziative funzionali al pieno ripristino di un'operatività improntata ai principi di sana e prudente gestione, nel corso del 2024 il Consiglio di Amministrazione della Banca ha avviato un processo di pianificazione strategica su base "stand-alone" per il periodo 2024-2028, culminato nella quantificazione del fabbisogno patrimoniale, nella definizione di un piano di rafforzamento patrimoniale (il "**Piano di Rafforzamento Patrimoniale**") e nell'approvazione del piano industriale 2024-2028 (il "**Piano Industriale 2024-2028**" o il "**Piano**"), contenente sia le direttrici strategiche e organizzative sia gli obiettivi economico-patrimoniali.

In particolare, sulla base del fabbisogno patrimoniale preliminarmente individuato e delle proiezioni economico-patrimoniali formulate per il periodo 2024-2028, la Banca ha definito il Piano di Rafforzamento Patrimoniale su base "stand-alone" articolato su tre linee: (i) il reperimento di risorse di classe 1, (ii) la valorizzazione degli utili stimati per gli esercizi 2024 e 2025 e (iii) le plusvalenze rivenienti da un'operazione straordinaria di cessione del ramo di "*merchant acquiring*".

A marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il budget economico-patrimoniale per l'esercizio 2025 (il "**Budget 2025**") che ha confermato gli obiettivi e le iniziative strategiche previste per il 2025 dal Piano Industriale 2024-2028 e ne ha aggiornato le previsioni per l'esercizio in corso sulla base dei dati contabili e prudenziali consuntivi del 2024 e delle evidenze contabili e gestionali dei primi mesi del 2025. La redditività generata dalla Banca nel 2024 rispetto alle ipotesi del Piano e le positive evidenze registrate nei primi mesi del 2025 hanno consentito di ridurre il fabbisogno patrimoniale da coprire tramite strumenti di capitale (a titolo di aumento di capitale e di emissione di uno strumento *additional tier 1*), fino ad un importo massimo di Euro 20 milioni. Alla luce delle risultanze preliminari riscontrate dalla Banca nel corso del secondo trimestre del 2025 e delle ultime valutazioni in merito alle proiezioni per l'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 26 giugno 2025, tenuto conto del necessario parere di congruità rilasciato dai Commissari in temporaneo affiancamento, ha ridefinito l'entità del fabbisogno patrimoniale della Banca nella misura complessiva di Euro 17 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione di BCP intende reperire le risorse finanziarie oggetto del Piano di Rafforzamento Patrimoniale mediante strumenti di capitale, in particolare nella forma (i) di *equity* mediante l'Aumento di Capitale e (ii) di uno strumento obbligazionario *additional tier 1* con relativa emissione.

Nell'ottica del reperimento delle risorse finanziarie, a inizio 2025 la Banca ha avviato una procedura competitiva diretta all'individuazione dei potenziali investitori interessati all'operazione di rafforzamento patrimoniale, a esito della quale essa è addivenuta alla sottoscrizione di accordi di investimento con i seguenti soggetti: Athora Italia S.p.A. ("**Athora**"), Net Insurance S.p.A. ("**Net Insurance**"), Banca Popolare del Cassinate S.C.p.A. ("**Cassinate**") e Banca Popolare di Lajatico S.C.p.A. ("**Lajatico**") (gli "**Investitori**").

In particolare, gli accordi di investimento disciplinano, *inter alia*, (i) i termini e le condizioni per la realizzazione dell'Aumento di Capitale a supporto del Piano Industriale 2024-2028, (ii) la definizione delle nuove regole di governo societario della Banca, nonché (iii) gli impegni e gli obblighi delle parti finalizzati alla realizzazione dell'operazione.

In aggiunta, nel contesto degli accordi di investimento si prevede che la Banca sottoscriva, alla data del *closing*, una volta che si siano verificate le condizioni sospensive stabilite nei suddetti accordi (come illustrato nel successivo Paragrafo 2 della Relazione):

- (a) con Athora un accordo commerciale che prevede, tra l'altro, un impegno della Banca a distribuire, in esclusiva, prodotti assicurativi dei rami vita di Athora;
- (b) con Net Insurance un accordo commerciale volto ad attuare una *partnership* non esclusiva di bancassicurazione ad ampio spettro, focalizzata sui prodotti già oggetto di un accordo distributivo in essere tra le parti e sottoscritto in data 13 aprile 2022.

Infine, si prevede che, nel contesto dell'operazione, alla data del *closing*, in linea con il Piano di Rafforzamento, Athora, Cassinate e Lajatico sottoscrivano, rispettivamente, uno strumento *additional tier 1* (c.d. AT1), per un importo complessivo pari a Euro 8.000.000,00 (il "**Bond**").

