



*Policy per la procedura di determinazione del valore delle azioni ai sensi dell'art. 7
dello Statuto Sociale*

Approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2020

INDICE

1.	OBIETTIVI DEL DOCUMENTO	3
2.	CRITERI E METODOLOGIE PER LA DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI... 3	3
3.	METODOLOGIA PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI RIFERIMENTO..... 5	5
4.	PROCESSO DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI RIFERIMENTO..... 10	10
5.	APPROVAZIONE, MONITORAGGIO, REVISIONE ED EFFICACIA DELLA POLICY..... 12	12

1. Obiettivi del documento

Il presente documento (di seguito “**Policy**”) ha l’obiettivo di disciplinare le modalità ed i criteri adottati da Banca Popolare di Sant’Angelo (di seguito “**Banca**”) al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione di formulare la proposta di delibera da sottoporre all’Assemblea ordinaria dei Soci per la determinazione del valore di rimborso delle azioni di propria emissione (di seguito “**Azioni**”) ai sensi dell’art. 7 dello Statuto Sociale.

A tal fine i commi 1 e 2 dell’art. 7 dello Statuto Sociale prevedono che: *“Su proposta degli Amministratori, sentito il Collegio Sindacale, l’Assemblea dei Soci determina annualmente, in sede di approvazione del bilancio, l’importo che, tenuto conto delle riserve patrimoniali risultanti dal bilancio approvato, deve essere versato in aggiunta al valore nominale per ogni nuova azione emessa nell’esercizio.*

Allo stesso valore complessivo ha luogo il rimborso delle azioni per i casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dallo Statuto che si verificano nel corso dell’esercizio”.

Il presente documento non è finalizzato invece alla determinazione del prezzo di emissione di nuove Azioni nell’ambito di aumenti di capitale di tipo straordinario, effettuati ai sensi dell’art. 2524, comma 3, cod. civ., dato che in tali ipotesi sarà l’Assemblea straordinaria a definire il prezzo di emissione delle Azioni rivenienti dall’aumento di capitale.

2. Criteri e metodologie per la determinazione del valore delle Azioni

Al fine di selezionare la metodologia da utilizzare per la determinazione del valore delle Azioni occorre tenere in considerazione oltre al disposto dell’art. 7 dello Statuto Sociale, l’evoluzione della normativa civilistica in tema di determinazione per prezzo di liquidazione in caso di recesso del socio, la prassi corrente in materia di valutazione di aziende bancarie, nonché la circostanza che le Azioni sono negoziate, a far data dal 25 giugno 2018, sul segmento “*Order driven – azionario*” del sistema multilaterale di negoziazione gestito da Hi-Mtf Sim S.p.A. (di seguito “**Hi-Mtf**”).

In riferimento alle disposizioni statutarie va evidenziato che lo Statuto della Banca si limita a regolare il processo da seguire per la determinazione del valore delle Azioni, secondo cui, l’Assemblea determina il prezzo delle azioni annualmente in sede di approvazione del bilancio su proposta del Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Lo Statuto prevede altresì che nella valutazione non si potrà non tener conto delle “*riserve patrimoniali risultanti dal bilancio*”, legando quindi il prezzo delle azioni al concetto di patrimonio netto. Tuttavia le previsioni statutarie non possono essere

intese nel senso di ritenere che il prezzo delle Azioni debba essere la risultante di un mero calcolo patrimoniale per le motivazioni che di seguito si riportano.

Nell'inquadramento normativo civilistico italiano tradizionalmente vi è stato l'accostamento del valore del patrimonio netto contabile a valore del capitale di una società. Negli ultimi anni questo sinonimo è stato gradualmente superato nella prassi valutativa. In seguito l'evoluzione del concetto di valore del capitale è stata recepita anche nelle previsioni normative. Quest'ultimo cambiamento è chiaramente emerso con la riforma del Codice Civile del 2004.

Infatti il testo dell'art. 2437-ter del Codice Civile novellato, prevede per le società azionarie 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"*.

E' quindi evidente come anche il codice civile abbia rotto il sinonimo tra patrimonio netto contabile e valore economico. Secondo la prassi più consolidata delle valutazioni d'azienda 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 (per le Banche il *Dividend Discount Model*) e il metodo dei multipli di mercato (multipli di transazioni e multipli di borsa).

