



## Vorvel Equity Auction

### Modifiche al regolamento di mercato e scelta della Banca Popolare Pugliese: dal 1° gennaio 2024

#### INDICE

Premessa .....	1
Modifiche apportate al modello di mercato.....	1
Passaggio al nuovo modello di mercato per il titolo Banca Popolare Pugliese.....	2
Evoluzione di mercato del titolo Banca Popolare Pugliese, dal 1° gennaio 2024.....	3
Sostegno della liquidità del titolo Banca Popolare Pugliese.....	3
Fasi del mercato e caratteristiche degli ordini.....	4

#### Premessa

Dal 30 giugno 2017, il titolo azionario Banca Popolare Pugliese (ISIN IT0001036760) è negoziato sul sistema multilaterale di negoziazione, segmento Equity Auction, gestito da Vorvel SIM S.p.A..

Dal **1° gennaio 2024**, con entrata in vigore nella stessa data, al predetto mercato sono state apportate delle importanti modifiche, con l'obiettivo di:

- favorire una maggiore comprensibilità del modello di mercato e delle dinamiche di negoziazione da parte degli investitori, mediante l'eliminazione degli elementi di complessità esistenti nel precedente regolamento;
- rafforzare la liquidità del mercato, incrementandola, e riducendo, ove esistenti, le situazioni di sbilancio tra ordini in acquisto e in vendita;
- migliorare la trasparenza e le informazioni disponibili agli investitori, in modo da far acquisire maggiore consapevolezza sui livelli di liquidità, passati e futuri, degli investimenti effettuati;
- introdurre degli elementi di maggior dinamismo nella formazione dei prezzi di mercato.

#### Modifiche apportate al modello di mercato

Con il nuovo modello di mercato sono state apportate delle semplificazioni:

- è stato eliminato il c.d. "periodo di controllo"  
il periodo in cui si accedeva automaticamente in caso di mancato raggiungimento, nei 12 mesi del "periodo di osservazione", della soglia di liquidità e in cui i limiti di inserimento dei prezzi e di validazione del prezzo d'asta potevano subire un incremento con progressione molto rapida sino a raggiungere il 100% del prezzo di riferimento (senza alcun limite inferiore o superiore).
- è stata eliminata la possibilità di scelta della soglia minima di liquidità bimestrale da parte dell'emittente, che rappresenta il quantitativo minimo di azioni scambiate in un periodo intermedio di osservazione/controllo (soglia minima di periodo) o nell'intero periodo di osservazione/controllo (soglia minima cumulata) al cui mancato raggiungimento avviene l'incremento dei limiti di inserimento dei prezzi e di validazione del prezzo d'asta (del 4% per volta).

Sono rimaste invariate:

- l'asta settimanale e gli orari per l'invio degli ordini  
Ciò permette agli Investitori di avere più tempo per conoscere, valutare e reagire alle novità, senza l'assillo di un monitoraggio dei nuovi eventi tipico dei Modelli a negoziazione quotidiana;  
Il Modello di Mercato è pensato per Investitori di lungo termine, non per speculatori.



- il calcolo del prezzo di riferimento che continua a rappresentare la media ponderata degli scambi avvenuti sul mercato.

La novità più significativa è stata la suddivisione del Segmento di Mercato Vorvel Equity Auction in tre "Comparti", sempre ad asta settimanale, denominati "Gate 1", "Gate 2" e "Gate 3", caratterizzati da:

- soglie di liquidità e di riferimento differenti,
- requisiti di liquidità per l'accesso e la permanenza, differenziati,
- differenti termini massimi previsti per il ricalcolo del Prezzo di Riferimento.

I tre gate creati all'interno del nuovo modello di mercato hanno diverse finalità.

I gate 1 e 2 si pongono in continuità con il precedente modello e la loro finalità primaria è quella di gestire le situazioni di sbilancio di ordini in vendita rispetto a quelli in acquisto:

- a) il gate 1, in grado di generare aspettative di livelli di liquidità simili ai livelli minimi precedentemente esistenti, con variazioni più ampie dei limiti in caso di illiquidità;
- b) il gate 2, in grado di generare aspettative di livelli di liquidità superiori a quelli del gate 1 e si presta a generare maggiori aspettative di stabilità dei prezzi. Circostanza, quest'ultima, che maggiormente si presta a far desistere gli azionisti a posizionarsi sui livelli minimi di prezzo possibili per aumentare le loro probabilità di disinvestimento.

Il gate 3 è il comparto più innovativo, la cui finalità primaria è quella di gestire anche quelle situazioni caratterizzate da prevalenza di ordini in acquisto rispetto a quelli in vendita.

Caratteristica peculiare del gate è la dinamicità del prezzo di riferimento, per il quale è previsto il ricalcolo almeno bimestrale (o anche con periodicità inferiore, nel momento in cui viene raggiunto lo 0,5% della soglia di riferimento).

E' il comparto, pertanto, che si presta maggiormente a supportare dinamiche significative di apprezzamento del valore dei titoli negoziati.