In conclusione, alla luce di quanto riportato in precedenza, l'entità di risorse patrimoniali utile a garantire un efficace presidio della rischiosità aziendale, nonché l'esecuzione delle azioni operative e strategiche alla base del Piano rivisto alla luce del Budget 2025, è stato definito in Euro 17 milioni, di cui: (i) Euro 9 milioni confluiranno mediante la sottoscrizione di nuove azioni di finanziamento nel contesto dell'Aumento di Capitale, ed (ii) Euro 8 milioni mediante la sottoscrizione del Bond.

## 2. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

### Descrizione dell'Aumento di Capitale

Nel contesto dell'unitaria operazione di rafforzamento patrimoniale, che si pone l'obiettivo di garantire lo sviluppo e la crescita della Banca nel rispetto dei requisiti di vigilanza prudenziale della Banca, l'intervento sul capitale che si sottopone all'Assemblea possiede le caratteristiche di un aumento di capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, per un importo nominale complessivo di Euro 2.036.835,18.

L'intervento consiste nell'emissione di n. 789.471 azioni di finanziamento ai sensi dell'articolo 150-*quater*, del TUB, del valore nominale di Euro 2,58 ciascuna con esclusione del diritto di opzione per gli azionisti ai sensi dell' articolo 2441, comma 5, cod. civ., e sottoscrizione riservata agli Investitori. Questi ultimi, in particolare, sottoscriveranno le azioni corrispondendo entro il 30 settembre 2025, in aggiunta al valore nominale di Euro 2,58, un sovrapprezzo unitario di Euro 8,82, per un totale complessivo di Euro 8.999.969,40, di cui Euro 2.036.835,18 da iscrivere nella voce "Capitale" ed Euro 6.963.134,22 da iscrivere nella voce "Sovrapprezzi di emissione".

In particolare, l'Aumento di Capitale sarà sottoscritto come segue:

- Athora, per n. 526.315 azioni di finanziamento, a fronte del versamento di Euro 5.999.991,00, da liberarsi in denaro;
- Net Insurance, per n. 175.438 azioni di finanziamento, a fronte del versamento di Euro 1.999.993,20, da liberarsi in denaro;
- Cassinate, per n. 43.859 azioni di finanziamento, a fronte del versamento di Euro 499.992,60, da liberarsi in denaro;
- Lajatico, per n. 43.859 azioni di finanziamento, a fronte del versamento di Euro 499.992,60, da liberarsi in denaro.

I proventi dell'Aumento di Capitale sono integralmente destinati a supportare il Piano. Le azioni di finanziamento avranno le caratteristiche indicate nel nuovo statuto sociale di BCP, tali da consentirne la computabilità come capitale di qualità primaria. Parimenti, il processo di emissione e sottoscrizione delle medesime azioni di finanziamento assicurerà l'osservanza dei requisiti previsti dalla normativa al fine della suddetta computabilità.

### Sull'esclusione del diritto di opzione

Come evidenziato, il rafforzamento patrimoniale, nel cui contesto si colloca l'Aumento di Capitale, è finalizzato a dotare la Banca di risorse patrimoniali e finanziarie funzionali alla realizzazione del Piano.

L'Aumento di Capitale è sottoposto all'approvazione dell'Assemblea straordinaria dei Soci con l'esclusione del diritto di opzione. Sulla base di quanto sopra descritto e, in particolare, della situazione in cui si trova la Banca, l'esclusione del diritto di opzione trova piena e diretta giustificazione nella finalità di garantire il buon esito dell'operazione di ricapitalizzazione della Banca, oltretutto la raccolta di risorse sufficienti, come indicato nel Piano, per salvaguardare la solidità finanziaria della Banca e rispettare i requisiti prudenziali di patrimonializzazione imposti dalla Banca d'Italia (*cf.* il successivo Paragrafo 5 della Relazione).

Come già detto in precedenza, l'Aumento di Capitale si colloca nel contesto di una complessa e unitaria manovra di rafforzamento patrimoniale della Banca, che vede negli Investitori i soggetti che hanno manifestato la disponibilità a partecipare al rafforzamento della Banca nel contesto della procedura competitiva di cui sopra.

L'esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., trova quindi giustificazione nell'interesse sociale della Banca consistente nell'ingresso di nuovi soci – mediante uno strumento espressamente previsto dal TUB – nella compagine sociale, in grado di sostenere il rafforzamento patrimoniale della Banca. Tale risultato – che richiede la previa assunzione di impegni finanziari e di *governance* rilevanti quali quelli assunti dai nuovi azionisti sopra descritti – non sarebbe realizzabile attraverso un'offerta in opzione agli attuali componenti della compagine sociale, che si connoterebbe per risultati e tempi altamente aleatori, incompatibili con le attuali esigenze della Banca.