Tutte le considerazioni in premessa, richiedono l'individuazione di un criterio di determinazione delle prezzo delle Azioni che possa riflettere adeguatamente oltre alla consistenza patrimoniale – quindi anche delle riserve patrimoniali – le prospettive reddituali della Banca e la circostanza che le Azioni sono trattate su un sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf.

Ciò posto, nel rispetto delle previsioni statutarie, nei casi di scioglimento del rapporto sociale il prezzo di rimborso è determinato su base mensile secondo la seguente formula (di seguito **"Formula"**):

Prezzo delle Azioni = Media (P_{Aste6m}; PR)

Dove:

PR = "Prezzo di Riferimento" determinato annualmente dall'Assemblea ordinaria su proposta del Consiglio di Amministrazione, sentito il Collegio Sindacale;

P_{Aste6m} = media aritmetica semplice dei prezzi registrati su Hi-Mtf per le singole aste settimanali dei sei mesi antecedenti il calcolo (mensile). In caso di mancata determinazione del prezzo in una delle aste settimanali, si considera per tale asta il prezzo dell'ultima asta per cui esso è disponibile.

Pertanto, il valore di rimborso delle Azioni viene calcolato per ciascun mese pari alla media aritmetica semplice tra il Prezzo di Riferimento e la media aritmetica semplice dei prezzi registrati su Hi-Mtf (P_{Aste6m}) per le singole aste settimanali dei sei mesi antecedenti la data di riferimento del calcolo (incluso il mese della stessa data di riferimento). Quest'ultima grandezza viene fornita dall'UB Finanza con un report mensile.

La data di riferimento del calcolo corrisponde all'ultimo giorno lavorativo di ciascun mese dell'anno.

Il Consiglio di Amministrazione ha facoltà di proporre nel tempo all'approvazione dell'Assemblea dei Soci della Banca eventuali modifiche alla Formula medesima, atte a riflettere evoluzioni della condizione di liquidità delle Azioni sulla sede di negoziazione.

3. Metodologia per la determinazione del Prezzo di Riferimento

La determinazione del Prezzo di Riferimento ha luogo applicando una metodologia consolidata nella teoria economico-aziendale e nella prassi professionale relativa al settore bancario, qui disciplinata in considerazione dell'esigenza di garantire nel tempo continuità valutativa.

La metodologia adottata è orientata a tenere congiuntamente conto, in linea con le previsioni legislative e statutarie in precedenza menzionate, della consistenza patrimoniale e delle prospettive reddituali della Banca.

Dividend Discount Model

Nello specifico, il Prezzo di Riferimento viene determinato mediante la metodologia del *Dividend Discount Model*, nella variante *excess capital* ("**DDM**").

Tale metodologia conduce a determinare il valore di una banca sulla base dei flussi di cassa prospettici potenzialmente distribuibili agli azionisti senza pregiudicare predefiniti livelli di patrimonio, quantificati selezionando un *capital ratio* obiettivo nel rispetto delle disposizioni normative di settore. Nello specifico i flussi finanziari futuri sono identificabili come i flussi che potenzialmente potrebbero essere distribuiti dopo aver soddisfatto i livelli di patrimonializzazione imposti dall'Autorità di Vigilanza per il presidio del rischio delle attività svolte.

Il valore determinato con il metodo DDM si compone di due elementi principali:

- (i) l'ammontare, attualizzato in base al costo del capitale, dei dividendi potenzialmente distribuibili nell'orizzonte temporale analitico considerato, nel rispetto dei limiti di patrimonializzazione previsti;

- (ii) il valore finale (*Terminal Value*, in seguito anche "**TV**") che esprime il valore della Banca alla fine del periodo di stima analitico.

