



**DOCUMENTO INFORMATIVO  
RELATIVO A OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA  
CON PARTI CORRELATE**

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento approvato dalla Consob  
con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato,  
in relazione all'operazione di

**FUSIONE PER INCORPORAZIONE  
DI  
BANCA CARIGE S.P.A. E BANCA DEL MONTE DI LUCCA S.P.A.  
IN  
BPER BANCA S.P.A.**

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banca Carige S.p.A. in  
Genova, Via Cassa di Risparmio n. 15 e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage"  
([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)), nonché sul sito internet [www.gruppocarige.it](http://www.gruppocarige.it)

Data di pubblicazione: 26 agosto 2022

## INDICE

<b>DEFINIZIONI .....</b>	<b>3</b>
<b>PREMESSA .....</b>	<b>10</b>
<b>1. AVVERTENZE .....</b>	<b>14</b>
<b>1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall’Operazione .....</b>	<b>14</b>
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE .....</b>	<b>15</b>
<b>2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’Operazione .....</b>	<b>15</b>
<b>2.1.1. Descrizione dell’Operazione .....</b>	<b>15</b>
<b>2.1.2. Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante.....</b>	<b>17</b>
<b>2.1.3. Modifiche dello statuto sociale della Società Incorporante .....</b>	<b>18</b>
<b>2.1.4. Diritto di recesso .....</b>	<b>20</b>
<b>2.1.5. Termini e condizioni dell’Operazione .....</b>	<b>21</b>
<b>2.2. Parti correlate con le quali l’Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all’organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell’Operazione .....</b>	<b>21</b>
<b>2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell’Operazione per la Società.....</b>	<b>22</b>
<b>2.4. Modalità di determinazione dei Rapporti di Cambio Carige .....</b>	<b>24</b>
<b>2.4.1 Il processo di determinazione dei Rapporti di Cambio Carige .....</b>	<b>24</b>
<b>2.4.2 Documentazione utilizzata .....</b>	<b>25</b>
<b>2.4.3 Obiettivo della valutazione e metodologie adottate .....</b>	<b>26</b>
<b>2.4.4 Determinazione dei Rapporti di Cambio Carige.....</b>	<b>31</b>
<b>2.4.5 Difficoltà e limiti riscontrati nella determinazione dei Rapporti di Cambio.....</b>	<b>32</b>
<b>2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell’Operazione .....</b>	<b>33</b>
<b>2.6. Variazione dell’ammontare dei compensi dei componenti dell’organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell’Operazione .....</b>	<b>34</b>
<b>2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell’Operazione quali parti correlate .....</b>	<b>34</b>
<b>2.8. Approvazione del Progetto di Fusione .....</b>	<b>34</b>
<b>2.8.1 Rilascio del Parere del Comitato OPC.....</b>	<b>34</b>
<b>2.8.2 Approvazione del Progetto di Fusione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società .....</b>	<b>36</b>
<b>2.9. Rilevanza dell’Operazione per via del cumulo di cui all’articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC .....</b>	<b>36</b>
<b>ALLEGATI .....</b>	<b>37</b>

## DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco dei principali termini utilizzati nel presente Documento Informativo. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

<b>Acquisizione</b>	Il perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza che ha fatto sorgere in capo a BPER il controllo di diritto su Carige ai sensi dell'art. 2359 cod. civ e dell'art. 93 TUF.
<b>Advisor Finanziari BPER</b>	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Rothschild & Co Italia S.p.A, <i>advisor</i> finanziari incaricati dal Consiglio di Amministrazione di BPER ai fini del rilascio di una <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio.
<b>Advisor Finanziario Amministratore Indipendente BML</b>	Il Dott. Alessandro Solidoro, <i>advisor</i> finanziario incaricato dall'Amministratore Indipendente BML ai fini del rilascio di una <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER.
<b>Advisor Finanziario BML</b>	Arché S.r.l., <i>advisor</i> finanziario incaricato dal Consiglio di Amministrazione di BML ai fini del rilascio di una <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER.
<b>Advisor Finanziario Carige o Equita</b>	Equita SIM S.p.A., <i>advisor</i> finanziario incaricato dal Consiglio di Amministrazione di Carige ai fini del rilascio di una <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige.
<b>Advisor Finanziario Comitato OPC Carige o</b>	Lazard S.r.l., <i>advisor</i> finanziario incaricato dal

<b>Lazard</b>	Comitato OPC ai fini del rilascio di una <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige.
<b>Amministratore Indipendente BML</b>	Il Dott. Marco Marchi, componente non esecutivo e indipendente del Consiglio di Amministrazione di BML.
<b>Azioni di Risparmio</b>	Le n. 20 azioni di risparmio emesse da Carige, sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni sull'Euronext Milan per effetto del provvedimento di Borsa Italiana n. 8718 dell'11 dicembre 2020, oggetto dell'Offerta Volontaria.
<b>Azioni Ordinarie</b>	Le azioni ordinarie emesse da Carige, quotate sull'Euronext Milan, oggetto dell'Offerta Obbligatoria.
<b>BML</b>	Banca del Monte di Lucca S.p.A., con sede legale in Lucca, Piazza San Martino, 4, e codice fiscale e iscrizione presso il Registro delle Imprese di Lucca n. 01459540462, Iscritta all'Albo delle Banche, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di BPER e appartenente al Gruppo BPER, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.
<b>BPER o Società Incorporante</b>	BPER Banca S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede sociale in Modena, via San Carlo, 8/20, e codice fiscale e iscrizione presso il Registro Imprese di Modena n. 01153230360, iscritta all'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia al n. 4932 e, in qualità di società capogruppo del "Gruppo Bancario BPER Banca S.p.A.", all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 5387.6, appartenente al "Gruppo IVA BPER BANCA" partita IVA 03830780361 e aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo

	Nazionale di Garanzia.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Carige o Società</b>	Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Genova, Via Cassa di Risparmio, 15, partita IVA, Codice Fiscale e iscrizione presso il Registro delle Imprese di Genova n. 03285880104, iscritta all’Albo delle Banche tenuto dalla Banca d’Italia al numero 5074 e aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.
<b>Comitato OPC o Comitato</b>	Il Comitato Operazioni Parti Correlate di Carige, composto da soli amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Procedura OPC Carige.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
<b>Delisting</b>	La revoca delle azioni ordinarie di Carige dalla quotazione sull’Euronext Milan.
<b>Diritto di Vendita</b>	Il diritto, ai sensi dell’art. 2505-bis, comma 1, cod. civ., degli azionisti di Carige diversi da BPER (fatta salva l’applicabilità del Procedimento Semplificato Carige al 100%), di far acquistare dalla Società Incorporante, in tutto o in parte, le azioni Carige da essi detenute per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.
<b>Disciplina OPC</b>	Congiuntamente, il Regolamento Bankit OPC e il Regolamento Consob OPC.
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta relativo alle Offerte, redatto da BPER ai sensi degli artt. 102 e ss. del TUF e delle applicabili disposizioni del

	Regolamento Emittenti.
<b>Documento Informativo</b>	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento OPC e del par. 2.4.1 della Procedura OPC Carige.
<b>Fairness Opinion Advisor Finanziario Carige</b>	La <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige, resa al Consiglio di Amministrazione della Società dall'Advisor Finanziario Carige in data 19 agosto 2022, allegata al presente Documento Informativo quale Allegato 2.
<b>Fairness Opinion Advisor Finanziario Comitato OPC Carige</b>	La <i>fairness opinion</i> sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige, resa al Comitato OPC dall'Advisor Finanziario Comitato OPC Carige in data 19 agosto 2022, acclusa al Parere del Comitato OPC <i>sub</i> Allegato 1 al presente Documento Informativo.
<b>Fusione o Operazione</b>	La prospettata operazione di fusione oggetto del presente Documento Informativo, costituita dalla fusione per incorporazione in BPER di Carige e BML.
<b>Gruppo BPER</b>	Collettivamente, BPER e le società controllate ai sensi dell'art. 93 del TUF.
<b>Gruppo Carige</b>	Collettivamente, Carige e le società controllate ai sensi dell'art. 93 del TUF.
<b>Mercato Regolamentato o Euronext Milan</b>	Euronext Milan di Borsa Italiana.
<b>Offerta Obbligatoria</b>	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto la totalità delle Azioni Ordinarie di Carige in circolazione, dedotta la Partecipazione di Maggioranza, promossa da BPER ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1, del TUF.
<b>Offerta Volontaria</b>	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle Azioni di Risparmio, promossa da BPER ai

	sensi e per gli effetti di cui all'art. 102 del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
<b>Offerta Volontaria Riaperta</b>	L'estensione dei termini della Procedura di Sell-Out anche all'Offerta Volontaria.
<b>Offerte</b>	L'Offerta Obbligatoria e l'Offerta Volontaria.
<b>Parere del Comitato OPC o Parere</b>	Il parere del Comitato Operazioni Parti Correlate di Carige in merito all'interesse della Società all'attuazione della Fusione, nonché in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della Fusione stessa, allegato al presente Documento Informativo quale Allegato 1.
<b>Partecipazione di Maggioranza</b>	La partecipazione costituita da n. 604.154.459 azioni ordinarie, rappresentative del 79,418% del capitale sociale di Carige, acquistata da BPER in data 3 giugno 2022.
<b>Procedimento Semplificato Carige al 100%</b>	Il procedimento relativo alla fusione per incorporazione di Carige in forma semplificata ai sensi dell'art. 2505 cod. civ., applicabile qualora BPER, ad esito delle Offerte e degli adempimenti successivi alle stesse, venga a detenere la totalità delle azioni ordinarie e di risparmio di Carige.
<b>Procedura di Sell-Out</b>	La procedura di obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.
<b>Procedura OPC Carige</b>	Il " <i>Regolamento di Gruppo del processo parti correlate e soggetti collegati</i> " redatto ai sensi della Circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, Parte III, Cap. 11 e successive modifiche e integrazioni e del Regolamento OPC (come <i>infra</i> definito), approvato dal Consiglio di Amministrazione di Carige in data 17 giugno 2021.
<b>Progetto di Fusione</b>	Il progetto di fusione, redatto ai sensi dell'art.

	2501-ter cod. civ. e approvato in data 19 agosto 2022, ciascuno per quanto di pertinenza, dai Consigli di Amministrazione di BPER, di Carige e di BML.
<b>Rapporto di Cambio BML o Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER</b>	Il rapporto di cambio di n. 0,045 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di BML, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 200 azioni ordinarie di BML.
<b>Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER</b>	Il rapporto di cambio di n. 0,360 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Carige, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 25 azioni ordinarie di Carige.
<b>Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER</b>	Il rapporto di cambio di n. 11.234 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige.
<b>Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER</b>	Il rapporto di cambio di n. 10.785 azioni privilegiate BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige.
<b>Rapporti di Cambio</b>	Congiuntamente, i Rapporti di Cambio Carige e il Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER.
<b>Rapporti di Cambio Carige</b>	Congiuntamente, il Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER, il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER e il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER.
<b>Regolamento Bankit OPC</b>	La Parte III, Capitolo 11, delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche adottate da Banca d'Italia con Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificate e integrate.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente



	modificato e integrato.
<b>Regolamento OPC</b>	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.
<b>Società Incorporande</b>	BML e Carige.
<b>Società Partecipanti alla Fusione</b>	BPER, Carige e BML.
<b>Squeeze-Out</b>	L'esercizio da parte di BPER del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF e il contestuale adempimento dell'obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF nell'ipotesi in cui, all'esito della Procedura di Sell-Out, BPER venisse a detenere, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario di Carige.
<b>TUB</b>	Il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato.
<b>TUF</b>	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
<b>Ulteriori Azioni Ordinarie</b>	Gli acquisti di azioni ordinarie Carige eseguiti da BPER al di fuori delle Offerte fino alla data del 18 agosto 2022, per n. 3.556.943 azioni ordinarie di Carige.
<b>Valore di Recesso</b>	Il valore unitario di liquidazione di ciascuna Azione di Risparmio per cui sia esercitato il diritto di recesso.

## PREMESSA

Il presente documento informativo (il **“Documento Informativo”**) è stato predisposto da Banca Carige S.p.A. (**“Carige”** o la **“Società”**) ai sensi dell’articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il **“Regolamento OPC”**) e del par. 2.4.1 del *“Regolamento di Gruppo del processo parti correlate e soggetti collegati”*, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Carige in data 17 giugno 2021 in conformità alla Parte III, Capitolo 11, delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche adottate da Banca d’Italia con Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificate e integrate (il **“Regolamento Bankit OPC”** e, insieme al Regolamento Consob OPC, la **“Disciplina OPC”**) e al Regolamento OPC (la **“Procedura OPC Carige”**), in relazione alla prospettata fusione per incorporazione di Carige in BPER Banca S.p.A. (**“BPER”** o la **“Società Incorporante”**) e, nel medesimo contesto, di Banca del Monte di Lucca S.p.A. (**“BML”** o congiuntamente con Carige, le **“Società Incorporande”**) in BPER (le fusioni per incorporazione di Carige e di BML in BPER, di seguito congiuntamente la **“Fusione”** o l’**“Operazione”** e BPER, insieme a Carige e a BML, le **“Società Partecipanti alla Fusione”**).

In base alla Disciplina OPC e alla Procedura OPC Carige, la Fusione integra per Carige un’operazione con parti correlate, in quanto (i) BPER esercita il controllo di diritto sulla Società ai sensi dell’art. 2359 cod. civ. e dell’art. 93 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (**“TUF”**), in virtù della partecipazione, pari a circa il 94,46%<sup>(1)</sup>, da questa detenuta nel capitale della Società, e (ii) Carige esercita direttamente il controllo di diritto su Banca del Monte di Lucca S.p.A., anch’essa indirettamente controllata da BPER (**“BML”** e, insieme a Carige, le **“Società Incorporande”**), in virtù della partecipazione, pari al 69,97% alla data del presente Documento Informativo, detenuta dalla Società nel relativo capitale sociale. La Fusione, inoltre, costituisce per Carige un’operazione con parti correlate *“di maggiore rilevanza”* alla luce del superamento degli indici di rilevanza previsti dalla Disciplina OPC e dalla Procedura OPC Carige (in particolare ai sensi dell’art. 8 del Regolamento Consob OPC, dell’art. 3.2, Paragrafo 3, del Regolamento Bankit OPC e dell’art. 2.4 della Procedura OPC Carige), come *infra* descritto.

Inoltre, secondo quanto rilevato nel Parere del Comitato OPC, la contestuale incorporazione di BML in BPER può essere anch’essa opportunamente ricondotta, ferme le peculiarità delle circostanze di fatto, alla fattispecie di una operazione con parte correlata per il tramite della controllata BML, posta in essere da Carige sempre con BPER, prevedendo la Disciplina OPC e le Procedure OPC Carige che quando un’operazione con parte correlata realizzata da una controllata sia esaminata o approvata dalla controllante, siano previsti adeguati presidi e procedure approvative (ai sensi dell’art. 4, comma 1, lett. d) del Regolamento Consob OPC,

---

<sup>(1)</sup> Più in dettaglio, alla data del 25 agosto 2022 (giorno di borsa aperta antecedente la data di pubblicazione del Documento Informativo), BPER detiene n. 718.605.233 azioni ordinarie e n. 1 azione di risparmio di Carige. Inoltre, alla data del 25 agosto 2022 risultano effettuate richieste di vendita, in adesione alla Procedura di Sell-Out (come di seguito definita) avviata da BPER in data 22 agosto 2022, per n. 2.412.743 azioni ordinarie Carige, pari a circa lo 0,3% del capitale sociale. Il periodo di adesione alla Procedura di Sell-Out si concluderà il 9 settembre 2022, con data di regolamento fissata al 16 settembre 2022.

dell'art. 3.6 del Paragrafo 3 del Regolamento Bankit OPC e dell'art. 2.8 della Procedura OPC Carige).

L'incorporazione di BML in BPER verrà realizzata tra la Capogruppo del Gruppo BPER e una banca appartenente al medesimo Gruppo, rimanendo pertanto soggetta, quanto a BML, anche ai presidi previsti dal Regolamento Bankit OPC e dalla Procedura OPC Carige (a cui BML si è conformata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 15 luglio 2021) per le operazioni compiute da banche con soggetti collegati. In particolare, tale disciplina prevede il rilascio del motivato parere da parte dell'amministratore indipendente presente nel Consiglio di Amministrazione di BML, Dott. Marco Marchi (l'**"Amministratore Indipendente BML"**).

Al fine di descrivere più completamente la Fusione e le relative motivazioni, sono sintetizzati nel seguito gli eventi occorsi prima della deliberazione in merito alla Fusione adottata dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione.

In data 3 giugno 2022, a seguito del rilascio delle autorizzazioni richieste dalla normativa vigente da parte delle Autorità competenti, BPER ha acquistato dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e dallo Schema Volontario di Intervento n. 604.154.459 azioni ordinarie di Carige, rappresentative del 79,418% del capitale sociale di Carige (la **"Partecipazione di Maggioranza"**). Ad esito del perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza (**"l'Acquisizione"**), BPER esercita il controllo di diritto sulla Società ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art 93 TUF. In pari data, BPER ha comunicato a Consob e al mercato il sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (**"Offerta Obbligatoria"**) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, comma 1, del TUF, e delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, sulla totalità delle azioni ordinarie di Carige (le **"Azioni Ordinarie"**), dedotta la Partecipazione di Maggioranza, per un corrispettivo pari a Euro 0,80 per ciascuna Azione Ordinaria portata in adesione all'Offerta Obbligatoria, con l'obiettivo di acquisire l'intero capitale sociale ordinario della Società e, in ogni caso, conseguire la revoca dalla quotazione sull'Euronext Milan delle azioni ordinarie di Carige (il **"Delisting"**). BPER ha altresì comunicato la decisione di promuovere, insieme all'Offerta Obbligatoria, un'offerta pubblica di acquisto volontaria (**"Offerta Volontaria"** e, congiuntamente con l'Offerta Obbligatoria, le **"Offerte"**), ai sensi dell'art. 102 TUF, sulle n. 20 azioni di risparmio di Carige (le **"Azioni di Risparmio"**), a un corrispettivo pari a Euro 25.000,00 per ciascuna Azione di Risparmio portata in adesione all'Offerta Volontaria.

In data 18 luglio 2022 BPER e Carige hanno congiuntamente comunicato – in conformità con i programmi futuri prospettati da BPER nel documento di offerta relativo alle Offerte, approvato dalla Consob con delibera n. 22390 in data 6 luglio 2022 e pubblicato in data 8 luglio 2022 (il **"Documento di Offerta"**) – l'avvio del procedimento di fusione di Carige in BPER mediante il conferimento degli incarichi ai rispettivi *advisor*, nonché la contestuale fusione per incorporazione in BPER di BML (le fusioni per incorporazione di Carige e di BML in BPER, congiuntamente, la **"Fusione"**)

In data 29 luglio 2022 si è concluso il periodo di adesione alle Offerte, avviato in data 11 luglio 2022 e in esito

al quale in data 5 agosto 2022 BPER è giunta a detenere, come indicato nel comunicato sui risultati definitivi pubblicato in data 3 agosto 2022, n. 714.315.304 azioni ordinarie di Carige, rappresentative del 93,9% del capitale sociale ordinario di Carige, e n. 1 azione di risparmio di Carige.

In seguito alla conclusione del periodo di adesione alle Offerte e sino alla data del 18 agosto 2022, BPER ha eseguito acquisti di azioni ordinarie Carige al di fuori delle Offerte, per n. 3.556.943 azioni ordinarie di Carige (le “**Ulteriori Azioni Ordinarie**”), portando il totale delle azioni ordinarie Carige detenute da BPER fino alla suddetta data a n. 717.872.028 azioni ordinarie Carige, rappresentative del 94,4% del capitale sociale di Carige.

In data 19 agosto 2022, previo rilascio dei pareri favorevoli, per quanto di rispettiva competenza, del Comitato OPC e dell’Amministratore Indipendente di BML, i Consigli di Amministrazione di BPER, Carige e BML, nell’approvare, ciascuno per quanto di pertinenza, il Progetto di Fusione, hanno altresì conferito i necessari poteri per convocare le rispettive assemblee straordinarie ai fini dell’approvazione del Progetto di Fusione.

La Fusione è subordinata al rilascio delle autorizzazioni da parte dell’Autorità di Vigilanza competente, ivi incluse (i) quella di cui agli artt. 4 e 9 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e dell’art. 57 del D. Lgs. n. 385/93 (“**TUB**”) e delle relative disposizioni di attuazione, non potendo darsi corso all’iscrizione del Progetto di Fusione nei Registri delle Imprese competenti se non consti detta autorizzazione; (ii) quella di cui all’art. 56 del TUB e relative disposizioni di attuazione in relazione alle modifiche statutarie derivanti dalla Fusione <sup>(2)</sup>, nonché (iii) quella di cui agli artt. 26, comma 3, e 28 del Regolamento (UE) n. 575/2013 e relative disposizioni di attuazione, per la classificazione delle azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall’aumento di capitale come strumenti di CET1.

Si segnala che, sulla base dei risultati delle Offerte, BPER adempirà alla procedura di obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF (la “**Procedura di Sell-Out**”, estesa da BPER su base volontaria alle Azioni di Risparmio), la quale è stata avviata il 22 agosto 2022 e terminerà il 9 settembre 2022, con data di pagamento fissata al 16 settembre 2022, estendendo i termini della Procedura di Sell-Out anche all’ Offerta Volontaria (l’“**Offerta Volontaria Riaperta**”).

Secondo quanto indicato da BPER nel Documento di Offerta e nel comunicato diffuso in data 3 agosto 2022, nell’ipotesi in cui, all’esito della Procedura di Sell-Out, BPER venisse a detenere, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario di Carige, ricorreranno i presupposti per l’esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF e per il contestuale adempimento dell’obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF (c.d. “*squeeze-out*”, lo

---

(2) In occasione dell’assemblea di approvazione del Progetto di Fusione, BPER – quale società incorporante nel contesto della Fusione – sottoporrà agli azionisti anche ulteriori modifiche del proprio statuto, anch’esse soggette alla preventiva verifica e approvazione dell’Autorità di Vigilanza ai sensi dell’art. 56 del TUB.

“**Squeeze-Out**”). In tal caso, BPER eserciterà il suddetto diritto di acquisto e, contestualmente, adempirà all’obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF dando corso ad un’unica procedura concordata con Consob e Borsa Italiana, avente ad oggetto la totalità delle Azioni Ordinarie ancora detenute dal mercato. In esito alla Procedura di Sell-Out ovvero, ricorrendone i presupposti, all’esercizio dello Squeeze-Out, interverrà il Delisting, secondo quanto sarà comunicato da BPER ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

Il Progetto di Fusione, le relazioni illustrative predisposte dalle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell’art. 2501-*quinquies* cod. civ., la relazione dell’esperto comune sulla congruità dei Rapporti di Cambio di cui all’art. 2501-*sexies* del cod. civ. e ogni altro documento relativo alla Fusione saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento.

## 1. AVVERTENZE

### 1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

Alla data del 25 agosto 2022 (giorno di borsa aperta precedente la data di pubblicazione del presente Documento Informativo), BPER detiene n. 718.605.233 azioni ordinarie di Carige, rappresentative di circa il 94,46% del capitale della Società. BPER detiene, quindi, il controllo di diritto su Carige ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Carige in carica alla data del Documento Informativo sono: Gianni Franco Papa (Presidente), Roberto Ferrari (Vice Presidente), Sabrina Bruno (Consigliere), Paola Demartini (Consigliere), Miro Fiordi (Consigliere), Gaudiana Giusti (Consigliere), Mirca Marcelloni (Consigliere), Diego Schelfi (Consigliere), Elvio Sonnino (Consigliere). Per quanto a conoscenza di Carige, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione è titolare di azioni della Società.