L'art. 2441, comma 6, cod. civ., relativo all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione – nel richiedere che la relazione illustrativa da sottoporre all'Assemblea dei Soci descriva le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni – costituisce un presidio volto a tutelare, nell'ambito della determinazione del prezzo degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, gli attuali azionisti rispetto al rischio di diluizione economica della propria posizione. Peraltro, il principio suddetto deve essere costantemente inquadrato in un chiaro richiamo all'esigenza di assicurare comunque la coerenza delle scelte e delle valutazioni effettuate con il più ampio interesse sociale della Banca, come quella sopra descritta. Nel caso delle società bancarie, poi assume rilievo centrale la salvaguardia della “sana e prudente gestione” e dei requisiti patrimoniali mancando i quali l'operatività della banca potrebbe essere messa a rischio.

In tale scenario, si giustifica, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., la scelta di sottoporre all'Assemblea straordinaria dei Soci un'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

#### Condizioni sospensive connesse all'operazione

Gli accordi di investimento prevedono, rispettivamente, l'obbligo per ciascun Investitore di sottoscrivere la propria *tranche* di competenza subordinatamente al verificarsi, *inter alia*, delle seguenti condizioni sospensive:

- (i) che la Banca d'Italia rilasci le autorizzazioni regolamentari previste dalla legge applicabile concernenti: (a) le previste modificazioni dello statuto della Banca, (b) l'emissione delle azioni di finanziamento ai sensi dell'art. 150-*quater* del TUB, (c) la classificazione delle azioni di finanziamento come strumenti di capitale primario di classe 1, ai sensi dell'art. 26, para. 3 del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (ii) che tutte le ulteriori e diverse autorizzazioni regolamentari eventualmente richieste ai sensi delle leggi applicabili ai fini della delibera, dell'esecuzione o della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e dell'emissione del Bond siano state ottenute, anche a seguito del positivo spirare dei termini di legge nelle ipotesi di silenzio-assenso;
- (iii) che l'Assemblea dei soci della Banca abbia approvato, in una o più riunioni:
  - (a) l'Aumento di Capitale, secondo i termini, le condizioni e nel rispetto delle previsioni di cui agli accordi di investimento;
  - (b) l'adozione di un nuovo statuto sociale della Banca;
- (iv) che nessuna Autorità abbia avviato nei confronti di BCP (e/o degli Investitori, a seconda dei casi) procedimenti volti a contestare in tutto o in parte l'operazione o alcuni elementi o parti della stessa;
- (v) in esecuzione degli impegni di sottoscrizione di cui ai predetti accordi giuridicamente vincolanti, tutti gli Investitori sottoscrivano e liberino in denaro la propria rispettiva *tranche* di Aumento di Capitale e sottoscrivano, a seconda del caso, la rispettiva *tranche* di Bond.

Ai sensi degli accordi di investimento, rispettivamente:

- (a) la condizione sospensiva di cui al punto (v) è prevista nell'interesse esclusivo di BCP, che sarà pertanto la sola a potervi rinunciare, in tutto o in parte (fatta eccezione per gli accordi sottoscritti con Athora e Net, ai sensi dei quali tale condizione è posta anche nell'interesse di tali Investitori e, pertanto, potrà essere rinunciata solo previo accordo con tali Investitori), mentre,
- (b) le rimanenti condizioni sospensive sono previste nell'interesse di ciascuno degli Investitori e della Banca e potranno, pertanto, essere rinunciate solo con l'accordo scritto di dette parti relativamente a ciascun accordo di investimento.

In aggiunta a quanto sopra indicato, l'accordo di investimento sottoscritto con Athora condiziona l'obbligo di tale Investitore di sottoscrivere la propria *tranche* dell'Aumento di Capitale e del Bond alle seguenti ulteriori condizioni sospensive:

- (a) che nessuna Autorità abbia adottato nei confronti della Banca e/o di Athora provvedimenti di liquidazione coatta amministrativa ovvero di amministrazione straordinaria;
- (b) che, tra la data di sottoscrizione dell'accordo di investimento e la data di esecuzione dell'Operazione, non si siano verificati, eventi, atti, fatti o circostanze - diversi da quelli già noti alla data di sottoscrizione - relativi all'insorgere di contenziosi rilevanti, passività straordinarie non note o all'avvio di indagini, ispezioni o procedimenti da parte di autorità competenti, che abbiano un effetto negativo rilevante per importi superiori a Euro 10.000.000,00 sulla situazione patrimoniale complessiva di BCP rispetto alla situazione patrimoniale della stessa al 31 dicembre 2024.