Il metodo di stima può essere sintetizzato nel seguente algoritmo valutativo (1):

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + Ke)^t} + \frac{TV}{(1 + Ke)^n}$$

Dove:

D_t = dividendo distribuibile nell'anno t ;

n = numero di anni lungo i quali si sviluppa per la stima analitica dei flussi di dividendo;

Ke = tasso di attualizzazione dei flussi di dividendo, espressione del costo del capitale proprio;

TV = *Terminal value* al termine del periodo di stima analitica;

Il TV viene stimato in base al dividendo ritenuto stabilmente distribuibile in un orizzonte di medio-lungo termine (DLT), attualizzato in rendita perpetua al costo del capitale proprio (Ke), quest'ultimo diminuito di un eventuale tasso di crescita di lungo termine (g). In formula:

$$TV = \frac{D_{LT}}{(Ke - g)}$$

Dove:

D_{LT} = dividendo distribuibile in *perpetuity*;

Ke = tasso di attualizzazione dei flussi di dividendo, espressione del costo del capitale proprio;

g = tasso di crescita atteso nel medio-lungo termine oltre il periodo di pianificazione analitica.

Sul piano operativo, l'applicazione della metodologia si articola nelle fasi seguenti:

- individuazione del periodo di previsione analitica dei flussi;
- definizione del requisito di capitale minimo, tenuto conto delle regole fissate dall'Autorità di Vigilanza;
- quantificazione dei dividendi distribuibili per ciascun anno, compatibili con il mantenimento del livello minimo di patrimonializzazione suindicato;
- quantificazione del costo del capitale (Ke), in base al tasso privo di rischio, al premio per il rischio del mercato azionario (*Equity Risk Premium*, in seguito

"ERP") e al Beta estratto da un modello di mercato come il *Capital Asset Pricing Model*; al K_e così determinato si potrebbe aggiungere un eventuale premio per il rischio specifico sotteso alla realizzazione delle previsioni economiche aziendali;

- quantificazione del tasso di crescita in *perpetuity* (g);
- calcolo del valore attuale dei dividendi distribuibili stimati analiticamente;
- calcolo del valore finale, di solito effettuato in base al dividendo ritenuto stabilmente producibile (D_{LT}) attualizzato in rendita perpetua al costo del capitale (K_e) diminuito di g .

Si precisa che nel caso in cui condizioni specifiche di impresa e/o generali di mercato richiedessero di disattendere tale metodologia (o le indicazioni relative alla determinazione di alcuni dei parametri di seguito descritti), allo scopo di meglio orientare le scelte valutative agli obiettivi che la ispirano, risulterebbe necessario rendere noto quali parti della metodologia sono state disapplicate ed illustrare le specifiche ragioni a fondamento della disapplicazione.

La stima delle grandezze e dei parametri strumentali all'applicazione del DDM deve seguire un processo metodologico a scelte valutative ragionevoli e non arbitrarie di seguito descritte.

Flussi di previsione analitica

I flussi relativi al periodo di previsione analitica si sviluppano lungo un orizzonte temporale di durata quinquennale. I flussi devono essere stimati sulla base di proiezioni economiche-patrimoniali aggiornate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione tenendo conto dell'eventuale piano industriale ancora in corso di validità.

In ogni caso, i flussi realizzabili nel periodo di previsione analitica devono essere coerenti a quelli eventualmente impiegati, per il medesimo orizzonte temporale, dal *management* della Banca per altre finalità interne e, in particolare, per il *test di impairment* sviluppato ai sensi dello IAS 36 ovvero per eventuali altre operazioni sul capitale.

Flussi di dividendo distribuibili

Una volta definiti, secondo il processo sopra illustrato, i flussi del periodo di previsione analitica, occorre identificare, a partire da tali flussi, l'ammontare dei dividendi potenzialmente distribuibili agli azionisti dopo aver soddisfatto i vincoli patrimoniali stabiliti.

L'aggregato da assumere a riferimento per definire il requisito di capitale minimo, alla luce dell'evoluzione della normativa di vigilanza e in conformità con la prassi valutativa, è il *Tier 1 ("Tier 1")*, cioè il capitale di Classe 1. Nello specifico, i flussi di dividendo distribuibili annui devono rispettare i requisiti minimi di Tier 1 comunicati da Banca d'Italia a conclusione del periodico processo di revisione prudenziale (c.d. "SREP").