In ragione del fatto che la Fusione rappresenta per Carige un'operazione con parti correlate di *"maggiore rilevanza"* in base alla Disciplina OPC e al Regolamento OPC, ai sensi delle relative disposizioni l'Operazione è stata sottoposta al Comitato Operazioni Parti Correlate della Società, composto da soli amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti, competente in materia di operazioni con parti correlate e soggetti collegati ai sensi della Procedura OPC Carige (il **"Comitato OPC"**). In data 19 agosto 2022 il Comitato OPC – composto dagli Amministratori Gaudiana Giusti (Presidente del Comitato), Paola Demartini e Miro Fiordi – ha espresso all'unanimità parere favorevole sull'interesse di Carige al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'Operazione. Per maggiori dettagli sulla procedura espletata, si rinvia al successivo Paragrafo 2.8.

Si segnala, inoltre, che:

- il Presidente di Carige Gianni Franco Papa è altresì Consigliere di BPER;
- il Vice Presidente di Carige Roberto Ferrari ricopre l'incarico di dirigente apicale di BPER e ricopre l'incarico di amministratore in società del Gruppo BPER;
- l'Amministratore di Carige Elvio Sonnino è Vice Direttore Generale di BPER; e
- l'Amministratrice di Carige Mirca Marcelloni ricopre l'incarico di Direttore Generale presso BPER Credit Management, società del Gruppo BPER.

Nella deliberazione con cui, in data 19 agosto 2022, il Consiglio di Amministrazione di Carige ha approvato, per quanto di propria competenza, il Progetto di Fusione, il Presidente Franco Papa, il Vice Presidente Ferrari e gli Amministratori Sonnino e Marcelloni hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 cod. civ. in ragione delle circostanze sopra esposte.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

#### 2.1.1. Descrizione dell'Operazione

La Fusione sarà attuata ai sensi e per gli effetti degli artt. 2501 e ss. cod. civ. attraverso l'incorporazione di Carige in BPER e, nel medesimo contesto, di BML in BPER.

Più in dettaglio, il Progetto di Fusione approvato dai Consigli di Amministrazione di BPER, di Carige e di BML in data 19 agosto 2022 è stato predisposto ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ. e contiene, tra l'altro, talune previsioni per il caso in cui il procedimento relativo alla fusione per incorporazione di Carige possa svolgersi in forma semplificata laddove BPER, ad esito delle Offerte e dei connessi successivi adempimenti, venga a detenere la totalità delle azioni ordinarie e di risparmio di Carige, così da consentire l'applicazione del procedimento ai sensi dell'art. 2505 cod. civ. <sup>(3)</sup> (il "**Procedimento Semplificato Carige al 100%**").

Il Progetto di Fusione è stato redatto in un unico contesto espositivo, avuto riguardo (i) all'obiettivo di dare contestuale attuazione all'operazione di fusione per le società interessate, allineandone anche l'efficacia giuridica ad una medesima data, e (ii) all'esigenza di illustrare obiettivi ed effetti della Fusione ai fini dell'unitario procedimento amministrativo di Vigilanza, ferma restando, in linea di principio, l'autonomia giuridica di ciascuna operazione di fusione. In ogni caso, l'attuazione della fusione per incorporazione in BPER di BML (controllata direttamente da Carige e, indirettamente, da BPER) è subordinata all'attuazione, nel medesimo contesto, della fusione per incorporazione di Carige in BPER.

La Fusione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di riferimento e, in particolare: (i) per BPER, della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2022 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 agosto 2022; (ii) per Carige, della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2022 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 agosto 2022; (iii) per BML, degli schemi contabili al 30 giugno 2022, inclusivi della situazione patrimoniale al 30 giugno 2022, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 1 agosto 2022, ai sensi per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ.

I rapporti di cambio della Fusione sono stati determinati come segue:

- n. 0,360 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Carige, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 25 azioni ordinarie di Carige (il "**Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER**");
- n. 11.234 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige (il "**Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER**") oppure, in alternativa e a scelta degli azionisti di risparmio di Carige, n. 10.785 azioni privilegiate BPER, aventi

---

(3) La disposizione codicistica stabilisce al comma 1, che *"alla fusione per incorporazione di una società in un'altra che possiede tutte le azioni o le quote della prima non si applicano le disposizioni dell'articolo 2501 ter, primo comma, numeri 3), 4) e 5) e degli articoli 2501 quinquies e 2501 sexies"* cod. civ.

godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige (il “**Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER**” e, insieme al Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER e al Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER, i “**Rapporti di Cambio Carige**”);

- n. 0,045 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di BML, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 200 azioni ordinarie di BML (il “**Rapporto di Cambio BML**” o “**Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER**” e, insieme ai Rapporti di Cambio Carige, i “**Rapporti di Cambio**”).

Non sono previsti conguagli in denaro.

Benché le società partecipanti alla Fusione non si siano avvalse delle semplificazioni procedurali previste dall’art. 2505-*bis*, comma 1, cod. civ. e con efficacia subordinata al perfezionamento della Fusione, ai titolari di azioni ordinarie e di azioni di risparmio di Carige diversi da BPER sarà riconosciuto, ai sensi di detta norma, il diritto di far acquistare dalla Società Incorporante, in tutto o in parte, le azioni Carige da essi detenute per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti dall’art. 2437-*ter* cod. civ. per il diritto di recesso (il “**Diritto di Vendita**”). .

Il Diritto di Vendita non sarà riconosciuto ai possessori di azioni ordinarie Carige qualora, in esito alla Procedura di Sell-Out, BPER si trovi a detenere, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario di Carige. In tal caso, infatti, ricorreranno i presupposti per l’esercizio da parte di BPER del diritto di acquisto ai sensi dell’art. 111 del TUF, per un corrispettivo pari a quello riconosciuto in sede di Offerta Obbligatoria, cioè in misura pari a Euro 0,80 per ciascuna azione ordinaria Carige.

Gli effetti giuridici relativi a ciascuna operazione di fusione avranno decorrenza, ai sensi dell’art. 2504-*bis* cod. civ., dall’ultima delle iscrizioni dell’atto di fusione presso il Registro delle Imprese, ovvero alla data successiva indicata nell’atto di fusione.

A partire dalla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà di pieno diritto in tutto il patrimonio, attività e passività, delle Società Incorporande e in tutte le ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e doveri di qualsiasi natura facenti capo alle medesime, in conformità a quanto previsto dall’art. 2504-*bis*, comma 1, cod. civ. Le operazioni delle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante, anche ai fini fiscali, con decorrenza dal 1° luglio, ove gli effetti giuridici della fusione si producano entro il 31 dicembre 2022, ovvero dal 1° gennaio 2023, qualora gli effetti giuridici si producano nel corso del 2023 stesso.

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sottoporranno l’approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti.

In data 23 agosto 2022 il Tribunale di Bologna, a seguito di istanza congiunta presentata da BPER, Carige e BML ai sensi dell’art. 2501-*sexies*, comma 4, cod. civ., ha nominato KPMG S.p.A. quale esperto comune con



il compito di predisporre la relazione sulla congruità dei Rapporti di Cambio.

Le relazioni illustrative dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione e la relazione dell'esperto comune sulla congruità del concambio saranno messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento.

### **2.1.2. Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante**

Fatta salva l'adozione, ove applicabile, del Procedimento Semplificato Carige al 100% <sup>(4)</sup>, tutte le azioni delle Società Incorporande verranno annullate e concambiate, a seconda dei casi, con azioni ordinarie e/o privilegiate di BPER in base ai Rapporti di Cambio applicabili.

Conseguentemente la Società Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale per massimi Euro 27.125.286,00, mediante emissione di massime n. 17.878.609,00 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, e (assumendo che tutti gli azionisti di risparmio di Carige optino per l'assegnazione di azioni privilegiate BPER in applicazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER) massime n. 204.915 azioni privilegiate, prive di indicazione del valore nominale, così come indicato nel Progetto di Fusione e in applicazione dei Rapporti di Cambio. Viceversa, qualora tutti gli azionisti di risparmio di Carige optino per l'assegnazione di azioni ordinarie BPER, la Società Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale per massimi Euro 27.138.082,50, mediante emissione esclusivamente di massime n. 18.092.055 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale. L'effettiva entità dell'aumento di capitale di BPER e l'articolazione dello stesso tra azioni ordinarie e azioni privilegiate di nuova emissione saranno quindi definite in funzione dell'esercizio delle opzioni alternative attribuite ai titolari di azioni di risparmio di Carige ai fini del relativo concambio.

L'ammontare massimo dell'aumento di capitale indicato nel Progetto di Fusione è stato determinato, tra l'altro, tenendo conto dei risultati definitivi delle Offerte comunicati al mercato in data 3 agosto 2022 e dell'acquisto delle Ulteriori Azioni Ordinarie, fino al 18 agosto 2022 (giorno di borsa aperta antecedente la data di approvazione del Progetto di Fusione). Tuttavia, come specificato nel Progetto di Fusione, qualora anche a seguito dell'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e al contestuale esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, e dell'Offerta Volontaria Riaperta BPER venisse a detenere ulteriori azioni ordinarie e/o di risparmio, l'aumento di capitale sarà di ammontare inferiore rispetto a quanto sopra indicato. Il Progetto di Fusione prevede altresì che, qualora BPER venisse a detenere l'intero capitale sociale (ordinario e di risparmio) di Carige, non verranno emesse azioni ordinarie e privilegiate BPER a servizio dei Rapporti di Cambio Carige e la Società Incorporante potrà procedere al solo aumento del capitale sociale a servizio del Rapporto di Cambio BML per massimi Euro 3.678.297,00, mediante emissione di massime n. 2.452.198 azioni ordinarie.

---

<sup>(4)</sup> Qualora si verificano i presupposti per l'adozione del Procedimento Semplificato Carige al 100%, non vi sarà alcuna emissione di nuove azioni a servizio dei Rapporti di Cambio Carige in quanto le partecipazioni detenute da BPER in Carige saranno annullate senza concambio.

Le azioni ordinarie di nuova emissione della Società Incorporante assegnate in concambio saranno quotate sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle azioni ordinarie BPER già in circolazione, nonché sottoposte al regime di dematerializzazione, e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., ai sensi degli artt. 83-bis e ss. TUF. Le azioni privilegiate di nuova emissione della Società Incorporante assegnate in concambio agli azionisti di risparmio di Carige che avranno esercitato la relativa facoltà *infra* descritta non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato, né su altro sistema multilaterale di negoziazione.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti delle Società Incorporande un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione dei Rapporti di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le operazioni di concambio saranno effettuate per il tramite di intermediari autorizzati, senza alcun onere, spesa o commissione a carico degli azionisti di Carige e di BML. Le azioni (ordinarie e privilegiate) di BPER destinate al concambio saranno messe a disposizione degli aventi diritto, secondo le forme proprie della gestione accentrata delle azioni da parte di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, il giorno di borsa aperta immediatamente successivo a quello di decorrenza degli effetti civilistici della fusione.

Gli azionisti di risparmio Carige che intendano ricevere in concambio azioni privilegiate BPER di nuova emissione in base al Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER potranno esercitare tale facoltà mediante invio di lettera raccomandata A/R ovvero di posta elettronica certificata, agli indirizzi che saranno precisati nei modi e termini di legge e regolamento, entro 15 giorni di calendario dalla scadenza del termine per l'esercizio del diritto di recesso (su cui si veda *infra*, Paragrafo 2.1.4), con l'indicazione delle generalità del socio, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero e della categoria delle azioni per le quali il diritto viene esercitato.

Ai titolari di azioni di risparmio Carige che non avranno esercitato tale facoltà entro il predetto termine, verranno assegnate azioni ordinarie BPER di nuova emissione secondo il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Progetto di Fusione e all'ulteriore documentazione relativa alla Fusione che sarà messa a disposizione degli azionisti di Carige nei modi e nei tempi previsti ai sensi di legge e di regolamento.

### **2.1.3. Modifiche dello statuto sociale della Società Incorporante**

A seguito della Fusione la Società Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 27.125.286,00, mediante emissione di massime n. 17.878.609,00 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, e di massime n. 204.915 azioni privilegiate, prive di indicazione del valore nominale, in applicazione dei Rapporti di Cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni precisate nel Progetto di Fusione.

Tuttavia, nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti di risparmio di Carige optino per l'assegnazione di azioni ordinarie BPER in applicazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER, la Società Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale per massimi Euro 27.138.082,50 mediante emissione esclusivamente di massime n. 18.092.055 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale. Pertanto, lo statuto della Società Incorporante che entrerà in vigore alla data di efficacia civilistica della Fusione conterrà una serie di modifiche all'attuale statuto sociale di BPER, consistenti, tra l'altro:

- nella modifica dell'art. 5 ("*Capitale, soci ed azioni*") dello statuto, per riflettere l'aumento di capitale sociale di BPER a servizio dei Rapporti di Cambio, nonché la nuova composizione del capitale sociale a seguito dell'emissione delle azioni privilegiate BPER a servizio del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER, ove sia esercitata dai titolari di Azioni di Risparmio Carige la facoltà prevista dal Progetto di Fusione di ricevere tali azioni privilegiate in concambio;
- per il solo caso in cui i titolari di azioni di risparmio Carige esercitino la facoltà di ricevere in concambio azioni privilegiate BPER, nell'inserimento di una eventuale clausola contenente i diritti spettanti ai titolari delle suddette azioni privilegiate di BPER così eventualmente assegnate.

Peraltro, qualora a seguito dell'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e al contestuale esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, e dell'Offerta Volontaria Riaperta BPER venisse ad acquistare ulteriori azioni ordinarie e/o di risparmio, l'aumento di capitale sarà di ammontare inferiore a quanto indicato *supra*. Qualora, poi, BPER venisse a detenere l'intero capitale sociale (ordinario e di risparmio) di Carige, non verranno emesse azioni ordinarie e privilegiate BPER a servizio dei Rapporti di Cambio Carige e la Società Incorporante potrà procedere al solo aumento del capitale sociale a servizio del Rapporto di Cambio BML per massimi Euro 3.678.297,00, mediante emissione di massime n. 2.452.198,00 azioni ordinarie.

In ogni caso, il definitivo ammontare del capitale sociale da indicare nell'art. 5 dello statuto sociale di BPER sarà precisato nell'atto di Fusione.

Fino alla data di efficacia della Fusione sarà in vigore ed applicabile lo statuto sociale di BPER attualmente vigente, nel testo a disposizione sul sito internet della Società Incorporante (<https://istituzionale.bper.it>), fermo restando che, secondo quanto comunicato da BPER, all'Assemblea straordinaria degli Azionisti di BPER che sarà convocata per l'approvazione della Fusione sarà altresì sottoposta, come secondo punto all'ordine del giorno, l'approvazione di talune modifiche statutarie relative agli attuali articoli 1, 5, 10, 11, 13, 17, 20, 22, 25, 26, 27, 29, 31, 35, 36, 38, 39, 44 e la rinumerazione degli attuali articoli da 37 a 43, al fine di rafforzare la centralità del Consiglio di Amministrazione di BPER e a promuovere una gestione efficiente della Banca. Pertanto, le modifiche all'art. 5 dello Statuto sociale di BPER sopra richiamate in relazione alla Fusione potranno essere apportate alla nuova versione di Statuto sociale che l'Assemblea straordinaria degli Azionisti di BPER sarà chiamata a deliberare al punto 2 all'ordine del giorno. A tal riguardo, si rinvia alla relazione

illustrativa del Consiglio di Amministrazione di BPER che sarà redatta ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti e messa a disposizione del pubblico presso la sede di BPER e sul sito internet della medesima (<https://istituzionale.bper.it>) nei termini di legge.

#### **2.1.4. Diritto di recesso**

Ai titolari di azioni di risparmio Carige sarà riconosciuto il diritto di recesso (i) ai sensi dall'art. 2437, comma 1, lett. g), cod. civ., in ragione della diversità di diritti inerenti alle azioni ordinarie BPER rispetto ai diritti inerenti alle azioni di risparmio Carige, ovvero anche (ii) in forza di quanto previsto dall'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in ragione della circostanza che le azioni privilegiate non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato.

Il valore unitario di liquidazione per ciascuna azione di risparmio Carige oggetto di recesso sarà fissato in osservanza dei criteri stabiliti dall'art. 2437-*ter* cod. civ. e reso noto nei modi e nei termini di legge e regolamento. Parimenti, ulteriori dettagli sui termini e modalità di esercizio del diritto di recesso saranno resi noti agli azionisti di Carige nei modi e nei termini di legge e regolamento.

L'efficacia dell'eventuale recesso esercitato dagli azionisti di risparmio di Carige, nonché il pagamento del valore di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso, sono subordinati all'efficacia della Fusione, pertanto il valore di liquidazione sarà corrisposto agli aventi diritto successivamente alla decorrenza degli effetti civilistici della medesima Fusione, in ogni caso entro i termini di cui all'art. 2437-*quater* cod. civ.

Si precisa che, nel caso in cui uno o più azionisti di risparmio di Carige esercitino il diritto di recesso, si svolgerà il procedimento di liquidazione ai sensi dell'art. 2437-*quater* cod. civ., con il deposito presso i competenti Registri delle Imprese e la pubblicazione dell'offerta in opzione e prelazione delle azioni degli azionisti di risparmio. Le azioni di risparmio di Carige per le quali sarà esercitato il recesso saranno inalienabili sino all'esito del procedimento di liquidazione.

Qualora invece, entro il termine applicabile, gli azionisti di risparmio di Carige non abbiano esercitato il diritto di recesso, ovvero lo abbiano esercitato solo in parte, gli stessi riceveranno azioni ordinarie BPER in concambio delle azioni di risparmio Carige per le quali non abbiano esercitato il diritto recesso, ovvero azioni privilegiate BPER qualora, nello stesso termine, abbiano optato per l'assegnazione di azioni privilegiate sulla base del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER.

Dell'avvenuta iscrizione della delibera assembleare di Carige presso il competente Registro delle Imprese verrà data notizia ai rispettivi azionisti con apposito avviso, riportante in dettaglio le modalità e i termini di esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*bis* cod. civ. e della procedura di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quater* cod. civ.

Posto che la procedura di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quater* cod. civ., ivi inclusi l'offerta in opzione e l'eventuale esercizio del diritto di prelazione, si completerà dopo la data di efficacia della Fusione, come indicato nell'atto di Fusione, da tale data le azioni di risparmio

oggetto di recesso verranno concambiate:

- in esecuzione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER, nel caso in cui uno o più azionisti di risparmio abbiano optato per tale rapporto di cambio; ovvero
- in esecuzione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER, nel caso in cui uno o più azionisti di risparmio abbiano optato per tale rapporto di cambio.

Fermo restando quanto precede, BPER ha già dichiarato la propria volontà di esercitare il diritto di opzione nonché di prelazione sull'intera quota che restasse eventualmente inoptata all'esito della suddetta offerta in opzione e prelazione.

Ai titolari di azioni ordinarie Carige non spetterà alcun diritto di recesso in quanto le azioni ordinarie BPER di nuova emissione che verranno assegnate in concambio agli azionisti ordinari Carige saranno quotate sull'Euronext Milan e attribuiranno i medesimi diritti patrimoniali e amministrativi delle azioni ordinarie Carige attualmente in circolazione. Ai titolari di azioni BML non spetterà alcun diritto di recesso, non ricorrendo alcuna delle fattispecie previste ai sensi dagli artt. 2437 e ss. cod. civ.

#### **2.1.5. Termini e condizioni dell'Operazione**

La Fusione è subordinata al rilascio delle autorizzazioni da parte dell'Autorità di Vigilanza competente, ivi incluse (i) quella di cui agli artt. 4 e 9 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e dell'art. 57 del "TUB e delle relative disposizioni di attuazione, non potendo darsi corso all'iscrizione del Progetto di Fusione nei Registri delle Imprese competenti se non consti detta autorizzazione; (ii) quella di cui all'art. 56 del TUB e relative disposizioni di attuazione in relazione alle modifiche statutarie derivanti dalla Fusione, nonché (iii) quella di cui agli artt. 26, comma 3, e 28 del Regolamento (UE) n. 575/2013 e relative disposizioni di attuazione, per la classificazione delle azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale come strumenti di CET1.

#### **2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione**

La Fusione costituisce un'operazione tra parti correlate in virtù del controllo di diritto, ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 TUF, a cui è soggetta Carige da parte di BPER, la quale detiene circa il 94,46% del capitale sociale di Carige. Inoltre, Carige con una partecipazione pari al 69,97%, a sua volta controlla di diritto BML.

In particolare, la Procedura OPC Carige, in conformità a quanto disposto dalla Consob, definisce "*Parti Correlate Consob*" i soggetti qualificati come "*parti correlate*" dai principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'Articolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002. Nello specifico, il principio contabile internazionale IAS 24 prevede che *un'entità è correlata a un'entità che redige il bilancio se si applica una qualsiasi delle seguenti condizioni: (i) l'entità e l'entità che redige il bilancio fanno parte dello stesso*

*gruppo (il che significa che ciascuna controllante, controllata e società del gruppo è correlata alle altre)”. Ne consegue che BPER è una parte correlata di Carige (e viceversa) ai sensi della normativa in materia di parti correlate applicabile alle società quotate e che, parimenti, BML è parte correlata di Carige.*

L’Operazione rientra nel Piano Industriale 2022-2025 approvato da BPER in data 10 giugno 2022 ed è finalizzata a consolidare ulteriormente il posizionamento competitivo del Gruppo BPER a livello nazionale.

In particolare, come anche indicato da BPER nel Documento OPA BPER e in relazione al suddetto piano industriale di Gruppo 2022-2025, Carige e BML potranno apportare alla nuova realtà aggregata la propria presenza territoriale, in zone ad oggi limitatamente presidiate da BPER, e con un significativo aumento della base clientela. L’Operazione favorirà inoltre l’obiettivo di migliorare la redditività prospettica del Gruppo complessivo con benefici anche sul fronte della qualità del credito e posizione di capitale. Sono, quindi, state identificate da BPER, sempre nel Documento OPA BPER, importanti sinergie, a fronte delle quali sono stati stimati costi *una tantum* di integrazione e sono stati imputati costi relativi a penali di uscita da accordi in essere. Per ulteriori dettagli si veda il successivo Paragrafo 2.3.

Per l’esame dei rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall’Operazione, si rinvia al Paragrafo 1.1. che precede.

### **2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell’Operazione per la Società**

L’operazione di Fusione per incorporazione di Carige in BPER costituisce attuazione del progetto di integrazione della Banca avviato da BPER con l’acquisizione della Partecipazione di Maggioranza.

Tale progetto consente a Carige di realizzare la *business combination* auspicata anche dalle Autorità di Vigilanza al fine di ripristinare requisiti patrimoniali adeguati, nell’interesse della sana e prudente gestione della Banca.

Si rammenta in particolare che la Banca Centrale Europea (“BCE”), da ultimo con decisione in materia di requisiti prudenziali determinati su base consolidata notificata il 4 febbraio 2022, a conclusione del processo di revisione e valutazione prudenziale SREP (“*Supervisory Review and Evaluation Process*”) – condotto con data di riferimento del 31 dicembre 2020 e tenendo conto delle informazioni rilevanti successive a tale data – aveva formulato le proprie prescrizioni a Carige in ottica *stand alone* nelle more della definizione del processo di *business combination* con BPER.