La condizione sospensiva *sub* (a) è prevista nell'interesse dell'Investitore e della Banca (che potranno congiuntamente rinunciarvi), mentre la condizione *sub* (b) è prevista nell'interesse esclusivo di Athora, che potrà pertanto essere l'unica a potervi rinunciare

Per i dettagli informativi sulle modifiche statutarie proposte nel contesto dell'Aumento di Capitale, si rinvia al successivo paragrafo 7 della Relazione.

### 3. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI DI FINANZIAMENTO

Ai fini dell'Aumento di Capitale si è reso necessario determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni di finanziamento, in particolare la misura dell'eventuale sovrapprezzo che saranno chiamati a corrispondere, unitamente al valore nominale, i nuovi soggetti sottoscrittori.

Il prezzo di emissione unitario delle azioni di finanziamento di nuova emissione, rivenienti dall'Aumento di Capitale, è stato determinato in Euro 11,40 (il "**Prezzo di Emissione**"). Il Prezzo di Emissione delle azioni di finanziamento, come già ricordato, sarà imputato per Euro 2,58 a capitale nominale e per Euro 8,82 a sovrapprezzo.

Nelle valutazioni condotte per l'individuazione del prezzo di emissione, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso anche del parere di un esperto finanziario indipendente, Arché S.r.l. (l'"**Esperto Indipendente**").

In particolare, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, ultimo periodo, il prezzo di emissione delle nuove azioni deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto*". Non è invece applicabile l'ulteriore parametro previsto dalla stessa previsione, ovvero "*tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*", in quanto le azioni non sono quotate in mercati regolamentati, ma negoziate in un MTF.

In linea con quanto appena evidenziato si colloca il parere dell'Esperto Indipendente, in particolare nella parte in cui segnala che *"È pacifico che nel caso in esame non è applicabile l'ultima parte della citazione, dato che le azioni non sono quotate in un mercato regolamentato ma negoziate in un sistema Multilateral Trading Facility –MTF. Il MTF è, infatti, un sistema multilaterale di negoziazione alternativo ai mercati regolamentati, che consente l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari ma governato da regole, procedure di autorizzazione e vigilanza meno stringenti rispetto ai mercati regolamentati tradizionali. L'operatività stessa è spesso governata da una minore disclosure di informazioni rilevanti da parte degli emittenti, così come da un più difficile processo di inserimento ed esecuzione degli ordini di compravendita, limitata ad operatori specializzati. Il MTF denominato "Vorvel", su cui sono negoziate le azioni della Banca, è caratterizzato da un livello di scambi e volatilità molto limitato e da una scarsa liquidabilità delle azioni trattate; caratteristiche che di fatto limitano in misura rilevante l'interesse per le stesse azioni da parte della maggior parte degli investitori, in particolare da parte di quelli che mirano al realizzo di un capital gain in tempi brevi. Il prezzo che si determina, pertanto, è influenzato più dalla scarsa funzionalità del Vorvel e non sempre riflette adeguatamente l'andamento dei fondamentali sottostanti il target di riferimento.*

*D'altra parte, con riferimento al "valore del patrimonio netto", le previsioni dell'art. 2441 del Codice Civile non possono essere intese nel senso di ritenere che il prezzo delle azioni debba essere la risultante di un mero calcolo sulla base del patrimonio netto contabile. Infatti, tale grandezza è il frutto dell'applicazione di principi contabili con cui ogni singola posta patrimoniale, attiva e passiva, viene valutata ed espressa, non tenendo conto, pertanto, delle prospettive reddituali dell'azienda nel suo complesso, soprattutto in un contesto in cui il costo opportunità del capitale potrebbe non essere allineato alla redditività netta della stessa azienda. Il patrimonio netto contabile non tiene altresì conto del possibile valore di mercato che l'azienda potrebbe avere nella sua interezza. Pertanto, la consistenza patrimoniale, espressa dal patrimonio netto contabile, è un parametro di valorizzazione primario, ovvero "grezzo", che deve essere considerato nelle analisi valutative seguendo un approccio più complesso e strutturato, dove i diversi driver di valore siano adeguatamente riflessi.*

*L'ordinamento normativo civilistico italiano ha tradizionalmente accettato l'assunto della coincidenza tra valore del patrimonio netto contabile e il valore del capitale di una società. Negli ultimi decenni la sovrapposizione concettuale tra valore contabile e valore economico è stata gradualmente superata nella prassi valutativa, trovando recepimento anche nelle previsioni normative; quest'ultimo cambiamento è chiaramente emerso con la riforma del Codice Civile del 2004. A tale proposito, si cita il testo dell'art. 2437-ter del Codice Civile, il quale prevede, per le società per azioni non quotate in mercati regolamentati, che in caso di recesso del socio "Il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni".*