I flussi di dividendo distribuibili annui devono essere rettificati anche per il costo figurativo del Capitale di Classe 2 teoricamente necessario per rispettare i livelli minimi di *Total Capital Ratio*. Tale costo va calcolato come differenziale, al netto dell'effetto fiscale, tra il rendimento di strumenti di Capitale di Classe 2 (emessi dalla Banca o, in assenza, emessi da un campione di banche comparabili) e il rendimento dei titoli obbligazionari emessi dalla Banca. Tale differenziale va applicato al Capitale di Classe 2 teoricamente necessario per rispettare il requisito di *Total Capital Ratio* dopo aver distribuito il *Common Equity* in eccesso.

Nell'ipotesi di aumenti di capitale previsti nel piano industriale ma non ancora realizzati, essi devono essere sottratti dal valore stimato. La stima in oggetto si propone infatti di determinare il valore ante immissione di nuovo capitale (*pre-money*). Per conseguenza, l'eventuale incremento del valore economico della Banca dovuto al mero versamento di capitale è eliminato, sottraendo dal valore l'importo dell'aumento di capitale, attualizzato alla data di riferimento della stima per tener conto del momento in cui il piano della Banca assume che l'aumento sarà completato.

Costo del capitale

Il costo del capitale (K_e) deve essere determinato sulla base del *Capital Asset Pricing Model* (c.d. "CAPM") secondo la seguente formula:

$$K_e = r_f + \beta \times ERP + \alpha$$

Dove:

r_f = tasso *risk free*;

β = coefficiente Beta, espressivo della correlazione tra i rendimenti di un singolo investimento rischioso e i rendimenti del portafoglio di mercato di riferimento. Misura la volatilità di uno specifico titolo rispetto al mercato;

ERP = *Equity Risk Premium*, premio per il rischio del mercato azionario;

α = premio aggiuntivo espressivo del rischio di *execution* dei valori previsionali.

Il tasso *risk free* (che incorpora il *country risk premium*) deve essere stimato pari al rendimento del BTP a 10 anni (BTP Italia 10 Y).

Il coefficiente Beta deve corrispondere alla media dei Beta relativi ad un campione composto da banche quotate comparabili (con riferimento, ad esempio, a modello di *business*, portafoglio di attività, volatilità dei risultati), aventi sede legale in Italia, con esclusione di banche non adeguatamente patrimonializzate secondo l'Autorità di Vigilanza (ovvero con un *Tier 1 Ratio* inferiore ai limiti regolamentari).

Il premio per il rischio del mercato azionario deve essere identificato quale ERP medio determinato da fonti autorevoli per il mercato italiano in un congruo intervallo intorno alla data di riferimento della stima e/o sulla base di osservazioni empiriche dimostrabili.

In linea con le indicazioni della migliore prassi professionale, il K_e così determinato è integrato da un premio per il rischio specifico (α) che riflette il rischio sotteso alla realizzazione delle previsioni economiche aziendali tenuto conto di specifiche condizioni e caratteristiche aziendali nonché di mercato al momento in cui si svolge la valutazione. È stimabile aggiungendo un premio variabile dallo 0% al 2% in funzione della valutazione condotta in ordine ai fattori di rischio che possono minare il raggiungimento degli obiettivi attesi. Tra tali fattori si richiamano, a titolo esemplificativo: scostamenti negativi tra i principali risultati differenziali consuntivi (margine di intermediazione, risultato netto della gestione finanziaria, risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte) dell'esercizio precedente il primo anno di stima analitica e le previsioni di *budget* per il medesimo esercizio; tassi di crescita dei margini reddituali previsionali lungo il periodo di previsione analitica superiori a quelli medi di mercato.

La stima condotta deve argomentare le scelte compiute in merito alla dimensione del premio per il rischio aggiuntivo (α).

In ogni caso, il costo del capitale deve risultare coerente con quello eventualmente impiegato dal *management* della Banca per altre finalità interne e, in particolare, per il *test di impairment* sviluppato ai sensi dello IAS 36, ovvero per eventuali altre operazioni sul capitale poste in essere.

Terminal Value

Il flusso di dividendo distribuibile in perpetuo deve essere determinato a partire dall'utile dell'esercizio relativo all'ultimo anno di previsione analitica, incrementato del tasso di crescita di lungo termine (g).

Tale risultato deve essere ridotto della quota di utile funzionale a mantenere – nel lungo periodo - il *Tier 1 Ratio* regolamentare sopra indicato.