Tali prescrizioni, applicabili con decorrenza dal 1° marzo 2022 e rivedibili dalla BCE in funzione dell’evoluzione di detto processo, prevedevano che, qualora la condizione *stand alone* della Banca si protraesse nel medio termine, venisse richiesta la predisposizione di un piano di rafforzamento patrimoniale da presentarsi entro il 31 marzo 2022, onde coprire il periodo compreso tra il 30 giugno 2022 e fine 2024, con obiettivi di rendimento e profittabilità allineati alla media dei c.d. enti significativi a fine 2024.

Ad esito del perfezionamento dell’acquisizione della Partecipazione di Maggioranza da parte di BPER, intervenuto in data 3 giugno 2022, l’incorporazione di Carige in BPER mediante la Fusione consentirà quindi

di realizzare la piena integrazione societaria con l'attuale Capogruppo, che presenta e si prevede mantenga, anche in esito alla Fusione, un elevato profilo di solidità patrimoniale secondo quanto anche dalla stessa rappresentato.

In relazione all'aggregazione, BPER ha altresì evidenziato che Carige esprime in larga parte un profilo omogeneo a quello di BPER per il modello di *business*, il posizionamento di mercato e la copertura territoriale, il *set* di valori condivisi dal *management*, il forte orientamento al supporto dell'economia italiana e alla crescita sostenibile e inclusiva e la forte presenza di *stakeholder* italiani, così che l'integrazione potrà svolgersi in maniera fluida e con apporto di benefici anche nell'ottica del Gruppo integrato.

In particolare, secondo quanto indicato da BPER nel Documento di Offerta e in relazione al piano industriale di Gruppo 2022-2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di BPER in data 10 giugno 2022 (il "**Piano**"), il processo di integrazione è previsto che produca un incremento della presenza del Gruppo BPER sul territorio nazionale, anche in zone ad oggi limitatamente presidiate e con un aumento della base clientela del 20%, superando così, con gli oltre 800 mila clienti di Carige, i 5 milioni di clienti.

L'operazione consentirà di migliorare la redditività prospettica del Gruppo con benefici anche sul fronte della qualità del credito e posizione di capitale. Sono, quindi, state identificate da BPER importanti sinergie per un totale di Euro 155 milioni lordi <sup>(5)</sup>, che si dispiegheranno al 100% al 2024 e al 50% già nel 2023. In particolare:

- Euro 85 milioni sono riferiti a sinergie di costo derivanti da (i) re-internalizzazione IT Carige sulla piattaforma del Gruppo BPER, (ii) attivazione di un piano di *cost excellence* valorizzando scala/potere negoziale e *best practice* di BPER, (iii) razionalizzazione degli sportelli in ingresso, (iv) riduzione dei costi di *governance* e controllo e (v) diminuzione degli ammortamenti a seguito della svalutazione degli asset informatici;
- Euro 40 milioni saranno generati da sinergie di *funding*, al mancato rinnovo delle scadenze obbligazionarie di Carige e al progressivo riallineamento del costo della raccolta di Carige a quello di BPER;
- Euro 30 milioni sono attesi da sinergie di ricavo derivanti principalmente dall'aumento del *cross selling*, mettendo a disposizione della clientela di Carige l'offerta delle fabbriche prodotte appartenenti al Gruppo BPER.

A fronte di tali sinergie sono stati stimati costi di integrazione pari a circa Euro 70 milioni interamente spesi nel 2022 ed è stato imputato prudenzialmente nella misura massima (circa Euro 220 milioni) il pagamento delle penali di uscita dagli accordi in essere (i.e. HDI Italia S.p.A., Creditis Servizi Finanziari S.p.A., IBM e Gardant).

Sul fronte del capitale, nell'arco di Piano sono attesi benefici quantificabili per il Gruppo in circa Euro 2 miliardi di minori RWA grazie all'estensione dei modelli AIRB su perimetro dei crediti verso clientela rivenienti

---

<sup>(5)</sup> Il dato non include i benefici legati alla nuova manovra sul personale del Gruppo BPER.



da Carige, con un impatto positivo stimato di circa 40 p.b. sulla posizione di capitale.

Inoltre, sulla base di quanto rappresentato da BPER, il perfezionamento della Fusione entro il 31 dicembre 2022 consentirà a BPER, quale società risultante dalla Fusione, di convertire le *deferred tax assets* (“DTA”) - ai sensi della Legge 30 dicembre 2020, n. 178 (la “**Legge di Bilancio 2021**”), unitamente alle integrazioni incluse nella Legge 30 dicembre 2021, n. 234 - in credito di imposta per un importo massimo pari al 2% del valore dell’attivo dell’entità più piccola partecipante all’operazione di aggregazione a fronte del pagamento di una commissione lorda del 25% delle DTA, deducibile ai fini IRES ed IRAP.

In particolare, il beneficio netto sul capitale regolamentare di BPER alla data di efficacia della Fusione sarà pari a circa Euro 37 milioni (i.e. 25% delle DTA convertibile pari a Euro 112 milioni, al netto della commissione pagata per la conversione delle DTA di Euro 75 milioni al netto dell’effetto fiscale). Il beneficio netto a regime a partire dal 1° gennaio 2023 sul capitale regolamentare di BPER derivante dalla conversione delle DTA sarà invece complessivamente pari a circa Euro 372 milioni (ovvero Euro 446 milioni al netto della commissione pagata per la conversione delle DTA pari a circa Euro 75 milioni).

In conclusione, l’impatto dell’eventuale applicazione della normativa relativa alle DTA prevista dalla Legge di Bilancio 2021, a fronte di un costo aggiuntivo stimato pari a Euro 75 milioni (al netto dell’effetto fiscale), permetterebbe a BPER, quale società risultante dalla Fusione, di registrare un impatto positivo netto sul capitale regolamentare pari a circa Euro 372 milioni.

## **2.4. Modalità di determinazione dei Rapporti di Cambio Carige**

### **2.4.1 Il processo di determinazione dei Rapporti di Cambio Carige**

Ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, per quanto di pertinenza di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, i Consigli di Amministrazione di BPER, Carige e BML si sono avvalsi di *advisor* finanziari di comprovata professionalità. Segnatamente, il Consiglio di Amministrazione di Carige si è avvalso del supporto di Equita Sim S.p.A. (l’“**Advisor Finanziario Carige**”), mentre Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A e Rothschild & Co Italia S.p.A. (gli “**Advisor Finanziari BPER**”) hanno fornito assistenza quali *advisor* finanziari al Consiglio di Amministrazione di BPER e Arché S.r.l. (l’“**Advisor Finanziario BML**”) a quello di BML.

Più in dettaglio, il Consiglio di Amministrazione di Carige, con il supporto dell’*Advisor Finanziario Carige* – che ha altresì predisposto a beneficio delle valutazioni del Consiglio una *fairness opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige (la “**Fairness Opinion Advisor Finanziario Carige**”), resa in data 19 agosto 2022 e acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato 2 – è giunto alla definizione dei Rapporti di Cambio Carige a seguito di una ponderata valutazione di BPER e Carige, tenendo conto della natura dell’operazione e adottando metodi di valutazione adeguati alle caratteristiche di ciascuna delle società e comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di natura simile alla Fusione. In considerazione della circostanza che la Fusione integra per Carige un’operazione con parti correlate di



maggior rilevanza, il Consiglio di Amministrazione di Carige ha approvato il Progetto di Fusione dopo aver esaminato anche il Parere del Comitato OPC, rilasciato in data 19 agosto 2022 e accluso al presente Documento Informativo quale Allegato 1, che attesta il parere favorevole del Comitato OPC – reso ai sensi della Disciplina OPC e della Procedura OPC Carige – in merito all’interesse di Carige al compimento della Fusione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale dell’Operazione. Ai fini delle proprie analisi e determinazioni in relazione alla Fusione e ai Rapporti di Cambio Carige, il Comitato OPC si è avvalso del supporto, quale *advisor* finanziario, di Lazard S.r.l. (l’**“Advisor Finanziario Comitato OPC Carige”**), il quale ha altresì reso in data 19 agosto 2022 una *fairness opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige (la **“Fairness Opinion Advisor Finanziario Comitato OPC Carige”**, allegata al Parere del Comitato OPC *sub* Allegato 1 del presente Documento Informativo).

Per completezza, si segnala altresì che il Consiglio di Amministrazione di BML ha approvato il Progetto di Fusione dopo aver esaminato anche il parere favorevole reso in data 19 agosto 2022 dall’Amministratore Indipendente BML, dott. Marco Marchi. L’Amministratore Indipendente BML si è avvalso della consulenza, quale *advisor* finanziario, del dott. Alessandro Solidoro, il quale ha rilasciato sempre in data 19 agosto 2022 una *fairness opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER.

#### 2.4.2 Documentazione utilizzata

La documentazione utilizzata ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio Carige include i seguenti documenti

- dati economici prospettici per gli anni 2022-2025 di Carige <sup>(6)</sup>, predisposti dalle strutture competenti della banca ai fini dello svolgimento del *probability test* per la valutazione delle DTA relativo al bilancio 2021, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 9 marzo 2022 (**“Dati Prospettici Carige”**);
- bozza di stato patrimoniale, conto economico e capitale regolamentare consolidato di Carige al 30 giugno 2022;
- dati di budget riguardanti il conto economico, lo stato patrimoniale e capitale regolamentare consolidato di Carige al 30 giugno 2022 e relativi scostamenti rispetto ai dati consuntivi;
- stime semplificate (su base c.d. "desktop") riguardanti le grandezze patrimoniali e di vigilanza prospettiche di Carige nel periodo 2022-2025, elaborate con il supporto del management di Carige e da quest’ultimo validate;
- stime di evoluzione prospettica delle DTA di Carige iscritte e non iscritte in bilancio;

---

<sup>(6)</sup> Dati Prospettici approvati sino all’utile *ante* imposte; il *management* di Carige ha in seguito fornito una stima del calcolo delle imposte per arrivare alla definizione dell’utile netto.

- stime di consensus degli analisti finanziari riguardanti l'evoluzione prospettica per gli anni 2022-2025 delle principali voci di conto economico, stato patrimoniale e capitale regolamentare di BPER, predisposte precedentemente all'annuncio dell'acquisizione ("**Dati Prospettici BPER**");
- stima degli impatti economici, patrimoniali e di vigilanza per Carige e BPER a seguito dell'ingresso di Carige nel gruppo BPER e delle ulteriori iniziative promosse da BPER successivamente all'acquisizione <sup>(7)</sup> ("**Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative**"), tra cui:
  - stima di sinergie (di ricavo, di costo e di *funding*) e oneri straordinari legati all'acquisizione di Carige da parte di BPER, con relativa ripartizione tra le stesse;
  - stima degli impatti di operazioni straordinarie e altre iniziative (e.g. piani di pre-pensionamento) previste da BPER e Carige tra il 2022 e il 2025, con relativa ripartizione tra le stesse;
- relazione semestrale consolidata di BPER al 30 giugno 2022;
- bozza del Progetto di Fusione.

Inoltre, sono stati utilizzati i seguenti dati e informazioni pubblicamente disponibili:

- relazione annuale consolidata al 31 dicembre 2021 e al 31 marzo 2022 di Carige e BPER;
- dati finanziari consolidati di BPER al 30 giugno 2022;
- dettaglio del numero di azioni ordinarie e di risparmio emesse e del numero di azioni proprie di Carige al 30 giugno 2022;
- dettaglio del numero di azioni ordinarie e del numero di azioni proprie di BPER al 30 giugno 2022;
- comunicati stampa relativi alle Offerte e all'Operazione;
- dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet, Bloomberg e Mergermarket, quali:
  - prezzi e volumi di negoziazione delle azioni di BPER e delle Azioni Ordinarie successivamente alla riammissione a quotazione delle stesse, avvenuta in data 27 luglio 2021;
  - prezzi e volumi di negoziazione delle Azioni Ordinarie e delle Azioni di Risparmio antecedenti alla sospensione delle stesse, avvenuta a partire dal 2 gennaio 2019;
  - dati di mercato e informazioni relative a dati economici e patrimoniali attuali e di consensus con riferimento ad un campione di istituti bancari quotati italiani.

### 2.4.3 Obiettivo della valutazione e metodologie adottate

Ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio Carige, il Consiglio di Amministrazione di Carige ha adottato un approccio valutativo basato sulla separata valorizzazione delle seguenti componenti: i) Carige e BPER escluse le Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative, ii) le Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative e iii) il plusvalore per Carige derivante dall'impatto positivo a capitale regolamentare dell'utilizzo delle DTA iscritte a bilancio e dall'iscrizione e successivo utilizzo delle DTA attualmente fuori bilancio ("**Surplus Asset DTA**"). Secondo la migliore prassi valutativa, le valutazioni di Carige e BPER e le considerazioni sottoesposte

---

<sup>(7)</sup> Impatti non compresi nei Dati Prospettici BPER.

sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima di valori economici relativi tra Carige e BPER nell'ambito dell'Operazione e sono coerenti ai seguenti principi:

- stime di valore relativo: secondo un principio consolidato nella prassi valutativa è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con prezzi di mercato o prezzi di M&A, né possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di alcuna delle società oggetto di analisi;
- ottica pre-Fusione: richiamando un altro principio della prassi valutativa consolidata per operazioni similari, sono state adottate le metodologie valutative in ipotesi di autonomia operativa di Carige e BPER senza considerare gli effetti derivanti dal perfezionamento della Fusione e non tenendo in considerazione, pertanto, eventuali sinergie operative e finanziarie e/o impatti fiscali e contabili derivanti dal completamento della Fusione e/o da eventuali operazioni societarie straordinarie poste in essere a seguito delle stesse.

Le analisi valutative sono state basate sui Dati Prospettici Carige e sui Dati Prospettici BPER. Questi ultimi sono stati opportunamente rettificati per tenere in considerazione l'apporto di competenza di BPER derivante dalla partecipazione del 94,4% <sup>(8)</sup> detenuta in Carige.

## **A. Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER**

### Metodologie di valutazione adottate

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per il settore finanziario, nella determinazione del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER, il Consiglio di Amministrazione di Carige ha fatto riferimento (avuto riguardo alle caratteristiche specifiche di Carige e BPER, alla tipologia di attività e al mercato di riferimento in cui le stesse operano) alle seguenti metodologie valutative:

- metodo dei flussi di dividendi attualizzati ("**Dividend Discount Model**" o "**DDM**");
- modello di Gordon ("**Modello di Gordon**");
- multipli di borsa ("**Multipli di Borsa**");
- analisi di regressione ("**Regressione**");
- quotazioni di Borsa ("**Quotazioni di Borsa**").

Considerando le limitazioni e le criticità riscontrate nello svolgimento della determinazione della stima dei Rapporti di Cambio Carige (per maggiori dettagli si faccia riferimento al successivo Paragrafo 2.4.5), è stata attribuita la medesima rilevanza a tutte le metodologie valutative utilizzate.

---

<sup>(8)</sup> Data di riferimento: 12 agosto 2022.

## ***Descrizione e applicazione delle metodologie di valutazione adottate***

### Dividend Discount Model

Tramite tale metodologia viene determinato il valore economico di una società in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il metodo utilizzato è il DDM nella variante “*Excess Capital*”, in base al quale il valore economico di una società finanziaria è pari alla sommatoria dei seguenti elementi: (i) il valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell’arco di un determinato orizzonte temporale di previsione e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione *target*; e (ii) il valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di previsione esplicita, coerente con un *payout ratio* (rapporto dividendo / utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile, sulla base del livello di patrimonializzazione prescelto. Tali flussi di dividendi futuri sono attualizzati prendendo a riferimento, tra altri dati, un range appropriato di costo del capitale.

### Modello di Gordon

Tramite tale metodologia viene determinato il valore economico di una società sulla base della relazione tra la redditività futura sostenibile della società stessa, il tasso di crescita atteso a lungo termine e il tasso di rendimento di mercato espressivo del costo del capitale, applicando tale relazione al patrimonio netto contabile della società.

### Multipli di Borsa

Tramite tale metodologia viene determinato il valore economico di una società mediante l’applicazione, ad alcuni parametri della società oggetto di valutazione, dei multipli impliciti che i prezzi di borsa esprimono per un campione individuato di società comparabili (ovvero che operano nel medesimo settore e selezionate in base a determinati ulteriori fattori, tra i quali il modello di *business*, la dimensione e il segmento di mercato). In particolare, avendo a riferimento le caratteristiche proprie del settore bancario, di Carige e BPER e della *best practice* di mercato, si è fatto riferimento ai multipli Prezzo/Utile Netto (P/E, riferibile al rapporto tra prezzo e utile netto prospettico). Con riferimento a Carige e BPER, sono state utilizzate le stime 2024 e 2025 di utile netto.

### Regressione

Tramite tale metodologia viene determinato il valore economico di una società sulla base della correlazione, ove statisticamente significativa, tra le quotazioni di borsa di società ritenute comparabili e grandezze di natura economica, patrimoniale, finanziaria o legate all’operatività delle società stesse.

In particolare, si è fatto riferimento alla correlazione tra: (i) il rapporto tra la capitalizzazione di borsa e il patrimonio netto tangibile (P/TBV) e (ii) la redditività attesa espressa dal *return on tangible equity* o RoTE

(calcolato come rapporto tra l'utile netto prospettico e il patrimonio netto tangibile), in modo da individuare un multiplo P/TBV che tenga conto della redditività attesa di Carige e BPER. Con riferimento a Carige e BPER, nella determinazione del *Return on Tangible Equity* prospettico, sono state utilizzate le stime 2024 e 2025 di utile netto.

### Quotazioni di Borsa

Il metodo delle Quotazioni di Borsa esprime il valore economico delle diverse categorie di titoli della società oggetto di analisi sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati su mercati azionari regolamentati. Le Quotazioni di Borsa, infatti, sintetizzano la percezione del mercato rispetto al valore ad esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in un determinato momento.

La suddetta metodologia si definisce un criterio diretto, in quanto fa riferimento ai prezzi espressi dal mercato borsistico, indicativi del valore di mercato del capitale economico di un'azienda.

Nell'applicazione della metodologia, in considerazione degli effetti sul titolo Carige derivanti dall'annuncio dell'Acquisizione, si è ritenuto opportuno far riferimento ai prezzi delle azioni Carige e BPER antecedenti il 14 dicembre 2021, e, in particolare, alle medie a 1 mese e 3 mesi, dei prezzi ufficiali ponderati per i rispettivi volumi scambiati.

### ***Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative***

Nell'ambito della stima del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER, il Consiglio di Amministrazione di Carige ha altresì preso in considerazione la valorizzazione delle Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative, rappresentate dagli impatti economici, patrimoniali e di vigilanza a seguito dell'ingresso di Carige nel gruppo BPER e delle ulteriori iniziative promosse da BPER successivamente all'acquisizione di Carige.

Nell'ambito delle analisi, è stato considerato il valore attuale netto dei flussi di cassa previsti dai dati disponibili con riferimento a Carige e BPER.

La valorizzazione delle Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative è stata quindi sommata alle risultanze delle metodologie di valutazione sopra riportate, fatta eccezione per la metodologia delle Quotazioni di Borsa.

### ***Surplus Asset DTA***

Nell'ambito della stima del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER, il Consiglio di Amministrazione di Carige ha anche preso in considerazione la valorizzazione delle attività per imposte anticipate ("**DTA**") attualmente iscritte e non iscritte nel bilancio di Carige.

Nel caso di specie, è stato considerato l'impatto positivo sul capitale regolamentare: i) dell'utilizzo delle DTA attualmente iscritte in bilancio e ii) dell'iscrizione in bilancio e successivo utilizzo delle DTA attualmente fuori bilancio.

La valorizzazione del *Surplus Asset* DTA è stata quindi sommata alle risultanze delle metodologie di valutazione sopra riportate, fatta eccezione per la metodologia delle Quotazioni di Borsa, sulla base dell'assunto che i prezzi di borsa già incorporino tutte le informazioni pubblicamente disponibili (c.d. mercato efficiente).

#### **B. Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER**

Nella determinazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER, si è tenuto conto dei seguenti elementi:

- la negoziazione delle Azioni di Risparmio è stata sospesa a partire dal 2 gennaio 2019;
- le Azioni di Risparmio sono state sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni da Borsa Italiana in data 11 dicembre 2020, in considerazione dell'esiguo numero delle stesse (n. 20) ad esito dell'operazione di raggruppamento.

Sulla base di quanto sopra riportato, il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER è stato pertanto determinato tenendo in considerazione il rapporto di conversione implicito antecedente la sospensione dalle negoziazioni delle Azioni di Risparmio ("**Rapporto di Conversione Storico Carige**"). Nello specifico, si è presa in considerazione la media dell'ultimo mese e degli ultimi tre mesi. Si evidenzia che il range determinato include i) il valore approvato dal Consiglio di Amministrazione di Carige in data 29 aprile 2020 e ratificato dall'Assemblea degli azionisti in data 29 maggio 2020, nell'ambito della conversione volontaria delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie, proposta agli azionisti di risparmio Carige nel mese di novembre 2020 (n. 20.500 Azioni Ordinarie per ogni Azione di Risparmio) e ii) il rapporto di conversione implicito nei corrispettivi dell'Offerta Obbligatoria (Euro 0,80 per Azione Ordinaria) e dell'Offerta Volontaria (Euro 25.000 per Azione di Risparmio), pari a 31.250.

La valorizzazione delle Azioni di Risparmio, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER (e del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER), è stata quindi ottenuta tramite l'applicazione di tale *range* di Rapporto di Conversione Storico Carige alle valorizzazioni delle Azioni Ordinarie utilizzate nell'ambito della definizione del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER.

#### **C. Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER**

Nella determinazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER, si è tenuto conto dei seguenti elementi:

- le azioni privilegiate di nuova emissione BPER non risultano attualmente in circolazione e verrebbero emesse esclusivamente nell'ambito della Fusione, a beneficio degli azionisti di risparmio di Carige che esercitassero la facoltà di riceverle;

- le azioni privilegiate di nuova emissione BPER assegnate in concambio non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato, né su altro sistema multilaterale di negoziazione;
- la diffusione di azioni privilegiate sul mercato italiano è andata progressivamente riducendosi e, ad oggi, non risulta quotata su mercati regolamentati alcuna azione privilegiata.

Sulla base di quanto sopra riportato, il valore economico delle azioni privilegiate di nuova emissione BPER è stato determinato sulla base dell’osservazione dei corsi azionari di azioni privilegiate precedentemente quotate sul mercato italiano, rilevando il premio/sconto rispetto al prezzo delle azioni ordinarie della medesima società in un arco temporale selezionato (6 mesi antecedenti il giorno ultimo di quotazione delle azioni privilegiate).

Nel caso di specie, si segnala che l’analisi condotta evidenzia uno sconto nei corsi di Borsa delle azioni privilegiate rispetto alle azioni ordinarie della stessa società, prevalentemente imputabile ai limitati diritti amministrativi e al ridotto grado di liquidità del titolo, seppur in presenza di una maggiorazione nel dividendo spettante agli azionisti privilegiati.

La valorizzazione delle Azioni Privilegiate BPER, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER, è stata quindi ottenuta applicando il valore mediano dei sopra citati sconti alle risultanze ottenute dalle diverse metodologie valutative utilizzate per la determinazione del valore economico delle azioni ordinarie BPER nell’ambito del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER.