*È quindi evidente come anche il Codice Civile abbia superato la coincidenza in precedenza supposta tra patrimonio netto contabile e valore economico di un'azienda. Secondo la prassi più consolidata della valutazione aziendale, quest'ultima grandezza è determinabile tramite l'utilizzo di diversi metodi di valutazione, tra i quali emerge il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (denominato "Discounted Cash Flow" –DCF) o dei dividendi futuri (da cui il metodo "Dividend Discount Model" –DDM), e il metodo dei multipli di mercato (quali, i Multipli trading e/o Multipli di transazioni)".*

Osserva altresì l'Esperto Indipendente che *"È utile rilevare come i metodi riportati in precedenza sono i medesimi indicati nella Policy della Banca per la determinazione del prezzo ai fini dell'art. 7 dello Statuto".*

Nel caso di specie, l'Esperto Indipendente si è avvalso delle seguenti metodologie valutative: (i) il Dividend Discount Model –DDM, nella variante Excess Capital Method –ECM, (ii) Il metodo dei Multipli e (iii) il prezzo di negoziazione delle azioni BCP su Vorvel.

#### *Excess Capital Method*

Il metodo di valutazione ECM si fonda sulle previsioni economico-patrimoniali le quali, come qualsiasi dato di carattere previsionale, presentano per loro natura un profilo di incertezza. Infatti, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra dati effettivi e dati preventivati potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni di carattere generale e ipotetico si manifestassero. Il metodo adottato sconta tale incertezza attraverso l'applicazione di un adeguato tasso di attualizzazione e/o mediante tecniche di stima del flusso normalizzato alla base del Terminal Value, con riferimento a valori medi o mediani. In particolare, il tasso di attualizzazione dei flussi futuri tiene conto sia del profilo di rischio tipico del settore di riferimento, sia di quello specifico della Banca, influenzando la probabilità di conseguire i risultati attesi.

Il metodo ECM determina il valore di una generica istituzione finanziaria soggetta a vigilanza, sulla base dei flussi di cassa prospettici potenzialmente distribuibili agli azionisti senza compromettere i livelli di patrimonializzazione ritenuti adeguati al presidio dei rischi insiti nello svolgimento dell'attività e a garantire la sicurezza e stabilità del sistema. Tali livelli sono definiti attraverso un "capital ratio target" coerente con il profilo di rischio della Banca, in conformità alla normativa di settore e alle indicazioni degli Organi di Vigilanza. I flussi potenzialmente distribuibili, quindi, sono quelli eccedenti i requisiti patrimoniali minimi stabiliti dall'Autorità di Vigilanza e imposti a presidio dei rischi insiti nelle attività svolte.

#### *Metodo dei multipli*

Il metodo dei Multipli è un metodo di mercato che stima il valore di un'azienda sulla base della relazione esistente tra determinate variabili economico-patrimoniali e il valore attribuito dal mercato azionario o da terzi acquirenti. Poiché imprese simili dovrebbero presentare valori di mercato analoghi, il metodo dei Multipli prevede che la misura del rapporto riscontrato su un'impresa comparabile, o medio/mediano su un insieme di imprese comparabili, quotate o il cui capitale è stato oggetto di compravendita, sia utilizzato per ricavare il valore di mercato teorico dell'impresa target per cui non si dispone del valore di riferimento di mercato, ma dell'ammontare delle variabili correlate (i.e. utile netto, patrimonio netto e/o fatturato).

L'applicazione del metodo richiede, pertanto, che: (i) si individui un campione di società quotate o di operazioni di compravendita che hanno interessato società comparabili in termini di, ad esempio, attività svolta, dimensione, marginalità, paese di riferimento, rischio sistematico, ecc.; (ii) si calcolino dei rapporti/multipli ritenuti significativi per il settore e le società (i.e. Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile – P/PNT, Prezzo/Utile o Price/Earning –P/E); (iii) a seconda delle condizioni di mercato e di altri elementi di comparabilità, i multipli siano rettificati per tenere conto della minore liquidabilità dei titoli del target rispetto a quelli dei comparable quotati; (iv) si applichino i multipli stimati ai fondamentali del target oggetto di valutazione. L'utilizzo di un campione ampio consente di mitigare gli effetti distorsivi legati alle peculiarità e differenze rilevate su società non perfettamente confrontabili se considerate singolarmente.