### **Passaggio al nuovo modello di mercato per il titolo Banca Popolare Pugliese**

Il precedente regolamento di mercato era caratterizzato da regole di determinazione del prezzo di negoziazione particolarmente articolate e rigide che, alla prova dei fatti, sono risultate adeguate in una fase in cui le richieste di acquisto erano nulle e, comunque, sempre di molto inferiori a quelle di vendita, determinando una riduzione del prezzo di negoziazione in modo graduale, evitando una caduta repentina e creando, allo stesso tempo, le condizioni per un ritorno alla liquidabilità del titolo tra gli azionisti/clienti della Banca.

Tali regole, però, hanno mostrato il loro limite evidenziando una certa rigidità alla risalita del prezzo di negoziazione, nella fase in cui, sia per la riduzione del prezzo di negoziazione che per un dividend yield elevato a seguito della distribuzione degli utili avvenuti negli anni precedenti, le richieste di acquisto sono state superiori alle richieste di vendita (periodo che si protrae, quasi ininterrottamente, da aprile 2022 ad oggi).

La conseguenza di tutto ciò è stato un disallineamento ed importante allontanamento del prezzo di negoziazione (determinato dal mercato) dal valore dell'azione (determinato dal patrimonio netto aziendale), per cui la Banca non risulta adeguatamente valorizzata.

Alla fine dello scorso anno, a fronte di un book value per share pari ad euro 5,30, il prezzo di negoziazione determinatosi nell'ultima asta dell'anno (29/12/2023) è stato pari ad euro 0,685.

In considerazione della persistente presenza di ordini di acquisto superiori agli ordini di vendita, per garantire un ordinato ed equo svolgimento delle negoziazioni, a partire dal 27 aprile 2023, Vorvel SIM aveva anche aumentato il limite superiore di inserimento ordini e di validazione del prezzo teorico d'asta, portandolo dall'8% al 16%.

Tale intervento, ha portato, nelle aste successive, l'aumento del prezzo di negoziazione da euro 0,56 ad euro 0,685, ma non ha risolto né poteva risolvere in tempi brevi l'anomalia rappresentata dal consistente



divario tra il prezzo di negoziazione ed il “valore di libro” dell’azione, consentendone la corretta valorizzazione.

Il precedente regolamento di mercato prevedeva, così come anche prevede il nuovo regolamento relativo ai gate 1 e 2, il ricalcolo del prezzo di riferimento, che costituisce la base per la determinazione del prezzo di esecuzione, al termine del periodo di osservazione della durata di 12 mesi.

In alternativa, è previsto il ricalcolo al superamento della soglia di riferimento, almeno pari all’1%.

Molto interessante, invece, per risolvere la problematica di cui sopra risultava essere la modalità di funzionamento del gate 3, in cui viene previsto un ricalcolo del prezzo di riferimento sempre al termine del periodo di osservazione, ma con una durata molto inferiore, pari a 2 mesi.

Anche qui, è prevista l’alternativa del ricalcolo al superamento della soglia di riferimento, ma con una soglia dimezzata, cioè pari all’0,5%.

Rispetto al precedente regolamento e ai gate 1 e 2, previsti dal nuovo regolamento e che ricalcano le precedenti impostazioni, il gate 3 è un comparto caratterizzato da una maggiore dinamicità, mediante il quale è possibile valorizzare in maniera più veloce quelle situazioni in cui lo sbilancio tra gli ordini di compravendita è caratterizzato dalla superiorità del quantitativo in acquisto (come è la situazione della Banca negli ultimi 17 mesi).

Il gate 3 rappresenta il comparto da considerarsi “a regime”, dopo aver superato il primo periodo di avvio delle negoziazioni su un mercato “libero” (come avvenuto per il titolo emesso dalla Banca), in cui si possono facilmente esprimere le “forze di mercato”, pur sempre con la presenza di correttivi che impediscono oscillazioni di prezzo molto ampie in periodi piuttosto ristretti.

Tenendo conto di tutto questo e valorizzando le seguenti caratteristiche:

- il prezzo di riferimento, che costituisce la base per la determinazione del prezzo degli eseguiti in asta, ricalcolato almeno ogni 2 mesi (corrisponde alla media ponderata dei prezzi delle aste concluse nel bimestre);
- la percentuale fissa, pari all’8%, del prezzo di riferimento per determinare i limiti inferiore e superiore degli ordini e di validazione del prezzo d’asta

è stata scelta, con avvio dal 1° gennaio 2024, la negoziazione del titolo azionario sul segmento Vorvel Equity Auction nel nuovo gate 3.

### **Evoluzione di mercato del titolo Banca Popolare Pugliese, dal 1° gennaio 2024**

Prendendo in considerazione quello che è avvenuto sul mercato dall’avvio del nuovo regolamento e della scelta effettuata, possiamo osservare che:

- il prezzo di riferimento, preso in considerazione per la determinazione del prezzo degli ordini e, di conseguenza, del prezzo di negoziazione, è passato da euro 0,5931 al 29/12/2023, all’attuale euro 0,790 al 29/04/2024, con un incremento del 33,20%;
- il prezzo di eseguito nell’ambito delle aste è passato da euro 0,685, asta del 29/12/2023, all’attuale euro 0,790, asta del 26/04/2024, con un incremento del 15,33% in 4 mesi.