#### 2.4.4 Determinazione dei Rapporti di Cambio Carige

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limiti descritti nei precedenti paragrafi, vengono sintetizzati nella tabella sottostante i risultati ottenuti per effetto dell’applicazione dei diversi metodi di valutazione sopra indicati ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio Carige (**# azioni BPER per 1 azione Carige**):

Metodologia	Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER	Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER	Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER
Dividend Discount Model	0,336 – 0,424	5.044 – 13.540	5.459 – 14.655
Modello di Gordon	0,279 – 0,402	4.186 – 12.820	4.531 – 13.876
Multipli di Borsa	0,350 – 0,412	5.259 – 13.141	5.692 – 14.224
Regressione	0,280 – 0,381	4.207 – 12.155	4.553 – 13.156
Quotazioni di Borsa	0,332 – 0,386	4.980 – 12.330	5.391 – 13.345
<b>Media <sup>(9)</sup></b>	<b>0,316 – 0,401</b>	<b>4.735 – 12.797</b>	<b>5.125 – 13.851</b>

<sup>(9)</sup> Determinato come media rispettivamente dei valori minimi e dei valori massimi.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate e tenuto conto delle risultanze ottenute dall'applicazione delle diverse metodologie valutative adottate con il supporto dell'Advisor Finanziario Carige, nonché a seguito delle negoziazioni tra l'Amministratore Delegato di BPER, il Direttore Generale di Carige e il Direttore Generale di BML in relazione alla misura puntuale dei Rapporti di Cambio, tenuto altresì conto delle conclusioni raggiunte dal Comitato OPC con l'assistenza dell'Advisor Finanziario Comitato OPC Carige come esposte nel Parere Comitato OPC, come pure della *Fairness Opinion Advisor Finanziario Comitato OPC Carige* e della *Fairness Opinion Advisor Finanziario Carige*, in data 19 agosto 2022 il Consiglio di Amministrazione di Carige ha approvato i seguenti Rapporti di Cambio Carige:

- n. 0,360 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Carige, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 25 azioni ordinarie di Carige;
- n. 11.234 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige;
- n. 10.785 azioni privilegiate BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige.

Per maggiori dettagli sul processo che ha condotto alla determinazione dei Rapporti di Cambio Carige si rimanda a quanto indicato nel successivo Paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo.

#### **2.4.5 Difficoltà e limiti riscontrati nella determinazione dei Rapporti di Cambio**

Si evidenzia che le risultanze valutative sopra riportate con riferimento ai Rapporti di Cambio Carige devono essere interpretate considerando le seguenti criticità:

- i Dati Prospettici 2022-2025 di Carige e BPER, utilizzati nell'ambito del lavoro svolto, presentano le seguenti limitazioni:
  - lo scenario macroeconomico di riferimento alla base delle proiezioni non tiene in considerazione le recenti evoluzioni riguardanti gli effetti del conflitto Russo-Ucraino, il trend dei tassi di interesse, l'andamento inflattivo e l'incertezza legata all'attuale scenario politico italiano;
  - i Dati Prospettici BPER sono basati sulle stime di *consensus* degli analisti finanziari;
  - i Dati Prospettici Carige non includono stime puntuali riguardanti le grandezze patrimoniali e di vigilanza, per le quali sono state utilizzate stime semplificate (su base c.d. "*desktop*") elaborate con il supporto del *management* di Carige e da quest'ultimo validate;
- le Azioni Ordinarie, riammesse a quotazione in data 27 luglio 2021, presentano un orizzonte di negoziazione limitato (inferiore a 6 mesi) rispetto alla data di presentazione da parte di BPER dell'offerta non vincolante per l'acquisizione (14 dicembre 2021). Tale evidenza, unitamente al fatto che le Azioni Ordinarie evidenziano un livello di liquidità ridotta rispetto a quanto espresso dalle altre banche italiane quotate, limita il grado di significatività dei prezzi registrati dalle stesse Azioni



Ordinarie nel periodo antecedente la data di presentazione da parte di BPER dell'offerta non vincolante;

- le Azioni di Risparmio risultano sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni e, pertanto, gli ultimi riferimenti in termini di prezzi di mercato fanno riferimento al dicembre 2018;
- nell'ambito della determinazione della valorizzazione delle Azioni di Risparmio e delle Azioni Privilegiate BPER non sono state effettuate considerazioni di carattere legale e amministrativo riguardo i profili differenziali con le rispettive azioni ordinarie, che potrebbero influenzare il prezzo potenzialmente attribuito alle stesse da parte di soggetti operanti sul mercato;
- le Azioni Privilegiate BPER non risultano ancora emesse e, pertanto, si segnala l'assenza di informazioni di mercato (es. transazioni precedenti) relativamente alle stesse che possano contribuire alle analisi valutative. Inoltre, il ridotto numero di soggetti detentori delle Azioni di Risparmio e la mancata quotazione delle Azioni Privilegiate BPER a servizio del concambio generano un profilo di limitata liquidità delle stesse, che potrebbe influenzare il prezzo potenzialmente attribuito alle stesse da parte di soggetti operanti sul mercato;
- sulla base delle criticità evidenziate con riferimento alle azioni privilegiate BPER e insite in tale categoria di strumenti finanziari, ai fini della loro valorizzazione, si è ritenuto opportuno basare l'analisi sull'osservazione dei corsi azionari di azioni ordinarie e privilegiate quotate sul mercato italiano. Tuttavia, le limitate evidenze di mercato recenti con riferimento alla categoria delle azioni privilegiate quotate potrebbero influenzare la significatività di tale approccio.

## **2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

L'Operazione si configura quale operazione di *"maggiore rilevanza"* ai sensi della Disciplina OPC e della Procedura OPC Carige, in considerazione degli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento OPC e, in particolare, del superamento dell'indice di rilevanza dell'attivo rispetto alla soglia del 2,5%, applicabile all'Operazione poiché posta in essere con BPER, società controllante quotata. Per ulteriori dettagli si veda anche il Parere del Comitato OPC, *sub* Allegato 1 al presente Documento Informativo.

Gli effetti giuridici relativi a ciascuna operazione di fusione avranno decorrenza, ai sensi dell'art. 2504-*bis* cod. civ., dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese, ovvero alla data successiva indicata nell'atto di fusione.

Le operazioni delle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante, anche ai fini fiscali, con decorrenza dal 1° luglio, ove gli effetti giuridici della fusione si producano entro il 31 dicembre 2022, ovvero dal 1° gennaio 2023 qualora gli effetti giuridici si producano nel corso del 2023 stesso.

Ulteriori dettagli in relazione all'Operazione e ai relativi effetti saranno inclusi nelle relazioni illustrative dei

Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione e nell'ulteriore documentazione concernente la Fusione – incluso, ove applicabile, il documento informativo di cui all'art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti – che sarà messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento.

## **2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione**

Alla data del presente Documento Informativo, non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di Carige in conseguenza dell'Operazione.

## **2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali parti correlate**

Fatto salvo quanto indicato nel precedente Paragrafo 1.1, nella Fusione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali o dirigenti di Carige.

## **2.8. Approvazione del Progetto di Fusione**

In accordo con quanto disposto dal Regolamento OPC, nel corso delle trattative e dell'istruttoria relative all'Operazione che hanno condotto all'approvazione del Progetto di Fusione, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono stati adeguatamente informati circa l'andamento dei contatti e delle interlocuzioni tra le parti in relazione alla Fusione.

In data 19 agosto 2022, il Consiglio di Amministrazione di Carige, preso atto, tra l'altro, del previo parere vincolante favorevole del Comitato OPC rilasciato in data 19 agosto 2022, ha approvato il Progetto di Fusione. Si riporta nel seguito del presente Paragrafo una sintesi delle principali fasi che hanno consentito di addivenire alla definizione e al rilascio del Parere del Comitato OPC e all'approvazione del Progetto di Fusione da parte del Consiglio di Amministrazione di Carige.

### **2.8.1 Rilascio del Parere del Comitato OPC**

Il Comitato OPC è stato informato dell'Operazione durante il Consiglio di Amministrazione di Carige del 6 luglio 2022.

Subito a seguire, sempre in data 6 luglio 2022, si è tenuta una prima riunione del Comitato OPC nel corso della quale i componenti del Comitato hanno dato avvio ai propri lavori concernenti l'attività istruttoria finalizzata all'emissione del Parere. I componenti del Comitato hanno unanimemente convenuto di farsi assistere, in conformità alla facoltà loro concessa dalla Disciplina OPC e dalle Procedure OPC Carige, da un esperto finanziario indipendente, scelto all'interno di una rosa selezionata dal Comitato stesso.

Successivamente, in data 14 luglio 2022, il Comitato Operazioni Parti Correlate si è nuovamente riunito e ha

designato Lazard quale esperto chiamato a supportarlo. Nella stessa riunione, il Comitato ha deciso altresì di farsi assistere, per gli aspetti normativi e regolamentari, da un proprio consulente legale, individuato nello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, dotato di esperienza in materia di *corporate governance*, distinto da quello della Società.

In data 25 luglio 2022, il Comitato OPC si è nuovamente riunito per proseguire nella propria attività istruttoria. Nella prima fase dell'incontro, il *management* della Società, invitato a partecipare, ha effettuato un'illustrazione delle attività in corso e fornito elementi informativi anche sullo stato delle negoziazioni.

Durante la riunione, l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC Carige ha poi illustrato i processi valutativi a base della *fairness opinion* e le metodologie impiegate. Sono state quindi esaminate le tempistiche previste per l'Operazione e gli adempimenti successivi in vista dell'emissione del Parere.

In data 25 luglio 2022, il Tribunale di Genova – con decreto adottato *inaudita altera parte* su ricorso dell'azionista Malacalza Investimenti S.r.l. – ha disposto, ai sensi dell'art. 2378, comma 3, cod. civ., la sospensione dell'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea di Carige del 15 giugno 2022, inclusa la nomina del Consiglio di Amministrazione. Il Comitato OPC ha quindi sospeso le proprie attività in ossequio a detto provvedimento.

Ad esito dell'udienza fissata il 9 agosto 2022, il Tribunale di Genova, con ordinanza depositata in data 16 agosto 2022, ha disposto la revoca del provvedimento di sospensione dell'esecuzione delle suddette deliberazioni dell'assemblea del 15 giugno 2022, nel contempo rigettando il ricorso d'urgenza presentato dall'azionista. In data 17 agosto 2022, il Comitato si è quindi potuto riunire nuovamente, invitando il *management* della Società e, in particolare, il Direttore Generale per un aggiornamento sullo stato dell'Operazione. Nella seconda parte dell'incontro, il Comitato ha potuto riavviare l'esame, tra l'altro, delle risultanze delle attività portate avanti dall'*Advisor* Finanziario Comitato OPC Carige in vista della ripresa delle negoziazioni per la fissazione dei Rapporti di Cambio. Il Comitato OPC ha infine dato inizio, con l'assistenza del proprio consulente legale, ai lavori per la predisposizione del Parere.

In data 18 agosto 2022, il Comitato OPC si è quindi riunito per esaminare ed implementare una traccia del Parere e per un nuovo aggiornamento con l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC Carige, successivamente alla comunicazione delle proposte di Rapporti di Cambio che il *management* ha inteso sottoporre ai Consigli di Amministrazione di Carige e BML. In particolare, l'*Advisor* Finanziario Comitato OPC Carige ha illustrato nel dettaglio le metodologie utilizzate, i relativi *range* dei possibili Rapporti di Cambio ottenuti dall'applicazione di dette metodologie e il posizionamento delle proposte di Rapporti di Cambio comunicati dal *management* rispetto ai *range* individuati. È stato altresì sentito il *management* della Società, incluso il *Chief Risk Officer*.

Infine, nella riunione del 19 agosto 2022, il Comitato OPC, anche alla luce del contenuto della *fairness opinion* nel frattempo rilasciata dall'*Advisor* Finanziario Comitato OPC Carige, ha esaminato la bozza di Parere implementata a seguito della riunione del 18 agosto 2022, recependo le osservazioni e i commenti sulla stessa da parte dei suoi componenti e procedendo all'approvazione del Parere del Comitato OPC al termine

di detto incontro, in vista della trattazione, da parte del Consiglio di Amministrazione di Carige, dell'approvazione del Progetto di Fusione.

Il Collegio Sindacale della Società ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato sopra menzionate, monitorando, in relazione ai propri compiti e funzioni, l'istruttoria e il processo che ha portato all'emissione del Parere sull'interesse di Carige nell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Per completezza si precisa che, come sopra già ricordato, nel contesto dell'Operazione, l'incorporazione di BML in BPER può opportunamente essere ricondotta ad un'operazione di Carige per il tramite della controllata BML. Nell'ambito della propria attività, pur non rilasciando alcun parere in merito, Lazard ha effettuato alcune analisi valutative anche con riguardo al Rapporto di Cambio BML. Ai fini di tali analisi, Lazard ha seguito un approccio coerente con quanto descritto nel Parere del Comitato OPC – al quale si rinvia – sui Rapporti di Cambio Carige e sulla base di informazioni su BML simili a quelle che sono state fornite ed utilizzate in relazione a Carige. L'analisi presentata a supporto delle considerazioni del Comitato ha mostrato (i) come il Rapporto di Cambio BML rientri nel *range* di concambi relativo all'incorporazione di BML in BPER identificato in modo autonomo da Lazard e (ii) come la diluizione in capo agli azionisti Carige derivante dal Rapporto di Cambio BML abbia un impatto trascurabile sui Rapporti di Cambio Carige. Il Comitato OPC ha preso altresì visione della relazione emessa dal Prof. Alessandro Solidoro quale esperto individuato dall'Amministratore Indipendente BML, Dott. Marco Marchi.

Nell'esprimere all'unanimità parere favorevole sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'Operazione, il Comitato OPC ha tenuto conto, tra l'altro, di quanto precede.

Per ulteriori dettagli sulla procedura espletata e sulle analisi e valutazioni condotte dal Comitato OPC anche con il supporto dell'Advisor Finanziario Comitato OPC Carige, si rinvia al Parere del Comitato OPC *sub* allegato 1 al presente Documento Informativo.

### **2.8.2 Approvazione del Progetto di Fusione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società**

Il Consiglio di Amministrazione di Carige ha approvato il Progetto di Fusione e, con esso, i Rapporti di Cambio Carige nella riunione del 19 agosto 2022, avendo esaminato e valutato le risultanze ottenute dall'applicazione delle diverse metodologie valutative adottate con il supporto dell'Advisor Finanziario Carige, la misura puntuale dei Rapporti di Cambio Carige come proposti a seguito delle negoziazioni intervenute tra l'Amministratore Delegato di BPER, il Direttore Generale di Carige e il Direttore Generale di BML e tenendo altresì conto, nell'ambito delle proprie analisi, delle conclusioni raggiunte dal Comitato OPC con l'assistenza dell'Advisor Finanziario Comitato OPC Carige, come espone nel Parere Comitato OPC, come pure della *Fairness Opinion Advisor Finanziario Comitato OPC Carige* e della *Fairness Opinion Advisor Finanziario Carige*.

### **2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC**

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

## **ALLEGATI**

*Allegato 1 - Parere del Comitato OPC e Fairness Opinion Advisor Finanziario Comitato OPC Carige*

*Allegato 2 – Fairness Opinion Advisor Finanziario Carige*

COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE DI BANCA CARIGE S.p.A.  
PARERE SU OPC DI MAGGIORE RILEVANZA  
PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI BANCA CARIGE S.p.A. E DI BANCA DEL MONTE DI LUCCA S.p.A.  
IN BPER Banca S.p.A.  
19 AGOSTO 2022

## Indice

<b>1. PREMESSA, PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE</b>	<b>2</b>
1.1 I COMPITI DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE DI BANCA CARIGE S.P.A. ....	2
1.2 PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO.....	2
1.3 NATURA DELLA CORRELAZIONE A SEGUITO ALL'ACQUISIZIONE DI CARIGE DA PARTE DI BPER. LA SUCCESSIVA OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA OBBLIGATORIA .....	4
1.4 CONTROVALORE DELL'OPERAZIONE .....	5
<b>2. CONTENUTO E PORTATA DEL PARERE VINCOLANTE DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE</b>	<b>5</b>
2.1 IL MOTIVATO PARERE PREVENTIVO DEL COMITATO .....	5
<b>3. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE</b>	<b>6</b>
3.1 L'OPERAZIONE RAPPRESENTATA NELLA BOZZA DI PROGETTO DI FUSIONE: CARATTERISTICHE PRINCIPALI.....	6
3.2 LA FUSIONE: I RAPPORTI DI CONCAMBIO.....	8
3.3 LA FUSIONE: MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE.....	8
3.4 DIRITTO DI VENDITA E DIRITTO DI RECESSO.....	9
3.5 TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE .....	10
<b>4. FASE ISTRUTTORIA PER L'EMISSIONE DEL PARERE DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE. LA CORRETTEZZA PROCEDURALE</b>	<b>10</b>
4.1 IL COINVOLGIMENTO DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE.....	10
4.2 INDIVIDUAZIONE E NOMINA DELL'ESPERTO INDIPENDENTE E AMBITO DEL SUPPORTO FORNITO.....	12
4.3 REDAZIONE E APPROVAZIONE DEL PARERE MOTIVATO DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE.....	12
<b>5. L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (A) L'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE</b>	<b>12</b>
5.1 L'INTERESSE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE: (i) LA RILEVANZA STRATEGICA.....	12
5.2 L'INTERESSE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE: (ii) LA BUSINESS COMBINATION AUSPICATA DALLE AUTORITÀ DI VIGILANZA .....	13
5.3 SINTESI DELLE VALUTAZIONI DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE IN RELAZIONE ALL'INTERESSE DI BANCA CARIGE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE .....	14
<b>6. L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (B) LA CONVENIENZA E LA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE</b>	<b>14</b>
6.1 IL PROFILO DELLA CONVENIENZA PER BANCA CARIGE DELL'OPERAZIONE, EFFETTUATA DIRETTAMENTE E ANCHE PER IL TRAMITE DI BML, E LA CORRETTEZZA DELLE RELATIVE CONDIZIONI.....	14
6.2 IL PROFILO DELLA CONVENIENZA PER BANCA CARIGE DELL'OPERAZIONE E LA CORRETTEZZA DELLE RELATIVE CONDIZIONI: I RAPPORTI DI CAMBIO CARIGE .....	15
6.3 IL PROFILO DELLA CONVENIENZA PER BANCA CARIGE DELL'OPERAZIONE E LA CORRETTEZZA DELLE RELATIVE CONDIZIONI: IL RAPPORTO BML .....	20
6.4 SINTESI DELLE VALUTAZIONI DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE IN RELAZIONE AL PROFILO DELLA CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE DELLA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE RELATIVE CONDIZIONI.....	20
<b>7. CONCLUSIONI</b>	<b>21</b>



## 1. PREMessa, PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE

### 1.1 I compiti del Comitato Operazioni Parti Correlate di Banca Carige S.p.A.

1.1.1 Banca Carige S.p.A. ("**Banca Carige**" o "**Carige**" o la "**Società**") ha adottato il proprio "**Regolamento di Gruppo del processo parti correlate e soggetti collegati**" della Società (le "**Procedure OPC Carige**")<sup>(1)</sup> in conformità a quanto previsto (i) dall'articolo 2391-bis del codice civile, (ii) dal regolamento attuativo adottato dalla Consob con deliberazione numero 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni (il "**Regolamento Consob OPC**"), nonché (iii) dalla Parte III, Capitolo 11, delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche adottate da Banca d'Italia con Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificate e integrate (il "**Regolamento Bankit OPC**" e, insieme al Regolamento Consob OPC, la "**Disciplina OPC**").

Ai sensi delle Procedure OPC Carige, il Comitato Operazioni Parti Correlate Carige<sup>(2)</sup> rappresenta il comitato competente per l'espressione del preventivo parere motivato relativo alle operazioni con parti correlate e soggetti collegati poste in essere dalla Società (il "**Comitato Operazioni Parti Correlate**" o il "**Comitato OPC**" o anche solo il "**Comitato**").

1.1.2 Il Comitato OPC è chiamato ad esprimersi, ai sensi della Disciplina OPC e dei paragrafi 2.4 e 2.8 delle Procedure OPC Carige, sull'ipotesi di operazione *infra* descritta nel paragrafo 3, che costituisce un'operazione con parte correlata di maggiore rilevanza ai sensi e per gli effetti della Disciplina OPC. L'intervento del Comitato è volto dunque, in particolare, a rilasciare un motivato parere vincolante sull'interesse di Carige al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (il "**Parere**").

### 1.2 Presupposti e ragioni dell'intervento del Comitato

1.2.1 Durante la riunione del Consiglio di Amministrazione di Carige del 6 luglio 2022 è stato dato avvio all'esame della possibile operazione di fusione per incorporazione (i) di Carige in BPER Banca S.p.A. ("**BPER**" o la "**Capogruppo**" o la "**Società Incorporante**") e, nel medesimo contesto, (ii) di Banca del Monte di Lucca S.p.A. ("**BML**" e, insieme a BPER e Carige, le "**Società Partecipanti alla Fusione**") in BPER (di seguito congiuntamente la "**Fusione**" o l'"**Operazione**"). L'intenzione di BPER di procedere alla incorporazione di Carige era già stata preannunciata dalla Capogruppo in particolare nel contesto (a) dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da BPER, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 48 ("**TUIF**"), sulla totalità delle azioni ordinarie di Carige, nonché (b) dell'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da BPER, ai sensi dell'art. 102 TUIF, sulla

---

<sup>(1)</sup> La versione vigente delle Procedure OPC Carige è stata adottata dalla Società con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 giugno 2021.

<sup>(2)</sup> Composto da Gaudiana Giusti (Presidente), Paola Demartini e Miro Fiordi, tutti Amministratori Indipendenti non Correlati ai sensi delle Procedure OPC Carige.



totalità delle azioni di risparmio Carige, entrambe oggetto del documento di offerta pubblicato da BPER in data 8 luglio 2022 (il “Documento OPA BPER”) <sup>(3)</sup>.

Nell’ambito dell’operazione di fusione, il cui progetto è stato redatto dalle tre Società Partecipanti alla Fusione in un unico contesto espositivo, l’incorporazione di Carige in BPER costituisce per la Società, ai sensi dell’art. 8 del Regolamento Consob OPC, dell’art. 3.2, Paragrafo 3, del Regolamento Bankit OPC e dell’art. 2.4 delle Procedure OPC Carige, un’operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza; ciò, in particolare, in considerazione del rapporto di controllo di diritto esistente tra BPER e Carige, come ricordato al successivo paragrafo 1.3, e della rilevanza del relativo controvalore, come meglio illustrato al successivo paragrafo 1.4.

Inoltre, la contestuale incorporazione di BML in BPER può essere anch’essa opportunamente ricondotta, ferme le peculiarità delle circostanze di fatto, alla fattispecie di una operazione con parte correlata per il tramite della controllata BML, posta in essere da Carige sempre con BPER. Carige, infatti, detiene ad oggi il 69,97% del capitale sociale di BML. In effetti, la Disciplina OPC e le Procedure OPC Carige prevedono al riguardo che quando un’operazione con parte correlata realizzata da una controllata sia esaminata o approvata dalla controllante, siano previsti adeguati presidi e procedure approvative. Al riguardo, si richiamano l’art. 4, comma 1, lettera d, del Regolamento Consob OPC, l’art. 3.6 del Paragrafo 3 del Regolamento Bankit OPC e l’art. 2.8 delle Procedure OPC Carige.