#### *Prezzo di negoziazione delle azioni BCP su Vorvel*

Le azioni della Banca dal 28 dicembre 2020 sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione VORVEL. Il 2024 ha registrato un'attività di scambio molto contenuta, con volumi compresi tra n. 0 azioni nel periodo marzo–agosto e novembre–dicembre, e n. 7.645 azioni nel solo mese di febbraio. Anche nel primo semestre 2025 i volumi di scambio sono risultati ridotti e compresi tra n. 0 azioni nel mese di gennaio,

e n° 400 azioni nel mese di marzo. Il prezzo delle azioni è stato caratterizzato da un andamento decrescente, con un valore massimo pari a Euro 15,00 per azione nel periodo gennaio–febbraio 2024, Euro 13,00 nei mesi di settembre e ottobre 2024, Euro 12,60 nel mese di febbraio 2025 e, infine, un valore minimo di Euro 12,00 registrato nel mese di marzo 2025, ultima rilevazione disponibile.

L'Esperto Indipendente osserva, inoltre, che in data 26 giugno 2025 il prezzo di inserimento degli ordini è compreso nei limiti di Euro 11,40 ed Euro 18,40, con un *book* di 99 ordini di vendita per complessive n. 144.593 azioni – pari a circa il 2% del capitale sociale pre-money – al prezzo minimo di Euro 11,40 e nessun ordine di acquisto.

Tale dinamica è indicativa della scarsa liquidità che connota l'azione BCP all'interno del MTF "Vorvel", anche a causa della limitata efficacia del meccanismo di funzionamento del sistema di scambio, il quale pone dei limiti di prezzo all'inserimento degli ordini, mettendo in evidenza la scarsa rappresentatività del prezzo come unico indicatore del possibile Prezzo di Emissione.

### Conclusioni

Sulla base dei metodi di valutazione identificati, l'Esperto Indipendente ha precisato che *“il valore delle azioni pre-money di BCP, pertanto, può essere ragionevolmente collocato in un intervallo ristretto compreso tra € 11,10 e € 12,20, un'area di sovrapposizione tra metodi analitici e metodi di mercato.*

*A conclusione delle analisi riportate nel presente Parere, tenuto conto della natura e portata del nostro incarico, delle assunzioni poste alla base dei modelli adottati, dei limiti evidenziati per ognuno di essi e dei risultati emersi, si ritiene che il Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Finanziamento definito negli Accordi di Investimento, pari a € 11,40, sia congruo da un punto di vista economico”.*

## **4. AUTORIZZAZIONI**

L'Aumento di Capitale è subordinato al rilascio da parte della Banca d'Italia delle autorizzazioni regolamentari previste dalla legge applicabile, concernenti: (a) le previste modificazioni dello statuto della Banca, (b) l'emissione delle azioni di finanziamento ai sensi dell'art. 150-*quater* del TUB, (c) la classificazione delle azioni di finanziamento come strumenti di capitale primario di classe 1, ai sensi dell'art. 26, para. 3 del regolamento (UE) n. 575/2013.

## **5. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE**

In data 7 febbraio 2025, con lettera prot. N. 0290739/25, la Banca d'Italia ha notificato alla Banca il provvedimento che conclude il periodico processo di revisione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process*, "SREP"), comunicando a BCP la decisione adottata sul capitale. Sulla base dei complessivi elementi di valutazione a disposizione, la Banca d'Italia si aspetta che BCP, a decorrere dal 31 marzo 2025, per assicurare il rispetto delle misure vincolanti e garantire che i fondi propri della Banca possano assorbire eventuali perdite derivanti da scenari di *stress*, raggiunga e mantenga nel continuo i seguenti livelli di capitale, cui aggiungere il coefficiente della riserva di capitale anticiclico (CCyB) e il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico (SyRB):

- Coefficiente di capitale primario di classe 1 (CET 1 *ratio*): 10,25%, composto da un OCR CET1 *ratio* pari all'8,50% e da una Componente *Target (Pillar 2 Guidance, P2G)*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di *stress*, pari all'1,75%;

- Coefficiente di capitale di classe 1 (Tier 1 *ratio*): 12,25%, composto da un OCR T1 *ratio* pari al 10,50% e da una Componente *Target*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di *stress*, pari all'1,75%;
- Coefficiente di capitale totale (*Total Capital ratio*): 14,95%, composto da un OCR TC *ratio* pari al 13,20% e da una Componente *Target*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di *stress*, pari all'1,75%.