Considerata la persistente superiorità delle richieste in acquisto rispetto alle domande di vendita, si ha ragione di ritenere che il prezzo continui a risalire con una certa continuità anche nei periodi successivi.

### **Sostegno della liquidità del titolo Banca Popolare Pugliese**

Da gennaio 2021 è stato conferito apposito incarico in via esclusiva ad Equita SIM S.p.A. per lo svolgimento di un’attività volta a sostenere la liquidità nel continuo delle azioni emesse dalla Banca e trattate sul segmento di mercato “Vorvel Equity Auction” del sistema multilaterale di negoziazione gestito da Vorvel Sim S.p.A. (“Mercato Vorvel Equity Auction”).



Anche per l'anno 2024 è stato confermato detto incarico ad Equita SIM, che riveste il ruolo di Liquidity Provider.

Le condizioni per l'intervento del Liquidity Provider sono le seguenti:

- nello svolgimento dell'incarico, potrà porre in essere operazioni di acquisto e di vendita delle Azioni (queste ultime a seguito autorizzazione della Banca);
- Gli ordini saranno inseriti con tempistica tale da permettere agli altri partecipanti al Mercato di avere tempo sufficiente per reagire agli stessi;
- Per evitare impatti sulle condizioni di eseguito sono previste le seguenti regole:
  - il prezzo indicato nelle proposte di acquisto (di vendita) sarà inferiore (superiore) o uguale al Prezzo teorico d'asta; se questo non si è ancora formato si prenderà in considerazione il prezzo dell'ultima asta nella quale sono stati conclusi contratti;
  - l'ordine di acquisto (vendita) non potrà avere ad oggetto un numero di Azioni superiore allo sbilancio esistente tra il numero di Azioni in vendita (acquisto) e in acquisto (vendita) al momento dell'inserimento dell'ordine;
  - il controvalore delle Azioni acquistate o vendute non potrà mai essere superiore ad un importo fissato per ogni asta (€ 20.000) e annuale (€ 600.000)

A proposito della liquidità, sul sito del mercato [www.vorvel.eu](http://www.vorvel.eu) è possibile consultare:

- le principali informazioni di natura finanziaria di ciascun Emittente, tra cui quelle della Banca
- gli Avvisi contenenti le novità (es. cambio di Gate, OpA, etc.) e le informazioni price sensitive
- le informazioni bimestrali sulla composizione della liquidità, con i seguenti indicatori:
  - Controvalori in € degli scambi totali nel bimestre
  - Controvalori in € degli scambi nel bimestre derivanti dall'incrocio del Liquity Provider vs Investitori
  - Controvalori in € degli scambi totali nel bimestre derivanti dall'incrocio di Investitori
  - Rapporto % sulla capitalizzazione dell'Emittente dei valori di cui sopra

### **Fasi del mercato e caratteristiche degli ordini**

Di seguito si riepilogano i tratti salienti riguardanti l'operatività sul mercato.

Sono previste le seguenti fasi per l'inserimento degli ordini:

- dal lunedì al giovedì: dalle h. 9:00 alle h. 17:30
- venerdì: dalle h. 9:00 alle h. 11:45

La fase di asta settimanale avviene il:

- venerdì: dalle h. 11:46 alle h. 12:00

Nel caso in cui la giornata di asta settimanale coincida con una festività, la fase d'asta viene anticipata al giorno lavorativo precedente.

Gli ordini hanno le seguenti caratteristiche:

- possono essere immessi solo "a prezzo limitato"
- possono essere specificati con le seguenti modalità di esecuzione:
  - "valido solo asta":  
l'Ordine può essere inserito solo il giorno d'asta e viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al prezzo d'Asta; l'eventuale saldo residuo viene cancellato al termine dell'asta;
  - "valido sino a data":  
l'Ordine viene eseguito, anche parzialmente, per le quantità disponibili ed al prezzo d'Asta; l'eventuale saldo residuo rimane sul book fino alla sua completa esecuzione, ovvero per un periodo non superiore alla data indicata e/o fino a revoca;  
L'Ordine dovrà avere come data termine validità un giorno d'asta che non potrà essere superiore a 60 giorni dal giorno successivo alla data di inserimento dell'ordine.
- mantengono la priorità temporale e non sono modificabili ma unicamente revocabili fino all'orario di chiusura dell'asta.



- La conclusione dei contratti avviene, per le quantità disponibili, seguendo il criterio di priorità temporale determinato dall'orario di immissione.

La fissazione del prezzo teorico d'asta avviene secondo la seguente regola:

- è il prezzo al quale è negoziabile il maggior quantitativo di strumenti finanziari,
- che produce il minor sbilancio,  
(quantitativo non incrociabile relativo alle proposte aventi prezzi uguali o migliori del prezzo di esecuzione)
- più prossimo all'ultimo prezzo di riferimento,
- maggiore tra gli equidistanti.

Matino, 28 aprile 2024