Si ricorda sin d’ora che l’incorporazione di BML in BPER verrà realizzata tra la Capogruppo e una banca appartenente al medesimo Gruppo BPER, rimanendo pertanto soggetta, quanto a BML, anche ai presidi previsti dal Regolamento Bankit OPC e dalle Procedure OPC Carige per le operazioni compiute da banche con soggetti collegati. In particolare, tale disciplina prevede il rilascio del motivato parere da parte dell’amministratore indipendente presente nel Consiglio di Amministrazione di BML, Dott. Marco Marchi, coadiuvato da un esperto indipendente a tal fine individuato nel Prof. Alessandro Solidoro.

**1.2.2** Il Comitato OPC di Carige è chiamato ad esprimere, prima che il Consiglio di Amministrazione della Società proceda alle relative deliberazioni <sup>(4)</sup>, il proprio Parere vincolante in relazione

---

<sup>(3)</sup> Come descritto nel Documento OPA BPER, Paragrafo G.2.4, pag. 142, “la Fusione verrà realizzata sia nel caso in cui all’esito dell’Offerta Obbligatoria non fosse conseguito il Delisting delle Azioni Ordinarie dell’Emittente in funzione dei risultati definitivi dell’Offerta Obbligatoria medesima, sia nel caso in cui all’esito dell’Offerta Obbligatoria si verificassero, invece, i presupposti giuridici per l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUIF, e/o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUIF, ed esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell’art. 111 del TUIF. Ove deliberata, la Fusione avverrà sulla base di un rapporto di cambio determinato ai sensi dell’art. 2501-ter cod. civ., utilizzando come di prassi metodologie e ipotesi omogenee nella valutazione delle società coinvolte, senza che sia dovuto alcun premio per gli azionisti di minoranza della società incorporata”.

<sup>(4)</sup> Poiché la Fusione costituisce un’operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza di competenza assembleare, l’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della proposta di deliberazione da presentare in Assemblea comporta, per espressa disposizione dell’art. 11, comma 2, del Regolamento Consob OPC e dell’art. 3.3 della Parte Terza, Capitolo 11, Sezione III, Paragrafo 3 del Regolamento OPC Bankit (come recepiti anche nell’art. 2.4. delle Procedure OPC Carige), l’applicazione delle regole previste dalla Disciplina OPC per le operazioni deliberate direttamente dal Consiglio di Amministrazione.

all'Operazione e pertanto sul progetto di fusione relativo alla Fusione (la "Bozza di Progetto di Fusione") <sup>(5)</sup>.

### 1.3 Natura della correlazione a seguito all'acquisizione di Carige da parte di BPER. La successiva offerta pubblica di acquisto totalitaria obbligatoria

**1.3.1** L'Operazione è sottoposta all'attenzione del Comitato ai sensi della Disciplina OPC e delle Procedure OPC Carige in quanto posta in essere tra (i) Carige e la sua controllante BPER e tra (ii) BML, controllata al 69,97% dalla Società, e la Capogruppo.

La Capogruppo detiene infatti direttamente, alla data del 18 agosto 2022, il 94,4% delle azioni ordinarie di Carige e una azione di risparmio emesse dalla Società. Inoltre, indirettamente e proprio tramite Carige, BPER detiene il 69,97% del capitale sociale di BML.

**1.3.2** A seguito dell'operazione di acquisizione annunciata al mercato in data 14 febbraio 2022 (l'"Acquisizione"), l'attuale struttura societaria del gruppo BPER ricomprende in via diretta Carige e, indirettamente, BML.

Il successivo 3 giugno 2022, a seguito del rilascio delle autorizzazioni richieste dalla normativa vigente da parte delle Autorità competenti, BPER ha perfezionato l'acquisto dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e dallo Schema Volontario di Intervento n. 604.154.459 azioni ordinarie di Carige, rappresentative del 79,418% del capitale sociale di Carige (la "Partecipazione di Maggioranza"), con ciò acquisendo il controllo di diritto sulla Società. In pari data, BPER ha comunicato a Consob e al mercato il sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta Obbligatoria") ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, comma 1, del TUIF, e delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, sulla totalità delle azioni ordinarie di Carige (le "Azioni Ordinarie"), dedotta la Partecipazione di Maggioranza, per un corrispettivo pari a Euro 0,80 per ciascuna Azione Ordinaria portata in adesione all'Offerta Obbligatoria. In detta comunicazione BPER ha altresì segnalato l'obiettivo di acquisire l'intero capitale sociale ordinario della Società e, in ogni caso, conseguire la revoca dalla quotazione sull'Euronext Milan delle Azioni Ordinarie di Carige (il "Delisting").

Nel contempo, BPER ha comunicato anche la decisione di promuovere, insieme all'Offerta Obbligatoria, un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'"Offerta Volontaria" e, congiuntamente con l'Offerta Obbligatoria, le "Offerte"), ai sensi dell'art. 102 TUIF, sulle n. 20 azioni di risparmio di Carige (le "Azioni di Risparmio"), per un corrispettivo pari a Euro 25.000,00 per ciascuna Azione di Risparmio portata in adesione all'Offerta Volontaria.

In data 18 luglio 2022, BPER e Carige hanno congiuntamente comunicato – in conformità con i programmi futuri prospettati da BPER nel Documento OPA BPER – l'avvio del procedimento di fusione di Carige in BPER mediante il conferimento degli incarichi ai rispettivi *advisor*, nonché la contestuale fusione per incorporazione di BML in BPER.

---

<sup>(5)</sup> Gli Uffici della Società hanno confermato che la Bozza di Progetto di Fusione, documento predisposto da BPER, Carige e BML, ciascuna per le parti di rispettiva competenza ed esaminato dal Comitato OPC del 19 agosto 2022, rappresenta la versione finale che sarà sottoposta alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di Carige chiamato ad approvare l'Operazione.



In data 29 luglio 2022, si è concluso il periodo di adesione alle Offerte che aveva preso avvio in data 11 luglio 2022 e in esito al quale BPER è giunta a detenere, come indicato nel comunicato sui risultati definitivi pubblicato in data 3 agosto 2022, n. 714.315.304 azioni ordinarie di Carige, rappresentative del 93,9% del capitale sociale ordinario di Carige, e n. 1 azione di risparmio di Carige.

#### 1.4 Controvalore dell'Operazione

**1.4.1** Ai sensi dell'articolo 2.1. delle Procedure OPC Carige, per individuare le "Operazioni di Maggiore Rilevanza" devono essere valutati i seguenti rapporti:

*"i) rapporto tra il valore dell'operazione e i fondi propri consolidati del Gruppo ("indicatore di rilevanza del controvalore") tratto dal più recente bilancio pubblicato;*

*ii) rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto della transazione e il totale attivo consolidato del Gruppo ("indice di rilevanza dell'attivo"). I dati da utilizzare devono essere tratti dai più recenti bilanci pubblicati;*

*iii) rapporto tra il totale delle passività dell'entità oggetto della transazione e il totale attivo consolidato del Gruppo ("indice di rilevanza del passivo"). I dati da utilizzare devono essere tratti dai più recenti bilanci pubblicati".*

**1.4.2** Ai sensi delle Regolamento Banca Carige OPC e del Regolamento Consob OPC, la Fusione costituisce un'operazione con parte correlata di maggiore rilevanza se anche solo uno dei rapporti sopra ricordati risulti superiore alla soglia rilevante del 2,5%, soglia fissata per le operazioni poste in essere da un emittente con una controllante quotata, come nel caso in esame.

**1.4.3** In particolare, l'Operazione viene qualificata come di maggiore rilevanza in quanto risulta superata la soglia prevista del 2,5% con riferimento all'indice di rilevanza dell'attivo, che risulta pari nel caso di specie:

(i) al 611% con riferimento all'incorporazione di Carige in BPER, considerando i dati contabili delle entità coinvolte nell'operazione al 31 dicembre 2022 e al 721% considerando i dati contabili semestrali al 30 giugno 2022; e

(ii) al 16.913% con riferimento all'incorporazione di BML in Carige, considerando i dati contabili delle entità coinvolte nell'operazione al 31 dicembre 2022 e al 18.369% considerando i dati contabili semestrali al 30 giugno 2022.

## **2. CONTENUTO E PORTATA DEL PARERE VINCOLANTE DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE**

### 2.1 Il motivato parere preventivo del Comitato

**2.1.1** In conformità alle previsioni del Regolamento Consob OPC, del Regolamento Bankit OPC e delle Procedure OPC Carige, il Comitato Operazioni Parti Correlate è chiamato ad esprimersi, con il proprio motivato parere, (i) sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione e (ii) sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, quale presidio di neutralità e imparzialità di valutazione della prefigurata Operazione a beneficio di tutti i soci Carige (e, in particolare, dei soci non correlati).

**2.1.2** In particolare, spetta al Comitato OPC una preliminare valutazione sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, ferma restando che ogni determinazione e valutazione di opportunità circa la presentazione della proposta all'Assemblea dei soci rimane di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione nel suo *plenum*.

**2.1.3** Con riferimento alla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione, il Comitato Operazioni Parti Correlate è chiamato a esprimere il proprio motivato opinione sui profili sostanziali della stessa, alla luce delle informazioni a sua disposizione.

Il Comitato ha ritenuto in proposito di farsi assistere <sup>(6)</sup> da un esperto indipendente per gli aspetti valutativi di propria competenza relativi all'Operazione, individuato nella società Lazard S.r.l. ("**Lazard**" o l'"**Esperto Indipendente**"). Più precisamente, all'interno del complesso delle informazioni a disposizione del Comitato si collocano la *fairness opinion* finanziaria resa dall'Esperto Indipendente al Comitato OPC in data 19 agosto 2022 (la "**Fairness Opinion**") in relazione ai Rapporti di Cambio Carige (come di seguito definiti), qui allegata *sub "A"*, nonché l'assistenza sugli aspetti finanziari e valutativi dell'Operazione complessivamente fornita da Lazard nel corso della fase istruttoria.

**2.1.4** In particolare, quanto all'incorporazione di BML in BPER, che costituisce come detto operazione per il tramite ai sensi della Disciplina OPC e delle Procedure OPC Carige <sup>(7)</sup>, l'Esperto Indipendente ha fornito elementi valutativi a supporto delle considerazioni svolte in via istruttoria e delle relative conclusioni raggiunte dal Comitato sull'Operazione complessiva, nell'ottica delle finalità del presente Parere e dei suoi concreti destinatari che, come noto, sono rappresentati dagli azionisti di minoranza Carige.

Il Comitato OPC ha preso altresì visione della relazione emessa in data 19 agosto 2022 dal Prof. Alessandro Solidoro quale esperto individuato dall'Amministratore Indipendente presente nel Consiglio di Amministrazione di BML, Dott. Marco Marchi.

### **3. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

#### **3.1 L'Operazione rappresentata nella Bozza di Progetto di Fusione: caratteristiche principali**

**3.1.1** La prospettata operazione con parti correlate, da sottoporre alle Assemblee dei soci delle Società Partecipanti alla Fusione, prevede, in un contesto unitario, la fusione per incorporazione di Carige in BPER e di BML in BPER. Per effetto della Fusione, BPER assumerà tutti i diritti e gli obblighi delle Società Incorporande e proseguirà in tutti i rapporti giuridici, in linea di principio anche processuali, facenti capo a queste ultime anteriormente alla Fusione.

---

<sup>(6)</sup> Ai sensi dell'art. 7, comma 1, lettera (b), del Regolamento Consob OPC (richiamato, per le operazioni di maggiore rilevanza quale quella in esame, dall'art. 8, comma 1, sempre del Regolamento Consob OPC), nonché dell'art. 3.1 del Regolamento Bankit OPC e degli artt. 2.3 e 2.4 delle Procedure OPC Carige.

<sup>(7)</sup> In particolare, con riferimento alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate effettuate per il tramite di controllate, si ricordano qui gli articoli 4, comma 1, lettera d, del Regolamento Consob OPC, 3.6 del Paragrafo 3 del Regolamento Bankit OPC e l'art. 2.8 delle Procedure OPC Carige.



Più in dettaglio, la Bozza di Progetto di Fusione che verrà sottoposta ai Consigli di Amministrazione di BPER, di Carige e di BML è stata predisposta ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ. e contiene, tra l'altro, specifiche previsioni per il caso in cui il procedimento relativo alla fusione per incorporazione di Carige possa svolgersi in forma semplificata laddove BPER stessa, ad esito delle Offerte e di ulteriori acquisti, venga a detenere la totalità delle azioni ordinarie e di risparmio di Carige, così da consentire l'applicazione del procedimento ai sensi dell'art. 2505 cod. civ. <sup>(8)</sup> (il "Procedimento Semplificato Carige al 100%").

**3.1.2** Inoltre, la Bozza di Progetto di Fusione è stata redatta in un unico contesto espositivo, avuto riguardo (i) all'obiettivo di dare contestuale attuazione all'operazione di fusione per le società interessate, allineandone anche l'efficacia giuridica ad una medesima data, e (ii) all'esigenza di illustrare obiettivi ed effetti della Fusione ai fini dell'unitario procedimento amministrativo di Vigilanza, ferma restando, in linea di principio, l'autonomia giuridica di ciascuna operazione di fusione. In proposito, la Bozza di Progetto di Fusione prevede che l'attuazione della fusione per incorporazione in BPER di BML sia subordinata all'attuazione, nel medesimo contesto, della fusione per incorporazione di Carige in BPER.

**3.1.3** Le situazioni patrimoniali di riferimento ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ. sono rappresentate: (i) per BPER, dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2022, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 agosto 2022; (ii) per Carige, della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2022, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 agosto 2022; (iii) per BML, dai dati contabili al 30 giugno 2022, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 1 agosto 2022.

**3.1.4** Gli effetti giuridici relativi a ciascuna operazione di fusione avranno decorrenza, ai sensi dell'art. 2504-bis cod. civ., dall'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese, ovvero alla data successiva indicata nell'atto di fusione.

A partire dalla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà di pieno diritto in tutto il patrimonio, attività e passività, delle Società Incorporande e in tutte le ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e doveri di qualsiasi natura facenti capo alle medesime, in conformità a quanto previsto dall'art. 2504-bis, comma 1, cod. civ. Le operazioni delle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante, anche ai fini fiscali, con decorrenza dal 1° luglio, ove gli effetti giuridici della fusione si producano entro il 31 dicembre 2022, ovvero dal 1° gennaio 2023 qualora gli effetti giuridici si producano nel corso del 2023 stesso.

**3.1.5** BPER, Carige e BML depositeranno presso il Tribunale di Bologna istanza congiunta per la nomina dell'esperto, avvalendosi della facoltà ex art. 2501-sexies, comma 4 cod. civ. di richiedere al Tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione la nomina di uno o più esperti comuni, con il compito di predisporre la relazione sulla congruità dei Rapporti di Cambio (come di seguito definiti).

---

<sup>(8)</sup> La previsione codicistica stabilisce al comma 1, che "alla fusione per incorporazione di una società in un'altra che possiede tutte le azioni o le quote della prima non si applicano le disposizioni dell'articolo 2501 ter, primo comma, numeri 3), 4) e 5) e degli articoli 2501 quinquies e 2501 sexies".

Le relazioni illustrative dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione e la relazione dell'esperto comune sulla congruità del concambio che verrà nominato dal Tribunale di Bologna saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento.

### 3.2 La Fusione: i Rapporti di Concambio

I rapporti di cambio della Fusione che verranno sottoposti alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono indicati nella Bozza di Progetto di Fusione come segue:

- n. 0,360 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di Carige, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 25 azioni ordinarie Carige (il **"Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER"**);
- n. 11.234 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige (il **"Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER"**) oppure, in alternativa e a scelta degli azionisti di risparmio di Carige, n. 10.785 azioni privilegiate BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione di risparmio di Carige (il **"Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER"** e, insieme al Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER e al Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER, i **"Rapporti di Cambio Carige"**);
- n. 0,045 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di BML, pari a n. 9 azioni ordinarie BPER ogni n. 200 azioni ordinarie BML (il **"Rapporto di Cambio BML"** o il **"Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie BML in Azioni Ordinarie BPER"** e, insieme ai Rapporti di Cambio Carige, i **"Rapporti di Cambio"**).

La Bozza di Progetto di Fusione non prevede conguagli in denaro.

Ai titolari di azioni di risparmio che avranno optato per l'assegnazione di azioni privilegiate BPER secondo il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER verranno assegnate azioni privilegiate munite di un privilegio statutario identico a quello delle attuali azioni di risparmio Carige.

### 3.3 La Fusione: modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante

**3.3.1** Tutte le azioni delle Società Incorporande verranno annullate e, fatto salvo il caso del Procedimento Semplificato Carige al 100% per i Rapporti di Cambio Carige, concambiate con azioni ordinarie e/o privilegiate in base ai Rapporti di Cambio.

Conseguentemente, la Società Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale sociale mediante emissione di massime n. 17.878.609 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, e (assumendo che tutti gli azionisti di risparmio di Carige optino per l'assegnazione di azioni privilegiate BPER in applicazione del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER) massime n. 204.915 azioni privilegiate, prive di indicazione del valore nominale, così come indicato nel Progetto di Fusione e in applicazione dei Rapporti di Cambio.



Viceversa, qualora tutti gli azionisti di risparmio di Carige optino per l'assegnazione di azioni ordinarie BPER, la Società Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale mediante emissione esclusivamente di massime n. 18.092055 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale. L'effettiva entità dell'aumento di capitale di BPER e l'articolazione dello stesso tra azioni ordinarie e azioni privilegiate di nuova emissione saranno quindi definite in funzione dell'esercizio delle opzioni alternative attribuite ai titolari di azioni di risparmio di Carige ai fini del relativo concambio.

L'ammontare massimo dell'aumento di capitale è stato determinato, tra l'altro, tenendo conto dei risultati definitivi delle Offerte comunicati al mercato in data 3 agosto 2022 e dell'acquisto di ulteriori azioni ordinarie fino alla data del 18 agosto 2022, e assumendo che, fino alla data di efficacia della fusione per incorporazione con Carige, BPER non acquisti alcun'altra azione ordinaria o di risparmio Carige. Tuttavia, qualora, anche a seguito dell'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUIF e al contestuale esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUIF, BPER venisse a detenere ulteriori azioni ordinarie e/o di risparmio, l'aumento di capitale sarà inferiore. Qualora, poi, BPER venisse a detenere l'intero capitale sociale (ordinario e di risparmio) di Carige, non verranno emesse azioni ordinarie e privilegiate BPER a servizio dei Rapporti di Cambio Carige e la Società Incorporante potrà procedere al solo aumento del capitale sociale a servizio del Rapporto di Cambio BML mediante emissione di massime n. 2.452.198 azioni ordinarie.

**3.3.2** Le azioni ordinarie di nuova emissione della Società Incorporante assegnate in concambio saranno quotate sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle azioni ordinarie BPER già in circolazione, nonché sottoposte al regime di dematerializzazione, e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., ai sensi degli artt. 83-bis e seguenti TUIF. Non è previsto che le azioni privilegiate di nuova emissione della Società Incorporante assegnate in concambio siano negoziate su alcun mercato regolamentato, né su altro sistema multilaterale di negoziazione.

### 3.4 Diritto di Vendita e Diritto di recesso

**3.4.1** Benché le società partecipanti alla Fusione non si siano avvalse delle semplificazioni procedurali previste dall'art. 2505-bis, comma 1 cod. civ. e con efficacia subordinata al perfezionamento della Fusione, ai titolari di azioni ordinarie e di azioni di risparmio diversi da BPER sarà altresì riconosciuto, ai sensi di detta norma, il diritto di far acquistare, in tutto o in parte, le azioni Carige da essi detenute per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso (il "Diritto di Vendita"). Tale corrispettivo verrà fissato in osservanza dei criteri stabiliti dall'art. 2437-ter cod. civ e reso noto nei modi e nei termini di legge e regolamento <sup>(9)</sup>.

**3.4.2** Qualora poi le Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti all'Operazione approvino la Fusione, ai titolari di Azioni di Risparmio Carige che, non avendo optato per l'assegnazione in concambio di azioni privilegiate BPER in forza della facoltà richiamata nel precedente Paragrafo 3.3,

---

<sup>(9)</sup> Nella Bozza del Progetto di Fusione, al paragrafo 9, si specifica che "il Diritto di Vendita non sarà riconosciuto ai possessori di azioni ordinarie Carige [...] qualora BPER si trovi a detenere, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati sul mercato, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario di Carige. In tal caso, infatti, ricorreranno i presupposti per l'esercizio da parte di BPER del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUIF (c.d. "squeeze-out") per un corrispettivo pari a quello riconosciuto in sede di offerta obbligatoria e cioè Euro 0,80 per ciascuna azione ordinaria Carige".

si vedano assegnate azioni ordinarie BPER, spetterà il diritto di recesso in forza di quanto previsto dall'art. 2437, comma 1, lett. g), cod. civ., in ragione della diversità di diritti inerenti alle azioni ordinarie BPER rispetto ai diritti inerenti alle azioni di risparmio Carige. Ai titolari di Azioni di Risparmio Carige che invece, avendo optato per l'esercizio della facoltà sopra richiamata, si vedano assegnate azioni privilegiate BPER, spetterà il diritto di recesso in forza di quanto previsto dall'art. 2437-*quinquies* cod. civ., in ragione della circostanza che le azioni privilegiate non sono, e non saranno, negoziate su alcun mercato regolamentato (il "**Diritto di Recesso**").

Il valore unitario di liquidazione per ciascuna azione di risparmio Carige oggetto di recesso sarà fissato in osservanza dei criteri stabiliti dall'art. 2437-*ter* cod. civ e reso noto nei termini di legge e regolamento (il "**Valore di Recesso**").

Ai titolari di Azioni Ordinarie Carige non spetterà alcun diritto di recesso in quanto le azioni ordinarie BPER di nuova emissione che verranno assegnate in concambio agli azionisti ordinari Carige saranno quotate sull'Euronext Milan e attribuiranno i medesimi diritti patrimoniali e amministrativi delle azioni ordinarie Carige attualmente in circolazione.

I valori delle azioni Carige in relazione al Diritto di Vendita e al Diritto di Recesso esulano dall'oggetto del presente Parere.

### 3.5 Termini e condizioni dell'Operazione

La Fusione è sottoposta all'ottenimento delle previste autorizzazioni, ivi incluse (i) quella di cui agli artt. 4 e 9 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e dell'art. 57 del D. Lgs. n. 385/93 ("TUB") e delle relative disposizioni di attuazione, non potendo darsi corso all'iscrizione del Progetto di Fusione nei Registri delle Imprese competenti se non consti detta autorizzazione; (ii) quella di cui all'art. 56 del TUB e relative disposizioni di attuazione in relazione alle modifiche statutarie derivanti dalla Fusione, nonché (iii) quella di cui agli artt. 26, comma 3, e 28 del Regolamento (UE) n. 575/2013 ("CRR") e relative disposizioni di attuazione, per la classificazione delle azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale come strumenti di CET1.

## **4. FASE ISTRUTTORIA PER L'EMISSIONE DEL PARERE DEL COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE. LA CORRETTEZZA PROCEDURALE**

### 4.1 Il coinvolgimento del Comitato Operazioni Parti Correlate

**4.1.1** Il Comitato Operazioni Parti Correlate è stato informato dell'Operazione durante il Consiglio di Amministrazione di Carige del 6 luglio 2022.