Il tasso di crescita a lungo termine (g) non deve essere superiore al tasso di inflazione atteso per l'Italia per il primo anno successivo al periodo di stima analitica, così assumendo implicitamente un tasso di crescita reale dei flussi attesi pari a zero.

Analisi di sensibilità e definizione dell'intervallo di valore

Al fine di valutare la variabilità delle stime ottenute rispetto ai parametri utilizzati, la stima deve anche includere un'analisi di sensibilità bivariata avente ad oggetto i seguenti parametri:

- K_e . L'analisi di sensibilità deve essere svolta considerando una variazione in aumento e in diminuzione di 50 bps del K_e ;
- *Tier 1 Ratio*. L'analisi di sensibilità deve essere svolta considerando una variazione in aumento e in diminuzione di 50 bps del *Tier 1 Ratio*.

L'obiettivo dell'analisi di sensibilità è definire un affidabile intervallo di valori, riferito alla singola Azione, da sottoporre alla valutazione del Consiglio di Amministrazione.

Ulteriori elementi informativi

Allo scopo di fornire un quadro informativo completo al Consiglio di Amministrazione, la stima condotta a partire dalle previsioni, di fonte interna, relative alla dinamica reddituale e patrimoniale incorporate nella metodologia DDM, può essere confrontata eventualmente con i risultati di altri metodi valutativi. Ciò consentirà al Consiglio di Amministrazione di avere a disposizione un quadro informativo completo per la formulazione della proposta relativa al Prezzo di Riferimento all'interno dell'intervallo di valori individuato con il DDM.

A tal fine, viene impiegato il metodo dei multipli di borsa, che consiste nell'applicare a talune grandezze patrimoniali e/o reddituali (*equity, tangible equity, utili, ecc.*) della Banca il rapporto tra il prezzo di borsa e le medesime grandezze (cosiddetti multipli: *P/BV, P/Tangible Equity, ecc.*) rilevati per le società quotate comparabili.

4. Processo di determinazione del Prezzo di Riferimento

Ai fini della determinazione del valore di rimborso delle Azioni da parte dell'Assemblea ordinaria dei Soci, il Consiglio di Amministrazione sottopone annualmente all'Assemblea medesima una proposta di delibera avente ad oggetto l'individuazione del Prezzo di Riferimento e la conferma della Formula (salvo che, come già indicato, non venga ravvisata la necessità di proporre modifiche alla stessa, in ragione di eventuali evoluzioni della condizione di liquidità delle Azioni su Hi-Mtf).

Il processo relativo alla determinazione del Prezzo teorico di riferimento è articolato nei seguenti macro-passaggi:

- nomina di un soggetto esterno alla Banca, esperto in materia di valutazione d'azienda e dotato di idonei requisiti di indipendenza (di seguito “**Esperto**”);

- determinazione, da parte dell'Esperto, di un intervallo di valori attribuibili al Prezzo teorico di riferimento secondo il processo di calcolo indicato al precedente paragrafo 3;
- formulazione da parte del Consiglio di Amministrazione della proposta di delibera da sottoporre all'Assemblea ordinaria dei Soci;
- rilascio del parere del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 6 dello Statuto.

Nell'ambito di ciascuna fase del suddetto processo, viene assicurata la puntuale tracciabilità delle attività poste in essere, delle informazioni e dei dati utilizzati per il processo valutativo, nonché delle risultanze delle analisi e delle motivazioni poste a fondamento delle stime formulate.

Nomina dell'Esperto

Il Consiglio di Amministrazione, annualmente, prima dell'avvio del processo valutativo – nomina l'Esperto tra i soggetti aventi i seguenti requisiti:

- competenza ed esperienza nella materia della valutazione d'azienda, comprovate dallo svolgimento di una pluralità di incarichi della specie;
- caratteristiche di indipendenza, in ragione dell'assenza di legami con la Banca di tipo personale o professionale, di rapporti d'affari o di altre cause potenzialmente idonee ad incidere sull'autonomia e sull'oggettività dei giudizi resi nell'espletamento delle attività valutative

Valutazione del Prezzo di Riferimento

Ai fini della conduzione del processo di determinazione del Prezzo di Riferimento, l'Amministratore Delegato si assicura che la US Pianificazione e Controllo di Gestione di concerto con l'US Cantabilità provveda all'acquisizione delle informazioni e dei dati necessari per l'applicazione delle metodologie valutative indicate nella presente Policy.