Inoltre, la Banca d'Italia, in data 26 aprile 2024, aveva comunicato la decisione di applicare a tutte le banche autorizzate in Italia un SyRB pari all'1,0% delle esposizioni ponderate per il rischio di credito e di controparte verso i residenti in Italia. Il tasso obiettivo dell'1,0% avrebbe dovuto essere raggiunto gradualmente, costituendo una riserva pari allo 0,5% delle esposizioni rilevanti entro il 31 dicembre 2024 e il rimanente 0,5% entro il 30 giugno 2025.

Il *Total Capital ratio*, inclusivo della componente *target (Pillar 2 Guidance)*, del CCyB e del SyRB, che la Banca d'Italia si aspetta per BCP è pari al 15,357% al 31 marzo 2025 e si stima che sia pari a circa il 15,8% a partire dal 30 giugno 2025 considerando che il 50% del SyRB al 31 marzo 2025 è pari a 0,38%. I nuovi livelli hanno confermato l'esigenza di irrobustire la dotazione patrimoniale della Banca, in linea con quanto previsto dal Piano di Rafforzamento.

Il Consiglio di Amministrazione della Banca, tenuti in considerazione i nuovi requisiti patrimoniali stabiliti dalla Banca d'Italia a conclusione dello SREP, nonché le previsioni del Piano Industriale 2024–2028 e le successive proiezioni economico-patrimoniali sviluppate sulla base dei dati contabili e prudenziali a consuntivo del 2024 e delle evidenze contabili e gestionali dei primi mesi del 2025, ha fissato in data 15 aprile 2025 quali soglie minime di *risk appetite* il 12,00% per il CET 1 *ratio* e il 16,55% per il *Total Capital ratio*.

Al 31 marzo 2025, il *Total Capital Ratio* della Banca è pari al 15,670%. Ne consegue che, in assenza di rafforzamento patrimoniale, il livello di capitale della Banca, pur essendo superiore al valore delle aspettative dell'Autorità di Vigilanza al 31 marzo 2025, sarebbe inferiore non soltanto al valore di tali aspettative previsto a partire dal 30 giugno 2025, come da stima sopra riportata, ma anche al limite di *risk appetite* fissato dal Consiglio di Amministrazione.

Al fine di valutare l'adeguatezza della descritta operazione di rafforzamento patrimoniale rispetto agli obiettivi inizialmente fissati nel Piano Industriale 2024–2028, successivamente aggiornati in sede di approvazione del Budget 2025, nonché la sostenibilità del costo del Bond, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato le prospettive economico-patrimoniali e finanziarie della Banca sulla base dei dati contabili e prudenziali al 31 marzo 2025 e delle evidenze contabili e gestionali al 31 maggio 2025. Inoltre, al fine di verificare la resilienza della Banca di fronte a eventi avversi, Il Consiglio di Amministrazione ha valutato le prospettive economico-patrimoniali e finanziarie della Banca anche in uno scenario alternativo "*worst*" in cui sono state opportunamente stressate sia le variabili chiave relative alle assunzioni controllabili dal *management* sia le variabili legate all'andamento del ciclo economico.

Il Consiglio di Amministrazione, dopo aver considerato l'incertezza insita, per loro natura, nelle valutazioni prospettiche, ha concluso che, alla luce dei risultati conseguiti, le risorse finanziarie reperite attraverso la descritta operazione di rafforzamento patrimoniale consentono di raggiungere e mantenere nel tempo valori degli indicatori patrimoniali adeguatamente superiori sia alle aspettative dell'Autorità di Vigilanza sia ai limiti di *risk appetite* e, pertanto, ritiene di avere la ragionevole aspettativa che la Banca continuerà a operare come un'entità in funzionamento in un futuro prevedibile.

## 6. EFFETTO DILUITIVO DELL'AUMENTO DI CAPITALE

A seguito del perfezionamento dell'Aumento di Capitale, si determinerà un effetto diluitivo per gli attuali soci cooperatori della Banca. Il nuovo capitale sociale sarà costituito da n. 8.556.409 azioni, per un controvalore pari a Euro 22.075.535, e sarà detenuto quanto a: (a) n. 789.471 azioni di finanziamento dai soci finanziatori, corrispondente al 9,23% del capitale sociale della Banca, per un controvalore di Euro 2.036.835, e (b) n. 7.766.938 azioni agli attuali soci cooperatori, corrispondente al 90,77% del capitale sociale della Banca, per un controvalore di Euro 20.038.700.