Subito a seguire, sempre in data 6 luglio 2022, si è tenuta una prima riunione del Comitato Operazioni Parti Correlate nel corso della quale i componenti del Comitato hanno dato avvio ai propri lavori concernenti l'attività istruttoria finalizzata all'emissione del presente Parere. I componenti del Comitato hanno unanimemente convenuto di farsi assistere, in conformità alla facoltà loro concessa dalla Disciplina OPC e dalle Procedure OPC Carige, da un esperto finanziario indipendente, scelto all'interno di una rosa selezionata dal Comitato stesso.



**4.1.2** Successivamente, in data 14 luglio 2022, il Comitato Operazioni Parti Correlate si è nuovamente riunito ed ha designato Lazard come esperto chiamato a supportarlo. Nella stessa riunione, il Comitato ha deciso altresì di farsi assistere, per gli aspetti normativi e regolamentari, da un proprio consulente legale, individuato nello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati, dotato di esperienza in materia di *corporate governance*, distinto da quello della Società.

**4.1.3** In data 25 luglio 2022, il Comitato si è nuovamente riunito per proseguire nella propria attività istruttoria. Nella prima fase dell'incontro, il *management* della Società, invitato a partecipare, ha effettuato un'illustrazione delle attività in corso e fornito elementi informativi anche sullo stato delle negoziazioni.

Durante la riunione, l'Esperto Indipendente ha poi illustrato i processi valutativi a base della Fairness Opinion e le metodologie impiegate. Sono state quindi esaminate le tempistiche previste per l'Operazione e gli adempimenti successivi in vista dell'emissione del presente Parere. L'approvazione della Bozza di Progetto di Fusione da parte del Consiglio di Amministrazione di Carige era infatti prevista, in un primo momento, per il 4 agosto 2022.

**4.1.4** In data 25 luglio 2022, il Tribunale di Genova – con decreto adottato inaudita altera parte su ricorso dell'azionista Malacalza Investimenti S.r.l. – ha disposto, ai sensi dell'art. 2378, comma 3, cod. civ., la sospensione dell'esecuzione delle deliberazioni dell'Assemblea della Banca del 15 giugno 2022 di nomina del Consiglio di Amministrazione e rinuncia transattiva alle azioni di responsabilità nei confronti di due ex Amministratori (il "Provvedimento 25/7").

Il Comitato OPC ha quindi sospeso le proprie attività in ossequio a detto Provvedimento 25/7.

**4.1.5** Ad esito dell'udienza fissata il 9 agosto 2022, il Tribunale di Genova, con ordinanza depositata in data 16 agosto 2022, ha disposto la revoca del Provvedimento 25/7. In data 17 agosto 2022, il Comitato si è quindi potuto riunire nuovamente, invitando il *management* della Società e, in particolare, il Direttore Generale per un aggiornamento sullo stato dell'Operazione. Nella seconda parte dell'incontro, il Comitato, ha potuto riavviare l'esame, tra l'altro, delle risultanze delle attività portate avanti dall'Esperto Indipendente in vista della ripresa delle negoziazioni per la fissazione dei Rapporti di Concambio. Il Comitato ha infine dato inizio, con l'assistenza del proprio consulente legale, ai lavori per la predisposizione del Parere.

**4.1.6** In data 18 agosto 2022, il Comitato si è quindi riunito per esaminare ed implementare una traccia del presente Parere e per un nuovo aggiornamento con l'Esperto Indipendente, successivamente alla comunicazione delle proposte di Rapporti di Concambio che il *management* ha inteso sottoporre ai Consigli di Amministrazione di Carige e BML. In particolare, l'Esperto Indipendente ha illustrato nel dettaglio le metodologie utilizzate, i relativi *range* dei possibili Rapporti di Cambio ottenuti dall'applicazione di dette metodologie e il posizionamento delle proposte di Rapporti di Cambio comunicati dal *management* rispetto ai *range* individuati. È stato altresì sentito il *management* della Società, incluso *Chief Risk Officer*.

**4.1.7** Infine, nella riunione del 19 agosto 2022, il Comitato OPC, anche alla luce del contenuto della Fairness Opinion nel frattempo rilasciata dall'Esperto Indipendente, ha esaminato la bozza di Parere implementata a seguito della riunione del 18 agosto 2022, recependo le osservazioni e i commenti sulla stessa da parte dei suoi componenti e procedendo all'approvazione del presente Parere al

termine di detto incontro, in vista del trattazione, da parte del Consiglio di Amministrazione di Carige, della Bozza di Progetto di Fusione.

**4.1.8** Il Collegio Sindacale della Società ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato sopra menzionate, monitorando, in relazione ai propri compiti e funzioni, l'istruttoria e il processo che ha portato all'emissione del presente Parere sull'interesse di Carige nell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

#### 4.2 Individuazione e nomina dell'Esperto Indipendente e ambito del supporto fornito

**4.2.1** Come già ricordato, i componenti del Comitato, sin dall'avvio dei propri lavori, hanno deciso di avvalersi della facoltà di farsi assistere da un Esperto Indipendente di propria individuazione e nomina per le valutazioni circa gli aspetti finanziari dell'Operazione e per il rilascio di una Fairness Opinion in proposito.

In tale contesto, nell'ambito di una rosa di candidati da loro selezionati, il Comitato, dopo aver valutato anche i profili di indipendenza degli stessi, ha affidato l'incarico a Lazard.

L'Esperto Indipendente ha preliminarmente illustrato e condiviso con il Comitato la scelta, sulla base di quanto rinvenibile in dottrina e con quanto emerge dai comportamenti invalsi nella prassi nazionale e internazionale, del percorso valutativo adottato e i metodi da applicare ai fini dello svolgimento delle valutazioni a lui richieste.

Lazard ha quindi illustrato al Comitato l'esito dell'applicazione in concreto delle metodologie individuate nelle riunioni del 17 e 18 agosto 2022.

Al termine del suo lavoro, Lazard ha rilasciato, in data 19 agosto 2022, la propria *Fairness Opinion*.

#### 4.3 Redazione e approvazione del Parere motivato del Comitato Operazioni Parti Correlate

Il Comitato Operazioni Parti Correlate, con l'assistenza dello Studio Legale Galbiati, Sacchi e Associati per gli aspetti normativi e regolamentari, ha dato avvio alla predisposizione del presente Parere immediatamente al termine della propria riunione del 17 agosto 2022, dopo aver preso atto dell'esito delle preliminari attività dell'Esperto Indipendente. La prima traccia del Parere è stata poi esaminata nel corso della riunione del 18 agosto 2022. Alla luce delle considerazioni emerse in detta riunione e delle valutazioni dell'Esperto Indipendente contenute nella *Fairness Opinion*, il Comitato Operazioni Parti Correlate ha dunque analizzato e approvato il presente Parere in data 19 agosto 2022.

### **5. L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (A) L'INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE**

#### 5.1 L'interesse al compimento dell'Operazione: (i) la rilevanza strategica

**5.1.1** In relazione al profilo dell'interesse al compimento dell'Operazione, il Comitato Operazioni Parti Correlate ha preso innanzitutto atto che, come peraltro ricordato dal *management* della Società, Carige ha interesse a compiere l'Operazione in quanto la Fusione consentirà alla Società, e alla sua controllata BML, di integrarsi in una realtà di maggiori dimensioni, nel frattempo divenuta controllante di Carige, in grado di meglio far fronte alle caratteristiche del mercato bancario nazionale



e internazionale, sempre più caratterizzato da *player* di rilevanti dimensioni e dalla necessità di conseguire rilevanti economie di scala.

Inoltre, per posizionamento e dimensione, l'aggregazione derivante dalla Fusione potrà consentire la piena valorizzazione delle potenzialità dei rapporti con in essere con la clientela di Carige riducendo, nel contempo, i rischi legati all'operatività su di un ambito territoriale più ristretto di quello del Gruppo BPER.

**5.1.2** In particolare, come anche indicato da BPER nel Documento OPA BPER e in relazione al piano industriale di Gruppo 2022-2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di BPER in data 10 giugno 2022, Carige e BML potranno apportare alla nuova realtà aggregata la propria presenza territoriale, in zone ad oggi limitatamente presidiate da BPER, e con un aumento della base clientela del 20%, grazie agli oltre 800 mila clienti di Carige e BML.

L'Operazione favorirà l'obiettivo di migliorare la redditività prospettica del Gruppo complessivo con benefici anche sul fronte della qualità del credito e posizione di capitale. Sono, quindi, state identificate da BPER, sempre nel Documento OPA BPER, importanti sinergie. In particolare, detti benefici sono:

- riferiti a sinergie di costo derivanti da (i) re-internalizzazione IT Carige sulla piattaforma del Gruppo BPER, (ii) attivazione di un piano di *cost excellence* valorizzando scala/potere negoziale e *best practice* di BPER, (iii) razionalizzazione degli sportelli in ingresso, (iv) riduzione dei costi di governance e controllo e (v) diminuzione degli ammortamenti a seguito della svalutazione degli *asset* informatici;
  - riconducibili a ulteriori sinergie di *funding*, al mancato rinnovo delle scadenze obbligazionarie di Carige e al progressivo riallineamento del costo della raccolta di Carige a quello di BPER;
  - attesi da sinergie di ricavo derivanti principalmente dall'aumento del *cross selling*, mettendo a disposizione della clientela di Carige l'offerta delle fabbriche prodotto appartenenti al Gruppo BPER.
- A fronte di tali sinergie sono stati stimati costi, *una tantum*, di integrazione e sono stati imputati costi relativi a penali di uscita da accordi in essere.

## 5.2 L'interesse al compimento dell'Operazione: (ii) la business combination auspicata dalle Autorità di Vigilanza

**5.2.1** La Fusione consente inoltre a Carige (e così anche a BML) di realizzare la *business combination* auspicata anche dalle Autorità di Vigilanza al fine di ripristinare requisiti patrimoniali adeguati, nell'interesse della sana e prudente gestione della Banca.

Al riguardo, si ricorda in particolare che la Banca Centrale Europea ("BCE"), da ultimo con decisione in materia di requisiti prudenziali determinati su base consolidata notificata il 4 febbraio 2022, a conclusione del processo di revisione e valutazione prudenziale SREP ("*Supervisory Review and Evaluation Process*") - condotto con data di riferimento del 31 dicembre 2020 e tenendo conto delle informazioni rilevanti successive a tale data - aveva formulato le proprie prescrizioni a Carige in ottica *stand alone* nelle more della definizione del processo di *business combination* con BPER.

Tali prescrizioni, applicabili con decorrenza dal 1° marzo 2022 e rivedibili dalla BCE in funzione dell'evoluzione di detto processo, prevedevano che, qualora la condizione *stand alone* della Società (e dell'allora suo gruppo) si fosse protratta nel medio termine, venisse richiesta la predisposizione di

un piano di rafforzamento patrimoniale da presentarsi entro il 31 marzo 2022, onde coprire il periodo compreso tra il 30 giugno 2022 e fine 2024, con obiettivi di rendimento e profittabilità allineati alla media dei c.d. enti significativi a fine 2024.

**5.2.2** Ad esito del perfezionamento dell'Acquisizione della Partecipazione di Maggioranza da parte di BPER, intervenuto in data 3 giugno 2022, l'incorporazione di Carige e di BML in BPER mediante la Fusione consentirà quindi di realizzare la piena integrazione societaria con l'attuale Capogruppo, che presenta, secondo quanto dalla stessa rappresentato, un elevato profilo di solidità patrimoniale anche in esito alla Fusione.

### 5.3 Sintesi delle valutazioni del Comitato Operazioni Parti Correlate in relazione all'interesse di Banca Carige al compimento dell'operazione

In sintesi, tenuto conto di tutto quanto sopra richiamato, e che, come in particolare ricordato nei precedenti paragrafi 5.1 e 5.2, la Fusione:

- (i) consentirebbe l'integrazione di Carige e BML in una realtà di maggiori dimensioni, nel frattempo divenuta controllante di Carige, in grado di meglio far fronte alle caratteristiche del mercato bancario nazionale e internazionale;
- (ii) permetterebbe inoltre a Carige di realizzare la *business combination* auspicata anche dalle Autorità di Vigilanza al fine di ripristinare requisiti patrimoniali adeguati, nell'interesse della sana e prudente gestione della Banca,

il Comitato Operazioni Parti Correlate ritiene sussistente l'interesse di Carige al compimento dell'Operazione.

## **6. L'OGGETTO SPECIFICO DEL PARERE: (B) LA CONVENIENZA E LA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE**

### 6.1 Il profilo della convenienza per Banca Carige dell'Operazione, effettuata direttamente e anche per il tramite di BML, e la correttezza delle relative condizioni

**6.1.1** Ai sensi del Regolamento Consob OPC, del Regolamento Bankit OPC e dal Regolamento Banca Carige OPC, il Comitato Operazioni Parti Correlate è altresì chiamato a esprimere la propria motivata opinione sulla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione.

**6.1.2** Nell'ambito di una fusione, la convenienza dell'operazione e la correttezza sostanziale delle relative condizioni si incentrano sui rapporti di cambio e sulla congruità, sotto il profilo finanziario, degli stessi.

Come già ricordato nel precedente paragrafo 3.1.2, la Bozza di Progetto di Fusione espone in un unico contesto sia (i) l'incorporazione di Carige in BPER, che costituisce per la Società un'operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi e per gli effetti del Regolamento Consob OPC (art. 8), del Regolamento Bankit OPC (art. 3.2) e delle Procedure OPC Carige (art. 2.4), sia (ii) la contestuale incorporazione di BML in BPER, opportunamente riconducibile alla fattispecie di una operazione con parte correlata per il tramite della controllata BML, ai sensi dell'art. 4, comma 1, lettera d, del



Regolamento Consob OPC, dell'art. 3.6 del Paragrafo 3 del Regolamento Bankit OPC e dell'art. 2.8 delle Procedure OPC Carige.

La Bozza di Progetto di Fusione prevede che vengano sottoposti ai Consigli di Amministrazione delle rispettive società i Rapporti di Cambio Carige, per l'incorporazione di Carige in BPER, nonché il Rapporto BML, per la contestuale incorporazione di BML in BPER.

Alla luce di quanto precede, in relazione al profilo della convenienza, il Comitato Operazioni Parti Correlate ha ritenuto, come già ricordato ed in linea con la *best practice* in operazioni similari, di farsi assistere da un Esperto Indipendente, individuato nella società Lazard, la quale ha rilasciato l'allegata Fairness Opinion, *fairness* che si incentra sulla congruità dei Rapporti di Cambio Carige.

Con riguardo all'operazione per il tramite relativa all'incorporazione di BML in BPER, l'Esperto Indipendente ha comunque fornito elementi valutativi a supporto delle considerazioni svolte in via istruttoria e delle relative conclusioni raggiunte dal Comitato sull'Operazione complessiva, nell'ottica delle finalità del presente Parere e dei suoi concreti destinatari che, come noto, sono rappresentati dagli azionisti di minoranza di Carige.

## 6.2 Il profilo della convenienza per Banca Carige dell'Operazione e la correttezza delle relative condizioni: i Rapporti di Cambio Carige

**6.2.1** Come precedentemente descritto, il Comitato OPC ha conferito a Lazard l'incarico volto al rilascio di un parere in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, dei Rapporti di Cambio Carige per gli azionisti di Carige diversi da BPER.

Le valutazioni effettuate sono finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori dei capitali economici di Carige e BPER e sono coerenti ai seguenti principi:

**A. Stime di Valore Relativo:** secondo un principio consolidato nella prassi valutativa è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con prezzi di mercato o prezzi di M&A o di OPA, né possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di alcuna delle società oggetto di analisi.

**B. Ottica Stand-Alone:** richiamando un altro principio della prassi valutativa consolidata per operazioni similari, sono state adottate le metodologie sottoesposte in ipotesi di autonomia operativa di ciascuna società oggetto di valutazione (ossia, ignorando l'impatto di eventuali sinergie e costi straordinari derivanti dalla fusione). In dettaglio, le analisi valutative tengono altresì conto degli effetti derivanti dall'acquisizione da parte di BPER di una quota del 94,4% <sup>(10)</sup> in Carige, incluse le sinergie derivanti da tale acquisizione e l'allocazione delle stesse sulle società coinvolte nell'Operazione (così come ipotizzate e condivise dal management di BPER).

Ad eccezione di dove specificato diversamente, le analisi valutative sono state effettuate dall'Esperto Indipendente sulla base dei dati di mercato al 12 agosto 2022.

---

<sup>(10)</sup> Partecipazione di BPER in Carige al 12 agosto 2022.

Lazard ha svolto le proprie considerazioni sulla base sia di informazioni pubbliche che di informazioni messe a disposizione da Carige e BPER, ivi incluse le prospettive di *business* e le previsioni finanziarie di Carige e BPER, nonché tenendo conto delle caratteristiche specifiche delle società coinvolte nella Fusione.

**6.2.2** Nel rinviare all'allegata Fairness Opinion per una più analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate, e per una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essa è pervenuta, si riportano di seguito una descrizione sintetica delle metodologie individuate ed analizzate, nonché le principali evidenze a cui la stessa è giunta all'esito delle predette analisi.

Tenuto conto della finalità del proprio incarico, dei criteri maggiormente utilizzati dalla prassi per la valutazione di istituzioni bancarie nonché delle caratteristiche di Carige e BPER, Lazard ha ritenuto che le metodologie che meglio si prestano a determinare il valore delle Società Partecipanti alla Fusione siano l'analisi delle società quotate comparabili e la metodologia del Dividend Discount Model (il "DDM"), nella sua versione cd. "*excess capital*". In aggiunta alle metodologie citate, in linea con la migliore prassi valutativa e con l'obiettivo di fornire ulteriori elementi di riferimento, Lazard ha anche sviluppato un'analisi dei prezzi di mercato di Carige e di BPER.

Sulla base dei *benchmark* di mercato e delle caratteristiche delle Azioni di Risparmio, ai fini delle analisi valutative è stato ipotizzato un rapporto di conversione tra azioni di risparmio e azioni ordinarie per Carige pari a 1:1. Lo stesso approccio è stato applicato per le azioni privilegiate di nuova emissione di BPER, in quanto (i) è previsto che tali azioni privilegiate abbiano gli stessi diritti economici delle Azioni di Risparmio e (ii) le Azioni di Risparmio e le azioni privilegiate di BPER sono caratterizzate da un livello di liquidità comparabile (ossia entrambe non vengono negoziate sul mercato).

#### Analisi delle società quotate comparabili

Nell'applicazione di tale metodologia, Lazard ha esaminato la valutazione borsistica di alcune società quotate operanti nel settore bancario ritenute rilevanti per la valutazione di Carige e di BPER. In particolare, sulla base delle informazioni finanziarie disponibili al pubblico, sono stati identificati alcuni moltiplicatori di riferimento, i quali sono stati poi applicati ai corrispondenti dati finanziari delle Società Partecipanti alla Fusione così come indicati nelle proiezioni finanziarie fornite dalle stesse.

Inoltre, l'analisi è stata effettuata tenendo conto che Carige sta attualmente registrando una perdita e che, secondo il *management*, il 2025 rappresenta la migliore stima della redditività a pieno regime della Società.

In particolare, è stato identificato un intervallo di multipli P/E 2022 pari a 7,1x – 7,3x per Carige e pari a 7,4x – 7,7x per BPER, ottenuti utilizzando sia i prezzi medi delle società quotate comparabili degli ultimi sei mesi che i prezzi spot; tali intervalli di multipli sono stati applicati agli utili netti attesi da



Carige e BPER per il 2025, ipotizzando il cd. *roll-over* dei multipli. I valori ottenuti sono quindi stati attualizzati utilizzando un intervallo di tassi di sconto compreso tra 12,5% e 13,0%, identificato tramite l'applicazione di un calcolo analitico basato sul *capital asset pricing model*.

Inoltre Lazard, ha svolto un'analisi di regressione sulle società quotate comparabili, basata sulla correlazione tra il multiplo P/Patrimonio Netto Tangibile e la redditività dello stesso Patrimonio Netto Tangibile espressa come rapporto tra l'utile netto atteso e il Patrimonio Netto Tangibile; tale analisi di regressione è stata quindi applicata alla redditività prospettica delle Società Partecipanti alla Fusione, ricavandone dei range di multiplo P/Patrimonio Netto Tangibile pari a 0,54x – 0,56x per Carige e pari a 0,67x – 0,69x per BPER. Anche in questo caso, i risultati della regressione per le società quotate comparabili, basata sulla redditività attesa nel 2022, è stata applicata alla redditività prospettica delle Società Partecipanti alla Fusione al 2025, ipotizzando il cd. *roll-over* dei multipli, attualizzando poi il risultato utilizzando lo stesso intervallo di tasso di sconto sopra descritto.

Anche se nessuna delle società selezionate è del tutto confrontabile con Carige o con BPER, le società selezionate sono società quotate in borsa che svolgono attività e/o hanno caratteristiche che, ai fini della presente analisi, Lazard considera significative per la valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

I risultati di tale analisi sono sintetizzati nella seguente tabella:

<b>Rapporti di Cambio Carige</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>
Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER	0,34x	0,39x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER	0,34x	0,39x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER	0,34x	0,39x

#### Dividend Discount Model (DDM)

Nell'applicazione di tale metodologia, Lazard ha effettuato un'analisi DDM nell'accezione cd. *excess capital*, calcolando quindi il valore attuale dei dividendi che – dato un certo livello di *CET1 Ratio Target* – le Società Partecipanti alla Fusione potrebbero generare, sulla base delle proiezioni fornite da Carige e da BPER, nel corso degli esercizi futuri. In aggiunta ai dividendi stimati nell'arco di temporale delle proiezioni economiche, la metodologia prevede anche il calcolo del *terminal value* al termine dell'orizzonte di proiezione esplicito. Nello specifico, il *terminal value* è stato stimato applicando la metodologia cd. modello di Gordon o della crescita perpetua. I dividendi e i *terminal value* così

ottenuti sono stati attualizzati utilizzando l'intervallo di tassi di sconto sopra descritto, pari a 12,5% - 13,0%.

I risultati di tale analisi sono sintetizzati nella seguente tabella:

Rapporti di Cambio Carige	Minimo	Massimo
Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER	0,34x	0,41x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Ordinarie BPER	0,34x	0,41x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio Carige in Azioni Privilegiate BPER	0,34x	0,41x

#### Analisi dell'andamento dei prezzi di borsa

Lazard ha inoltre espresso un ulteriore set di intervalli di Rapporti di Cambio Carige prendendo come riferimento i prezzi medi di borsa ponderati per i volumi a differenti intervalli di tempo precedenti al giorno della comunicazione da parte di BPER della volontà di acquisire il controllo di Carige e di lanciare un'Offerta Obbligatoria.