La US Pianificazione e Controllo di Gestione trasmette all'Esperto il *set* informativo raccolto entro la fine del mese di febbraio di ciascun anno, fatta salva la facoltà da parte dell'Esperto di richiedere eventuali integrazioni.

L'Esperto conduce autonomamente l'attività di valutazione in ordine al Prezzo di Riferimento avvalendosi del *set* informativo messo a disposizione dalla Banca.

L'Esperto predispone, quindi, un documento recante un'autonoma valutazione in merito al possibile *range* di valori attribuibili al Prezzo di Riferimento ("**Documento di valutazione esterna**"). Il Documento di valutazione deve essere messo a disposizione dell'US Pianificazione e Controllo di Gestione con un congruo anticipo rispetto alla seduta del Consiglio di Amministrazione avente all'ordine del giorno la

formulazione della proposta all'Assemblea ordinaria dei Soci relativa all'individuazione di uno specifico Prezzo teorico di riferimento.

Formulazione della proposta del Consiglio di Amministrazione

La US Pianificazione e Controllo di Gestione trasmette il *set* documentale incluso il Documento di valutazione esterna alla Funzione *Risk Management* per le opportune valutazioni in riferimento alla metodologia di valutazione adottata e agli scambi registrati sul sistema Hi-HTF nel periodo di osservazione.

La US Pianificazione e Controllo di Gestione di concerto con l'US Contabilità trasmettono all'Amministratore Delegato il Documento di valutazione esterna e la relazione della Funzione *Risk Management* fornendo eventuali chiarimenti e/o approfondimenti richiesti dalla specifica circostanza.

Il complessivo *set* documentale e informativo relativo al processo valutativo deve essere inviato, a cura dell'US Affari Legali e Societari, al Consiglio stesso e al Collegio Sindacale in tempo utile rispetto alla seduta del Consiglio di Amministrazione avente all'ordine del giorno la formulazione della proposta all'Assemblea ordinaria dei Soci relativa all'individuazione di uno specifico Prezzo teorico di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione formula la proposta motivando adeguatamente la scelta del Prezzo di Riferimento unitamente alla proposta di Formula per la determinazione del valore di rimborso delle Azioni da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea ordinaria.

Tale proposta deve rimanere depositata nella sede della Banca, insieme con il progetto di bilancio, durante i 15 giorni che precedono l'Assemblea dei Soci.

Parere del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è chiamato, ai sensi del comma 1 dell'art. 7 dello Statuto, a pronunciarsi sul valore di rimborso delle Azioni. Il parere del Collegio Sindacale ha ad oggetto sia la Formula utilizzata per il calcolo del valore di rimborso, sia il processo di calcolo del Prezzo teorico di riferimento.

Il Collegio Sindacale esprime direttamente nel corso della seduta consiliare chiamata per la formulazione della proposta all'Assemblea ordinaria dei Soci le proprie considerazioni. Il parere del Collegio Sindacale viene successivamente formalizzato all'Assemblea ordinaria dei Soci.

5. Approvazione, monitoraggio, revisione ed efficacia della Policy

Le disposizioni di cui alla presente Policy sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Banca, sentito il Collegio Sindacale, con delibera del 28 aprile 2020.

La metodologia per l'individuazione del Prezzo di Riferimento, come formalizzata nel paragrafo 3 del presente documento, trova applicazione già in occasione della formulazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, della proposta di delibera sottoposta all'Assemblea ordinaria 2020.

La presente Policy è sottoposta a verifica con cadenza almeno annuale dalla US Compliance, che riferisce al Consiglio di Amministrazione circa eventuali implementazioni o correttivi da adottare anche in ragione dell'efficacia dimostrata nella prassi applicativa e dell'evoluzione normativa.

Ogni eventuale modifica alla presente Policy dovrà essere approvata dal Consiglio di Amministrazione della Banca, sentito il Collegio Sindacale.