Si riporta di seguito, a titolo esemplificativo, una tabella che illustra la ripartizione dei soci finanziatori post emissione delle azioni di finanziamento:

	Athora	Net Ins.	BPLaj	BPC	TOTALE
Capitale impegnato	6.000.000	2.000.000	500.000	500.000	9.000.000
N. di Azioni di Finanziamento	526.315	175.438	43.859	43.859	789.471
Capitale e sovrapprezzo da sottoscrivere	5.999.991,00	1.999.993,20	499.992,60	499.992,60	8.999.969,40
% del capitale sociale post emissione delle Azioni di Finanziamento	6,151%	2,050%	0,513%	0,513%	9,227%
% nell'Assemblea Speciale dei Soci Finanziatori	66,67%	22,22%	5,56%	5,56%	100,00%

## 7. MODIFICHE STATUTARIE

Si riporta di seguito la modifica statutaria (evidenziata in grassetto) connessa all'Aumento di Capitale, consistente nell'inserimento del nuovo comma 6 all'art. 6 dello statuto sociale.

Testo proposto dell'art. 6, comma 6 dello statuto sociale
<b>6. A seguito della delibera adottata in data [●], l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di approvare un aumento di capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, da liberarsi entro il 30 settembre 2025, per un ammontare nominale massimo di Euro 2.036.835,18, mediante emissione di n. 789.471 azioni di finanziamento ai sensi dell'articolo 150-<i>quater</i>, del TUB, del valore nominale di Euro 2,58 ciascuna, oltre sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione per gli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, Codice Civile, riservato alla sottoscrizione di investitori istituzionali.</b>

Si segnala che le modifiche statutarie proposte non attribuiscono il diritto di recesso in capo ai Soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dalla normativa applicabile.

Come sopra anticipato, l'Assemblea straordinaria dei Soci sarà chiamata a deliberare talune ulteriori modifiche statutarie. Pertanto, la modifica statutaria sopra riportata relativa all'Aumento di Capitale sarà apportata alla nuova versione di Statuto sociale che l'Assemblea straordinaria dei Soci della Banca è chiamata a deliberare al punto 1 all'ordine del giorno. A tal riguardo, si rinvia alla relativa relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione disponibile sul sito internet della Banca ([www.bcp.it](http://www.bcp.it)).

## 8. DELIBERAZIONI PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA

Signori Soci,

in considerazione di quanto in precedenza esposto, il Consiglio di Amministrazione invita l'Assemblea straordinaria dei Soci di BCP ad approvare la seguente proposta di delibera

*“L’Assemblea dei Soci di Banca di Credito Popolare Società Cooperativa per Azioni (“BCP” o la “Banca”):*

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione;*
- preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione espresso, ai sensi dell’art. 2441, comma 6, del cod. civ., dal Collegio Sindacale;*
- preso atto della valutazione dell’esperto indipendente, Arché S.r.l.;*
- esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell’ordine del giorno;*

*delibera*

- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, per complessivi Euro 2.036.835,18, e dunque da Euro 20.038.700,04 a Euro 22.075.535,22 , mediante emissione di n. 789.471 azioni di finanziamento ai sensi dell’articolo 150-quater, del TUB del valore nominale di Euro 2,58 ciascuna, da liberarsi – entro il 30 settembre 2025 – in denaro per complessivi Euro 8.999.969,40, comprensivi di un sovrapprezzo unitario pari a Euro 8,82, con esclusione del diritto di opzione per gli azionisti ai sensi dell’articolo 2441, comma 5, cod. civ., riservato in sottoscrizione a investitori istituzionali;*
- qualora l’Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto e liberato entro il 30 settembre 2025, l’Aumento di Capitale risulterà non effettuato ed inefficace;*
- di approvare le modifiche statutarie proposte e, in particolare, l’inserimento del nuovo comma 6 all’art. 6, secondo quanto esposto in narrativa e dettagliatamente rappresentato nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, ferme restando le ulteriori modifiche statutarie che la presente Assemblea ha deliberato in separato punto all’ordine del giorno;*
- di conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e al Direttore Generale della Banca, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l’esecuzione di quanto deliberato, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere per: (i) emettere le azioni di finanziamento sottoscritte, (ii) predisporre, modificare, integrare, sottoscrivere, compiere e/o presentare ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento richiesto, necessario od opportuno ai fini dell’esecuzione dell’aumento di capitale di cui al precedente punto; (iii) di effettuare l’attestazione di cui all’art. 2444 cod. civ. in relazione all’aumento di capitale e il deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell’art. 2436 cod. civ., unitamente a tutti gli adempimenti, dichiarazioni, comunicazioni richiesti dalla legge o comunque opportuni per dare piena esecuzione e attuazione a quanto sopra deliberato; (iv) iscrivere le deliberazioni nel Registro delle Imprese e depositare il testo del nuovo statuto aggiornato, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell’osservanza delle vigenti disposizioni normative.”.*

11 luglio 2025

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Mauro Ascione