Rapporti di Cambio Carige	Prezzo Spot 13/12/2021	VWAP 1 mese	VWAP 2 mesi	VWAP 3 mesi	VWAP dal 27/07/2022
Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie Carige in Azioni Ordinarie BPER	0,36x	0,36x	0,34x	0,36x	0,45x

**6.2.3** Nello svolgimento delle analisi e valutazioni finanziarie, Lazard ha evidenziato alcune criticità e limitazioni, incluse quelle di seguito descritte, segnalando che eventuali modifiche o differenze relativamente a quanto riportato e alle ipotesi sottostanti potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle analisi e delle valutazioni svolte:

- i. Eventuali mutamenti del contesto macroeconomico ed ogni cambiamento delle assunzioni alla base delle previsioni finanziarie potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati alla base del parere reso da Lazard. In particolare, le proiezioni finanziarie fornite dalle Società Partecipanti alla Fusione:
  - a. dipendono in misura sostanziale dalle condizioni macroeconomiche e politiche e dal contesto competitivo in cui opera l'Emittente stesso;
  - b. sono basate su assunzioni macroeconomiche datate dicembre 2021;



- c. includono gli effetti dell'acquisizione da parte di BPER di una partecipazione in Carige del 94,4% ed includono pertanto elementi non ricorrenti, sinergie e dis-sinergie derivanti da tale acquisizione, così come la loro allocazione tra le Società Partecipanti alla Fusione così come indicato dal *management* di BPER. In generale l'allocazione delle sinergie è un esercizio teorico e, si noti, le sinergie effettivamente realizzate possono differire, anche in modo significativo, da quelle attese.
- ii. una percentuale significativa dei valori risultanti dall'applicazione del DDM (così come sopra definito) è rappresentata dal *terminal value*, un valore altamente sensibile alle ipotesi fatte in merito alle principali variabili, quali il tasso di crescita perpetua, il *CET1 Ratio Target* e il tasso di sconto, variabili soggettive e assai aleatorie;
- iii. per quanto riguarda l'analisi delle società quotate comparabili, l'affidabilità di tale metodologia è limitata da una serie di fattori, tra cui il fatto che il modello di *business*, il portafoglio prodotti, le dimensioni e l'esposizione geografica di tali società differiscono sia da quelli dell'Emittente, sia tra le società comparabili stesse;
- iv. l'attuale performance di mercato è caratterizzata da un elevato livello di volatilità, anche a causa del complesso scenario politico e macroeconomico;
- v. con riferimento all'analisi dei prezzi di mercato:
  - a. i prezzi di mercato posteriori al 13 dicembre 2021 sono influenzati dall'annuncio dell'operazione di acquisto da parte di BPER di una partecipazione di maggioranza in Carige e dalla successiva Offerta Pubblica Obbligatoria;
  - b. i prezzi di mercato precedenti a tale data non tengono in considerazione i significativi mutamenti dello scenario macroeconomico né gli effetti dell'ingresso nel gruppo BPER da parte di Carige;
  - c. il titolo Carige è stato riammesso a quotazione nel luglio 2021, ed è caratterizzato da una scarsa liquidità; e
  - d. il titolo Carige non è attualmente coperto da alcun analista di ricerca e nessun analista ha espresso un *target price* o una raccomandazione negli ultimi dodici mesi;
- vi. con riferimento alle categorie di azioni speciali:
  - a. le Azioni Risparmio sono sospese dalle negoziazioni e non vengono negoziate dal mese di dicembre 2018; e
  - b. le azioni privilegiate BPER non saranno quotate e, pur essendo previsto che abbiano gli stessi diritti economici delle Azioni Risparmio, presentano una limitata comparabilità con altre categorie di azioni speciali negoziate sul mercato.

**6.2.4** Sulla base delle analisi effettuate, pur sottolineando come ciascuna metodologia utilizzata presenti elementi di forza e limitazioni, e come la natura stessa di alcune informazioni disponibili potrebbe influenzare l'attendibilità delle metodologie adottate, Lazard ha concluso, sulla base e alla luce delle ipotesi, qualificazioni e limitazioni espresse nella Fairness Opinion, alla data del rilascio della stessa Fairness Opinion, che i Rapporti di Cambio Carige sono, da un punto di vista finanziario, congrui per gli azionisti di Carige.

**6.3 Il profilo della convenienza per Banca Carige dell'Operazione e la correttezza delle relative condizioni: il Rapporto BML**

**6.3.1** Come sopra già ricordato, nel contesto dell'Operazione, l'incorporazione di BML in BPER può opportunamente essere ricondotta ad un'operazione di Carige per il tramite della controllata BML, ai sensi articoli 4, comma 1, lettera d, del Regolamento Consob OPC, 3.6 del Paragrafo 3 del Regolamento Bankit OPC e l'art. 2.8 delle Procedure OPC Carige.

**6.3.2** Nell'ambito della propria attività, pur non rilasciando alcun parere in merito, Lazard ha effettuato alcune analisi valutative anche con riguardo al Rapporto di Cambio BML. Ai fini di tali analisi, Lazard ha seguito un approccio coerente con quanto descritto in precedenza sui Rapporti di Cambio Carige e sulla base di informazioni su BML similari a quelle che sono state fornite ed utilizzate su Carige.

**6.3.3** L'analisi presentata a supporto delle considerazioni del Comitato ha mostrato (i) come il Rapporto di Cambio BML rientri nel range di concambi relativo all'incorporazione di BML in BPER identificato in modo autonomo da Lazard e (ii) come la diluizione in capo agli azionisti Carige derivante dal Rapporto di Cambio BML abbia un impatto trascurabile sui Rapporti di Cambio Carige.

**6.3.4** Il Comitato OPC ha preso altresì visione della relazione emessa dal Prof. Alessandro Solidoro quale esperto individuato dall'amministratore indipendente presente nel Consiglio di Amministrazione di BML, Dott. Marco Marchi.

**6.4 Sintesi delle valutazioni del Comitato Operazioni Parti Correlate in relazione al profilo della convenienza dell'Operazione della correttezza sostanziale delle relative condizioni**

Tenuto conto di tutto quanto richiamato nei precedenti paragrafi 6.1, 6.2 (e in particolare le limitazioni di cui al paragrafo 6.2.3) e 6.3, al cui contenuto si rinvia, e, in sintesi, che:

- (a) appaiono condivisibili il metodo, i relativi sviluppi applicativi e le considerazioni conclusive di cui alla Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente che ha ritenuto congrui i Rapporti di Cambio Carige;
- (b) l'impostazione metodologica rappresentata al Comitato dall'Esperto Indipendente è coerente con le migliori prassi professionali e appropriata in relazione al caso di specie;
- (c) la Bozza di Progetto di Fusione presenta un impianto complessivo che appare coerente con la prassi di operazioni similari;
- (d) visto il contenuto della relazione Prof. Alessandro Solidoro sulla congruità del Rapporto BML, esperto individuato dall'amministratore indipendente presente nel Consiglio di Amministrazione di BML, Dott. Marco Marchi.

il Comitato Operazioni Parti Correlate ritiene sussistente anche la convenienza dell'Operazione e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

## 7. CONCLUSIONI

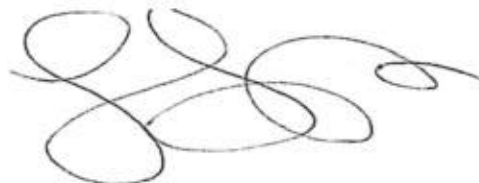
In considerazione di tutto quanto sopra, il Comitato Operazioni Parti Correlate, composto da Gaudiana Giusti, Paola Demartini e Miro Fiordi, tutti Amministratori Indipendenti non Correlati ai sensi della Disciplina OPC e delle Procedure OPC Carige, esaminati e valutati i documenti, le informazioni e i chiarimenti forniti dal *management* della Società, nonché dal proprio Esperto Indipendente,

ESPRIME, ALL'UNANIMITÀ,  
AI SENSI DELL'ART. 8 DEL REGOLAMENTO CONSOB OPC,  
DEL REGOLAMENTO BANKIT OPC E DEL PARAGRAFO 2.4. DELLE PROCEDURE OPC CARIGE,  
PARERE FAVOREVOLE

in merito all'Operazione, così come descritta nel paragrafo 3 che precede, ritenendo che sussistano (i) l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

19 agosto 2022

Per il Comitato Operazioni Parti Correlate  
Il Presidente  
Avv. Gaudiana Giusti



Allegati:

"A" Fairness Opinion di Lazard



## LAZARD

STRICTLY CONFIDENTIAL

Banca Carige S.p.A.  
Via Cassa di Risparmio 15  
16123 Genoa  
Attn: Related Parties Transactions Committee

19 August 2022

Dear Members of the Committee:

We understand that Banca Carige S.p.A. ("Carige" or the "Company"), Banca del Monte di Lucca S.p.A. ("BML") and BPER Banca S.p.A. ("BPER" and, together with Carige, the "Companies") are currently contemplating a merger by incorporation of Carige and BML into BPER (the "Merger" or the "Transaction"), and that as of 12 August 2022 BPER held 717,749,333 of the ordinary shares and one of the savings shares of the Company. We further understand that the Boards of Directors of Carige, BML and BPER respectively intend to approve and enter into a merger project, a draft of which was provided to us on 18 August 2022 (the "Merger Project") pursuant to which the shareholders of Carige will be entitled to receive (i) for each ordinary share of Carige 0.36 of newly-issued ordinary shares of BPER (the "Ordinary Share Exchange Ratio") and (ii) for each savings share of Carige (the "Carige Savings Shares") 11,234 ordinary shares of BPER (the "Savings to Ordinary Share Exchange Ratio") or 10,785 preferred shares of BPER (the "Savings to Preferred Share Exchange Ratio"). The Merger is expected to be completed and to take effect by 31 December 2022, subject to the approval of the Merger Project by the respective extraordinary shareholders' meetings and other conditions precedent set forth in the Merger Project. While certain provisions of the Merger Project are summarized herein, the terms and conditions of the Merger Project are more fully set forth therein.

You have requested the opinion of Lazard S.r.l. ("Lazard") as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, in the context of the Merger, (i) of Ordinary Share Exchange Ratio to the holders of the ordinary shares of the Company (other than BPER or any of its affiliates) and (ii) of the Savings to Ordinary Share Exchange Ratio and the Savings to Preferred Share Exchange Ratio to the holders of the savings shares of the Company. In connection with this opinion, we have:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the Merger Project;
- (ii) reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Company and BPER;

- (iii) reviewed certain financial forecasts and other data provided to us relating to the respective businesses of the Company and BPER;
- (iv) reviewed and considered certain adjustments to the financial projections for Carige and BPER, provided by BPER, related to the acquisition by BPER of a controlling stake in Carige, the use of which has been authorized by the senior management of the Company; such adjustments include, *inter alia*, synergies and restructuring costs, one-off effects, other impacts and extraordinary items as well as their respective allocation between the two banks;
- (v) held discussions with members of the senior management of the Company and BPER with respect to the respective businesses and prospects of the Company and BPER;
- (vi) considered the mandatory public tender offer, launched by BPER and completed on 29 July 2022, for all of the ordinary and savings shares of the Company;
- (vii) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the business of the Companies;
- (viii) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the shares of the Company and BPER; and
- (ix) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities, the regulatory capital and the profit and cash flow forecasts, including future capital expenditure projections made by the respective managements of the Company and by BPER are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company or BPER or the solvency or fair value of the Company or BPER, and we have not been furnished with any such valuation or appraisal. With respect to the financial forecasts utilized in our analyses, including those related to projected synergies and other benefits provided by the management of BPER to be realized from the acquisition by BPER of a controlling stake in Carige and the allocation of such synergies, we have assumed, with the consent of the senior management of the Company, that they have been reasonably prepared on bases reflecting the bests currently available estimates and judgments as to the future financial performance of the Company and BPER, respectively, and as to such synergies and other benefits. We assume no responsibility or liability for and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.



In preparing this opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the Merger Project without any waiver or modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Transaction will be obtained without any reduction in the benefits of the Transaction to the shareholders of the Company or any adverse effect on the Company, BPER or the Transaction.

The Ordinary Share Exchange Ratio, the Savings to Ordinary Share Exchange Ratio and the Savings to Preferred Share Exchange Ratio will be subject to independent reports on fairness to be issued by the independent experts nominated by the Court of Bologna (within the meaning of article 2501-*sexies* of the Italian civil code). The methodologies and criteria utilized by us may differ, in whole or in part, from the methodologies and criteria used by the independent experts nominated by the Court of Bologna, and, therefore, the results of our analyses and such experts' analyses may differ.

Further, this opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion. We further note that the current volatility and disruption in the credit, commodities and financial markets, relating to, among others, the Covid-19 pandemic, the war in Ukraine and the Russia sanctions, as well as Central Banks' policies, may have an effect on the Company, BPER or the Transaction, and we are not expressing an opinion as to the effects of such volatility or such disruption on the Company, BPER and/or the Transaction.

We are acting as financial advisor to the Related Parties Transactions Committee of the Company (the "Committee") in connection with the Transaction and we will receive a fee for our services, which is payable upon delivery of this opinion. Lazard or other companies of the Lazard Group have in the past provided financial advisory services to the Company and/or BPER for which they have received customary fees and may in the future provide financial advisory services to the Company and/or BPER for which they may receive customary fees. In addition, certain companies of the Lazard Group may trade in the shares and other securities of the Company and/or BPER for their own account and for the accounts of their customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities, and may also trade and hold securities on behalf of the Company, BPER and/or certain of their respective affiliates. We do not express any opinion as to the price at which the shares of the Company or BPER may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Committee (in its capacity as such) in connection with, and for the purposes of, its consideration, in its sole independence of judgment, of the Transaction and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Company, BPER or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Committee for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, (i) of the Ordinary Share Exchange Ratio to the holders of the ordinary shares of the Company (other than BPER or any of its affiliates and (ii) of the Savings to Ordinary Share Exchange Ratio and the Savings to Preferred Share Exchange Ratio to the holders of the savings shares of the Company in the Transaction, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or the form or structure of the Transaction or whether the holders of the savings shares of the Company should elect to receive the Savings to Ordinary Share Exchange Ratio or the Savings to Preferred Exchange Ratio or

whether the shareholders of Company should tender any shares to BPER or exercise any withdrawal rights in connection with the Transaction. In connection with our engagement, we were not authorized to, and we did not, solicit indications of interest from third parties regarding a potential transaction with the Company. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Company or the merits of the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation as to how any shareholder of Carige should vote or act with respect to the Transaction or any matter relating thereto.

The following is a brief summary of the material financial analyses and reviews that Lazard deemed appropriate to conduct in connection with rendering its opinion. The brief summary of Lazard's analyses and reviews provided below is not a complete description of the analyses and reviews underlying Lazard's opinion. The preparation of a fairness opinion is a complex process involving various determinations as to the most appropriate and relevant methods of analysis and review and the application of those methods to particular circumstances, and, therefore, is not readily susceptible to summary description. Considering selected portions of the analyses and reviews or the summary set forth below, without considering the analyses and reviews as a whole, could create an incomplete or misleading view of the analyses and reviews underlying Lazard's opinion.

For purposes of its analyses and reviews, Lazard considered industry performance, general business, economic, market and financial conditions and other matters, many of which are beyond the control of the Company. No company, business or transaction used in Lazard's analyses and reviews as a comparison is identical to the Company or BPER, and an evaluation of the results of those analyses and reviews is not entirely mathematical. Rather, the analyses and reviews involve complex considerations and judgments concerning financial and operating characteristics and other factors that could affect the acquisition, public trading or other values of the companies, businesses or transactions used in Lazard's analyses and reviews. The estimates contained in Lazard's analyses and reviews and the ranges of valuations resulting from any particular analysis or review are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than those suggested by Lazard's analyses and reviews. In addition, analyses and reviews relating to the value of companies, businesses or securities do not purport to be appraisals or to reflect the prices at which companies, businesses or securities actually may be sold. Accordingly, the estimates used in, and the results derived from, Lazard's analyses and reviews are inherently subject to substantial uncertainty.

The summary of the analyses and reviews provided below includes information presented in tabular format. In order to fully understand Lazard's analyses and reviews, the tables must be read together with the full text of each summary. The tables alone do not constitute a complete description of Lazard's analyses and reviews. Considering the data in the tables below without considering the full description of the analyses and reviews, including the methodologies and assumptions underlying the analyses and reviews, could create an incomplete or misleading view of Lazard's analyses and reviews.

Except as otherwise noted, the following quantitative information, to the extent that it is based on market data, is based on market data as it existed on or before 12 August 2022 and is not necessarily indicative of current market conditions.



## FINANCIAL ANALYSES

In consideration of our role and the nature of the Transaction, our valuations were carried out with the aim of expressing a comparative estimate of the value of the shares of the Company and of BPER, adopting - to the extent possible - homogenous and comparable valuation criteria for evaluating the two companies. These valuations are therefore exclusively intended in relative terms and with only reference to the specific Transaction and do not express in any way or form the absolute values of the Company or BPER nor can they be considered representative of current or future market prices.

Furthermore, the valuation of the Companies participating in the Merger was carried out on a stand alone basis, *i.e.*, considering them as independent entities, without taking into account any synergies that could be generated following the Merger. As a result of this approach, suggested as the most appropriate by practice and doctrine in the case of mergers, any potential benefit resulting from the synergies resulting from the Merger would benefit all shareholders of the company resulting from the merger, pro rata. For clarity, the valuation analysis does take into account the synergies generated by the fact that BPER already owns a 94.4% stake in the Company (as of 12 August 2022, as indicated by BPER); such synergies and their allocation to the Company have been estimated and provided to us by BPER.

Taking into consideration the purpose of our engagement, the criteria customarily used in connection with financial analyses of banking groups as well as the characteristics of the Companies and the documentation available, we relied primarily on the Comparable Companies Analysis and the dividend discount model (“DDM”), in its “excess capital” version. As a further valuation benchmark we have also applied the analysis of the Companies’ market prices.

Based on market benchmarks and the characteristics of the Carige Savings Shares, for the purpose of the valuation analyses we have assumed a savings to ordinary conversion ratio for Carige at parity (*i.e.*, equal to 1.0x). The same approach has been applied with respect to the newly issued preferred shares of BPER, given that (i) BPER’s newly issued preferred shares are expected to have the same economic rights of the Carige Savings Shares and (ii) the Carige Savings Shares and the preferred shares of BPER are characterized by a comparable level of liquidity (*i.e.* they are both not traded).

### Comparable Companies Analysis

Lazard reviewed and analyzed selected publicly traded companies in the retail banking sector that it viewed as generally relevant in evaluating the Company and BPER based on Lazard’s knowledge of such industry. In performing these analyses, Lazard reviewed and analyzed publicly available financial information relating to the selected comparable companies and compared such information to the corresponding relevant information for the Companies based on their respective financial projections. Specifically, Lazard compared the Company to the following companies in the Italian retail banking sector: Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banco BPM, Credem and Banca Popolare di Sondrio (and adding BPER to the panel when looking at the valuation of Carige).

Although none of the selected peers is directly comparable to the Companies, the banks included are publicly traded companies with operations and/or other criteria, such as lines of business, markets, business risks, geographic exposure, maturity of business and size and scale of business, that for purposes of analysis Lazard considered generally relevant in evaluating the business of the Companies.



Based on equity analysts' estimates and other public information, Lazard reviewed, among other things, the equity value of each selected comparable company as a multiple of such comparable company's projected net income. Given the current market volatility Lazard performed such analysis both considering the peers' spot prices and the peers' average prices over the last six months.

In addition, the analysis was performed taking into account that Carige is currently recording a loss and that, in management's view, 2025 represents the best estimate of the full capacity profitability of the Company.

The results of these analyses were as follows:

	Price / Earnings 2022 – Spot Prices	Price / Earnings 2022 – 6M average
Mean (BPER's Panel)	7.4x	7.7x
Mean (Carige's Panel)	7.1x	7.3x

Based on the foregoing, Lazard applied the relevant P/E multiples to the Companies' calendar year 2025 estimated net income, using estimated the Companies' earnings from the Companies' financial projections, assuming the roll-over of the current 2022 peers' multiples. Therefore, in order to calculate a range of implied equity values per share, such values have been discounted to present value by applying a discount rate ranging from 12.5% and 13.0%. The range of discount rates has been identified through an analytical calculation based on the capital asset pricing model, or "CAPM".

Furthermore, given the correlation existing between profitability and market valuations in terms of multiples based on balance sheet metrics, Lazard performed certain regression analyses between the Price/Tangible Book Value multiple and the Return on Tangible Book Value. Such analyses implied Price / Tangible Book Value multiples for Carige in the range 0.54x and 0.56x and for BPER in the range 0.67x and 0.69x.

The results of these analyses are summarized in the table below:

Exchange Ratios	Min.	Max.
Ordinary shares of BPER for each ordinary share of Carige	0.34x	0.39x
Ordinary shares of BPER for each saving share of Carige	0.34x	0.39x
Preferred shares of BPER for each saving share of Carige	0.34x	0.39x

### Dividend Discount Model

Based on the financial projections provided by the Companies and on guidance provided by Carige and BPER, Lazard performed a Dividend Discount Model analysis to calculate the estimated present value of the excess capital the Companies could distribute during the fiscal years ended 31 December 2022 through 31 December 2025. Lazard also calculated the terminal value by applying a perpetuity growth rate of 2.0%.

The relevant flows and terminal values were discounted to present value using discount rates ranging from 12.5% to 13.0%, which were based on the cost of equity calculation described above.

The results of these analyses are summarized in the table below:

<b>Exchange Ratios</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
Ordinary shares of BPER for each ordinary share of Carige	0.34x	0.41x
Ordinary shares of BPER for each saving share of Carige	0.34x	0.41x
Preferred shares of BPER for each saving share of Carige	0.34x	0.41x

### Market Prices

Lazard reviewed the historical price performance of the Companies' ordinary shares for incremental periods of one day, one and three months ending on 13 December 2021 (which is the day prior to the announcement of the potential acquisition of Carige by BPER) and for the period starting from the re-admission to listing of Carige (27 July 2021) and 13 December 2021. The use of incremental time periods is designed to isolate the effect of specific corporate or other events on share price performance. The following table sets forth the results of these analyses:

<b>Exchange Ratios</b>	<b>Spot Price (13 Dec. 2021)</b>	<b>VWAP 1-Month</b>	<b>VWAP 2-Months</b>	<b>VWAP 3-Months</b>	<b>27 Jul. 2021 – 13 Dec. 2021.</b>
Ordinary shares of BPER for each ordinary share of Carige	0.36x	0.36x	0.34x	0.36x	0.45x
Ordinary shares of BPER for each saving share of Carige	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Preferred shares of BPER for each saving share of Carige	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

### **Critical Issues and Limitations**

In carrying out our financial analyses and valuations, certain critical issues and limitations have been identified, including the following. Any changes or differences in respect of such critical issues and limitations or the assumptions relating thereto could have an impact, even significant, on the results of our analyses and valuations:

- (i) Possible changes in the macro-economic environment and any change in the assumptions underlying the financial projections could have an impact, which may also be material, on the results underlying the present opinion. In particular, the respective financial projections of the Company and BPER:
  - a. Depend to a substantial degree on the macroeconomic and political conditions and competitive environment in which the Companies operate;
  - b. Are based on macro-economic assumptions which date back to December 2021; and
  - c. Are adjusted for the effects of the acquisition of a 94.4% stake in Carige by BPER and, therefore, include one-offs, synergies and dis-synergies arising from such acquisition as well as their allocation between the Company and BPER as indicated by the management of BPER and confirmed by the management of Carige. In general, allocation of synergies is a theoretical exercise and it should be noted that actual synergies may differ, also significantly, from expected synergies and their allocation;
- (ii) A significant percentage of the value resulting from the application of the DDM is represented by the terminal value, which is highly sensitive to the assumptions made for key variables such as perpetual growth rate and target CET1 ratio, which variables are subjective and highly aleatory;
- (iii) With respect to the Comparable Companies Analysis, we note that the reliability of this methodology is limited by a number of factors, including that the number of comparable companies is limited and their business model, product portfolio, size as well as their geographical exposure differ from those of the Companies, as well as among the comparable companies themselves;
- (iv) The current market performance is characterized by a high volatility, also due to the particularly complex macroeconomic and political scenario;
- (v) With respect to market prices of Carige:
  - a. Market data after 13 December 2021 were affected by the announcement of the acquisition of a controlling stake in Carige by BPER and the tender offer on Carige;
  - b. Market prices before such date do not take into account the significant evolutions of the macro economic scenario or the effect of the acquisition of a controlling stake in Carige by BPER;
  - c. Carige's shares was re-admitted to listing on 27 July 2021, and are characterized by low liquidity; and



- d. Carige's shares are currently not covered by any research equity analysts and, therefore, no research equity analyst has expressed a target price or a recommendation in the last twelve months;
- (vi) With respect to the Carige Savings Shares and BPER's preferred shares:
- a. Carige's Savings Shares are suspended from trading and have not traded since December 2018; and
- b. BPER's preferred shares will not be listed and, despite having the same economic rights of Carige's savings shares, have a limited comparability with any other share with special rights currently traded on the market.

\* \* \*


This opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated by you (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization, except that this opinion may be included as an attachment to the opinion of the Committee to be published in accordance with article 5, clause 5 of Consob Regulation (*Regolamento Consob*) n. 17221 of 12 March 2010, as subsequently amended, and its Annex 4.

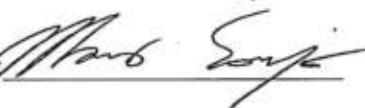
This opinion is issued in the English language, and if any translations of this opinion may be delivered, they are provided only for ease of reference, have no legal effect and we make no representation as to (and accept no liability in respect of) the accuracy of any such translation. This opinion shall be governed and construed in accordance with Italian law.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion, as of the date hereof, that, in the context of the Merger, (i) the Ordinary Share Exchange Ratio is fair, from a financial point of view, to the holders of the ordinary shares of the Company (other than BPER or any of its affiliates) and (ii) the Savings to Ordinary Share Exchange Ratio and the Savings to Preferred Share Exchange Ratio are fair, from a financial point of view, to the holders of the savings shares of the Company.

Very truly yours,

Lazard S.r.l.

By: 

By: 



STRETTAMENTE CONDIFENZIALE

Traduzione di cortesia

19 agosto 2022

Banca Carige S.p.A.  
Via Cassa di Risparmio 15  
16123 Genova  
Att.ne: Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

19 agosto 2022

Egregi Membri del Comitato,

siamo stati informati del fatto che Banca Carige S.p.A. (“Carige” o la “Società”), Banca del Monte di Lucca S.p.A. (“BML”) e BPER Banca S.p.A. (“BPER” e, insieme a Carige, le “Società”) stanno attualmente contemplando una fusione per incorporazione di Carige e BML in BPER (la “Fusione” o l’“Operazione”) e che BPER al 12 agosto 2022 deteneva 717.749.333 azioni ordinarie e una azione di risparmio della Società. Siamo stati inoltre informati che i Consigli di Amministrazione di Carige, BML e BPER intendono rispettivamente approvare e sottoscrivere un progetto di fusione, la cui bozza ci è stata fornita il 18 agosto 2022 (il “Progetto di Fusione”), ai sensi del quale gli azionisti di Carige avranno diritto a ricevere (i) per ogni azione ordinaria di Carige 0,36 azioni ordinarie di BPER di nuova emissione (il “Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie”) e (ii) per ogni azione di risparmio di Carige (le “Azioni di Risparmio Carige”) 11.234 azioni ordinarie di BPER (il “Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie”) o 10.785 azioni privilegiate di BPER (il “Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate”). Il perfezionamento e l'efficacia della Fusione sono previsti entro il 31 dicembre 2022, subordinatamente all'approvazione del Progetto di Fusione da parte delle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti e alle altre condizioni sospensive previste nel Progetto di Fusione. Sebbene alcune previsioni del Progetto di Fusione siano riassunte nel presente parere, i termini e le condizioni del Progetto di Fusione sono indicati più specificamente nel medesimo.

Avete richiesto il parere di Lazard S.r.l. (di seguito “Lazard”) alla data odierna in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, nell’ambito della Fusione, (i) del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie per i titolari di azioni ordinarie della Società (diversi da BPER o da soggetti o enti a questi collegati) e (ii) del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie e del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate per i titolari di azioni di risparmio della Società. Ai fini del presente parere, abbiamo:

- (i) esaminato i termini e le condizioni finanziarie del Progetto di Fusione;
- (ii) esaminato varie informazioni storiche commerciali e finanziarie di pubblico dominio relative alla Società e a BPER;
- (iii) esaminato varie previsioni finanziarie e altri dati che ci sono stati forniti in relazione alle rispettive attività svolte dalla Società e da BPER;

- (iv) esaminato e tenuto in considerazione alcune rettifiche alle proiezioni finanziarie di Carige e BPER, fornite da BPER, relative all'acquisizione da parte di BPER di una partecipazione di controllo in Carige, il cui utilizzo è stato autorizzato dal *senior management* della Società; tali rettifiche includono, tra l'altro, sinergie e costi di ristrutturazione, effetti *una tantum*, altri impatti e voci straordinarie, nonché la loro rispettiva ripartizione tra le due banche;
- (v) discusso, con rappresentanti del *senior management* della Società e di BPER, in merito alle rispettive attività e le prospettive della Società e di BPER;
- (vi) tenuto in considerazione l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, lanciata da BPER e conclusa il 29 luglio 2022, sulla totalità delle azioni ordinarie e di risparmio della Società;
- (vii) esaminato i termini finanziari di alcune operazioni aventi ad oggetto società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio rilevanti per la valutazione del *business* delle Società;
- (viii) esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi alle azioni della Società e di BPER; e
- (ix) condotto gli altri studi, analisi e indagini finanziarie da noi ritenuti opportuni.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto e fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tutte le informazioni finanziarie, le altre informazioni e relazioni forniteci o discusse con noi e tutte le dichiarazioni reseci. Non abbiamo intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tali informazioni, relazioni o dichiarazioni. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato, per Vostro conto, alcun parere specialistico, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, il nostro parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di parere.

Abbiamo, inoltre, assunto che la valutazione delle attività e delle passività, il patrimonio di vigilanza e le previsioni relative ai profitti e ai flussi di cassa, incluse le proiezioni relative alle future spese in conto capitale, effettuate dai rispettivi *management* della Società e di BPER, siano congrue e ragionevoli. Non abbiamo sottoposto ad analisi, valutazioni o stime indipendenti le attività e passività (potenziali e non) della Società o di BPER ovvero non abbiamo condotto analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solvibilità o al *fair value* della Società e di BPER e non è stata da noi fornita alcuna valutazione o stima a tal riguardo. Per quanto concerne le previsioni finanziarie utilizzate nelle nostre analisi, comprese quelle relative alle sinergie prospettate e agli altri benefici previsti dal *management* di BPER che si realizzeranno con l'acquisizione da parte di BPER di una partecipazione di controllo in Carige e la ripartizione di tali sinergie, abbiamo assunto, con il consenso del *senior management* della Società, che esse siano state ragionevolmente predisposte su basi che riflettono le migliori stime e valutazioni attualmente disponibili in merito alla futura *performance*, rispettivamente, della Società e di BPER, e in relazione a tali sinergie e altri benefici. Non assumiamo alcuna responsabilità od obbligazione né esprimiamo alcun punto di vista in relazione ad alcuna di tali previsioni o proiezioni ovvero in merito alle assunzioni sulle quali si fondano.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto che l'Operazione sarà realizzata in conformità con i termini e le condizioni di cui al Progetto di Fusione senza rinunce o modifiche di alcun termine sostanziale della stessa. Abbiamo assunto altresì che tutte le

approvazioni o autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie ai fini del completamento dell'Operazione, saranno ottenute senza che vi sia alcuna riduzione dei profitti relativi all'Operazione per i soci della Società, ovvero senza che vi sia alcun effetto negativo per la Società, BPER ovvero per l'Operazione.

Il Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie, il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie e il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate saranno oggetto di autonomi pareri di congruità da parte di esperti indipendenti nominati dal Tribunale di Bologna (ai sensi dell'articolo 2501- *sexies* del codice civile). Le metodologie e i criteri da noi utilizzati possono differire, in tutto o in parte, dalle metodologie e dai criteri utilizzati dagli esperti indipendenti nominati dal Tribunale di Bologna e, pertanto, i risultati delle nostre analisi e quelli delle analisi di tali esperti possono presentare differenze.

Inoltre, il presente parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data del presente parere, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite alla stessa data. Gli eventi ovvero le circostanze verificatisi successivamente a tale data (incluse modifiche legislative e regolamentari) potrebbero incidere sul presente parere e sulle assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso, tuttavia noi non abbiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere. Si fa presente, inoltre, che l'attuale volatilità e l'andamento del mercato creditizio, delle materie prime e finanziario relative, tra l'altro, alla pandemia di Covid-19, alla guerra in Ucraina e alle sanzioni contro la Russia, nonché alle politiche delle banche centrali, potrebbero avere un effetto sulla Società, BPER o sull'Operazione e noi non esprimiamo alcun parere sugli effetti che tale volatilità o tale andamento di mercato potrebbero avere per la Società, BPER e/o per l'Operazione.

Noi agiamo in qualità di consulente finanziario del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il "Comitato") in relazione all'Operazione e saremo remunerati per i nostri servizi, tale commissione sarà dovuta al momento della consegna del presente parere. Lazard o le altre società del Gruppo Lazard hanno in passato fornito servizi di consulenza finanziaria alla Società e/o a BPER, servizi per i quali sono state corrisposte le commissioni di rito e potranno in futuro fornire servizi di consulenza finanziaria alla Società e/o a BPER per i quali potranno essere corrisposte le commissioni di rito. Inoltre, le azioni e gli altri titoli della Società e/o di BPER potranno essere negoziati dalle società appartenenti al Gruppo Lazard per proprio conto e per conto dei propri clienti che, conseguentemente, possono in qualsiasi momento detenere posizioni lunghe o corte in relazione a tali titoli e possono anche scambiare e detenere titoli per conto della Società, di BPER e/o alcune delle società o persone a questi collegate. Non esprimiamo alcun parere in merito al prezzo al quale le azioni della Società o di BPER potrebbero essere scambiate in un qualunque momento.

Il presente parere è espresso esclusivamente a beneficio del Comitato (in virtù della carica ricoperta) - nella sua piena autonomia di giudizio - in relazione all'Operazione e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto né a beneficio di e non conferirà diritti o rimedi agli azionisti della Società, di BPER o ad alcun altro soggetto. Nessuno potrà fare affidamento sul presente parere, né questo sarà usato da soggetti diversi dal Comitato per alcun diverso fine. Il presente parere ha ad oggetto soltanto la congruità, alla data odierna, dal punto di vista finanziario, (i) del Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie per i titolari di azioni ordinarie della Società (diversi da BPER o da soggetti o enti a questi collegati) e (ii) del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie e del Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate per i titolari di azioni di risparmio della Società nell'ambito dell'Operazione, e non valuta alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione, ivi compresa, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, qualsiasi problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile ovvero la forma o la struttura dell'Operazione o se i titolari delle azioni di risparmio della società



debbano scegliere di ricevere il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie o il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate o se gli azionisti della Società debbano offrire azioni a BPER o esercitare diritti di recesso in relazione all'Operazione. In relazione al nostro incarico non siamo stati autorizzati a sollecitare, né tantomeno abbiamo sollecitato indicazioni da parti terze con riguardo ad una potenziale operazione con la Società. Il presente parere non si esprime sul merito dell'Operazione rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili da parte della Società ovvero sui meriti delle decisioni sulla base delle quali la Società ha deciso di impegnarsi nell'Operazione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione né tantomeno deve essere inteso come tale, in relazione alle modalità ai sensi delle quali l'azionista di Carige dovrebbe votare ovvero agire in relazione all'Operazione ovvero a qualsiasi altro problematica ad essa inerente.

Quanto segue rappresenta una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni in materia finanziaria che Lazard ha ritenuto opportuno condurre in relazione alla predisposizione del proprio parere. Tale sintesi, di conseguenza, non costituisce una descrizione completa delle più approfondite analisi e valutazioni che sono alla base di tale parere. La predisposizione di una *fairness opinion* comporta un processo complesso che si fonda su vari elementi, tra i quali i metodi di analisi e di valutazione più appropriati e pertinenti e l'applicazione di tali metodi a circostanze particolari, e, quindi, non consente una semplice descrizione sintetica. Considerare unicamente singole parti delle analisi effettuate ovvero la relativa sintesi di seguito riportata, senza procedere ad una valutazione complessiva, potrebbe determinare un esame incompleto o fuorviante delle analisi sottostanti il parere di Lazard.

Al fine di condurre le proprie analisi e valutazioni, Lazard ha considerato l'andamento del settore industriale, degli affari in generale, le condizioni economiche, di mercato e finanziarie e altri elementi, molti dei quali non possono essere influenzati dalla Società. Nessuna impresa, azienda o operazione utilizzate nelle analisi e valutazioni di Lazard risultano esattamente identiche alla Società o a BPER e neanche la stessa valutazione dei risultati di tali analisi risulta del tutto esatta. Piuttosto, le analisi e valutazioni comportano considerazioni e giudizi complessi riguardanti le caratteristiche finanziarie ed operative oltre agli altri fattori che possono influire sull'acquisizione, la negoziazione o su altri valori delle imprese, delle aziende o delle operazioni analizzate da Lazard. Le stime contenute nelle analisi e i *range* di valutazione derivanti da ogni analisi particolare non sono necessariamente indicativi dei valori reali o consentono di prevedere risultati o valori futuri, i quali, invece, possono discostarsi più o meno significativamente da quelli suggeriti da Lazard nelle sue analisi e valutazioni. Inoltre, le analisi e le valutazioni relative al valore delle imprese, delle aziende o dei titoli non possono essere considerate delle perizie né possono riflettere i prezzi ai quali le imprese, le aziende o i titoli possono effettivamente essere ceduti. Di conseguenza, le stime utilizzate ed i risultati ottenuti dalle analisi condotte da Lazard sono intrinsecamente caratterizzate da una sostanziale incertezza.

La sintesi delle analisi e valutazioni riportate di seguito include dati ed informazioni in forma di tabelle. Al fine di comprendere appieno le analisi e le valutazioni di Lazard, le tabelle devono essere lette insieme al testo esplicativo. Le tabelle da sole non costituiscono una descrizione completa delle analisi e valutazioni di Lazard. Prendere in considerazione i dati nelle tabelle sottostanti, senza considerare la descrizione completa delle analisi e delle valutazioni, ivi incluse le metodologie e le ipotesi alla base delle analisi e delle valutazioni, potrebbe creare una visione incompleta o fuorviante delle analisi di Lazard.

Salvo ove diversamente previsto, i valori di seguito indicati, nella misura in cui essi si fondano su dati di mercato, si basano su dati di mercato percepiti al o prima del 12 agosto 2022 e non sono necessariamente indicativi di condizioni di mercato reali.

### **ANALISI FINANZIARIE**

Tenuto conto dello scopo del nostro incarico e della natura dell'Operazione, le nostre analisi sono state condotte al fine di esprimere una stima comparativa del valore delle azioni della Società e di BPER, adottando, ove possibile, criteri valutativi comparabili e omogenei nel valutare le due Società. Tali valutazioni sono quindi da intendersi esclusivamente in termini relativi e soltanto nell'ottica dell'Operazione e pertanto non esprimono in nessun modo un valore assoluto della Società o di BPER né possono essere considerate rappresentative del valore attuale o futuro di mercato.

Inoltre, la valutazione delle Società oggetto di Fusione è stata condotta su base *stand alone*, ossia considerando le società come entità indipendenti, senza tener conto di eventuali sinergie realizzabili a seguito della Fusione. Come conseguenza di tale approccio, identificato quale il più appropriato secondo la migliore prassi di mercato in caso di fusione, qualsiasi potenziale beneficio derivante dalle sinergie legate alla Fusione gioverebbe proporzionalmente a tutti i soci della società risultante dalla Fusione. In dettaglio, l'analisi valutativa tiene conto delle sole sinergie originate dal fatto che BPER detiene già il 94,4% del capitale della Società (al 12 agosto 2022, come indicato da BPER); tali sinergie, nonché la loro allocazione tra le Società, sono state stimate e condivise da BPER.

Prendendo in considerazione lo scopo del nostro incarico, i criteri abitualmente utilizzati in relazione alle analisi finanziarie di istituti bancari, nonché la documentazione disponibile e le caratteristiche della Società, ci siamo basati principalmente sull'analisi delle società comparabili e sul *dividend discount model* ("DDM"), nella sua accezione cd. "*excess capital*". Come ulteriore *benchmark* valutativo è stata inoltre applicata l'analisi dei prezzi di mercato delle Società.

Tenendo conto delle caratteristiche della Azioni di Risparmio Carige e di un'analisi di mercato effettuata su azioni di questa categoria, ai fini valutativi abbiamo ipotizzato un rapporto di concambio alla pari tra azioni ordinarie e Azioni di Risparmio Carige (ossia uguale a 1x). Lo stesso approccio è stato adottato con riferimento alle nuove azioni privilegiate di BPER, tenuto conto che i) è previsto che le nuove azioni privilegiate di BPER abbiano gli stessi diritti economici delle Azioni di Risparmio Carige e ii) le Azioni di Risparmio Carige e le azioni privilegiate di BPER sono caratterizzate da un livello di liquidità comparabile (ossia non sono negoziate sul mercato).

#### **Analisi di società comparabili**

Lazard ha esaminato e valutato alcune società quotate operanti nel settore bancario considerate rilevanti ai fini della valutazione della Società e di BPER. Nello svolgimento di tali analisi, Lazard ha esaminato e valutato le informazioni finanziarie disponibili al pubblico relative alle società comparabili selezionate ed ha comparato tali informazioni con le informazioni corrispondenti delle Società, sulla base delle rispettive proiezioni finanziarie. In particolare, Lazard ha confrontato le Società con le seguenti società attive nel settore bancario Italiano: Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco BPM, Credem e Banca Popolare di Sondrio (ed aggiungendo anche BPER nel campione di società comparabili utilizzate nella valutazione di Carige).

Sebbene nessuna delle banche selezionate sia perfettamente confrontabile con le Società, le banche selezionate sono società quotate in borsa che svolgono attività e/o hanno altre caratteristiche - quali la tipologia di *business*, i mercati di riferimento, il rischio associato all'attività svolta, l'esposizione geografica, la maturità, le dimensioni e la scala del *business* svolto - che, ai fini della presente analisi, Lazard ha considerato in generale rilevanti nella valutazione del *business* delle Società.

Facendo riferimento alle stime degli analisti finanziari e ad altre informazioni pubbliche, Lazard ha analizzato, tra l'altro, l'*equity value* di ogni società selezionata, in termini di multiplo degli utili previsti di ciascuna società. Data l'attuale elevata volatilità del mercato borsistico, Lazard ha condotto tale analisi considerando i prezzi delle società quotate comparabili sia *spot* che come media dei prezzi degli ultimi sei mesi.

Inoltre l'analisi è stata condotta considerando che Carige riporta attualmente un utile netto negativo e che il *management* ritiene che il 2025 sia la migliore stima della profittabilità a regime della Società.

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

	<b>Prezzo / Utile 2022 – Prezzi <i>Spot</i></b>	<b>Prezzo / Utile 2022 – Prezzi medi a 6 mesi</b>
Media (campione BPER)	7,4x	7,7x
Media (campione Carige)	7,1x	7,3x

Sulla base di quanto precede, Lazard ha applicato i multipli di Prezzo/Utile agli utili stimati delle Società per l'anno 2025, utilizzando gli utili indicati nelle proiezioni finanziarie delle Società, assumendo il cd. *roll-over* dell'attuale multiplo Prezzo / Utili 2022 delle società quotate comparabili. Di conseguenza, al fine di calcolare un intervallo di *equity value* per azione, tali valori sono stati attualizzati applicando un tasso di sconto compreso tra 12,5% e 13,0%. L'intervallo di tasso di sconto è stato identificato tramite un calcolo analitico basato sul *capital asset pricing model*, o "CAPM".

Inoltre, data la correlazione esistente tra la redditività e le valutazioni di mercato in termini di multipli basati su metriche patrimoniali, Lazard ha svolto alcune analisi di regressione tra il multiplo Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile ed il ritorno sul Patrimonio Netto Tangibile. Tale analisi porta ad individuare un intervallo di multipli impliciti Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile compreso tra 0,54x e 0,56x per Carige e 0,67x e 0,69x per BPER.

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

<b>Rapporto di concambio</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie	0,34x	0,39x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie	0,34x	0,39x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate	0,34x	0,39x

#### Dividend Discount Model

Sulla base delle proiezioni finanziarie e delle indicazioni fornite dalle Società, Lazard ha condotto un'analisi DDM con l'obiettivo di calcolare il valore attuale stimato dei dividendi che le Società potrebbero generare durante gli anni fiscali conclusi dal 31 dicembre 2022 al 31 dicembre 2025. In aggiunta, Lazard ha calcolato il *terminal value* applicando una crescita perpetua del 2,0%.

Tali flussi e il *terminal value* sono stati scontati al valore attuale utilizzando tassi di sconto compresi tra l'12,5% ed il 13,0%. Tale intervallo di tassi di sconto è stato identificato come descritto nei paragrafi precedenti.

Nella seguente tabella sono riportati i risultati di tale analisi:

<b>Rapporto di concambio</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie	0,34x	0,41x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie	0,34x	0,41x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate	0,34x	0,41x

#### Prezzi di mercato

Lazard ha esaminato la performance storica dei prezzi delle azioni ordinarie delle Società nel giorno, nel mese e nei due e tre mesi fino al 13 dicembre 2021 (che corrisponde al giorno antecedente l'annuncio della potenziale acquisizioni di Carige da parte di BPER) nonché nel periodo intercorso tra la riammissione a quotazione della Società (27 luglio 2021) ed il 13 dicembre 2021. I diversi lassi temporali sono utilizzati per isolare l'effetto di specifici eventi aziendali o di altra natura sul prezzo delle azioni.



Rapporto di concambio	1 giorno (13 dic. 2021)	VWAP 1- mese	VWAP 2- mesi	VWAP 3- mesi	27 lug. 2021 – 13 dic. 2021.
Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie	0,36x	0,36x	0,34x	0,36x	0,45x
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Ordinarie	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

### Criticità e limitazioni

Nello svolgimento delle nostre analisi e valutazioni finanziarie, sono state identificate alcune criticità e limitazioni, incluse le seguenti. Si segnala che eventuali modifiche o differenze rispetto a tali criticità e limitazioni potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle nostre analisi e valutazioni:

- (i) Possibili variazioni dello scenario macro-economico o delle assunzioni alla base delle proiezioni finanziarie potrebbero avere impatti, anche rilevanti, sui risultati sottostanti il presente parere. In particolare, le proiezioni finanziarie della Società e di BPER:
  - a. Dipendono in misura sostanziale dalle condizioni macroeconomiche e politiche, e dallo scenario competitivo in cui operano le Società;
  - b. Sono basate su assunzioni macro-economiche datate dicembre 2021; e
  - c. Sono rettifiche per tenere conto degli effetti legati all'acquisizione del 94,4% di Carige da parte di BPER e, quindi, includono effetti *una tantum*, sinergie e dis-sinergie generate dall'acquisizione così come la loro allocazione tra la Società e BPER così come indicato dal *management* di BPER e confermato dal management di Carige. In generale, l'allocazione delle sinergie rappresenta un esercizio teorico e bisogna quindi tener conto del fatto che le reali sinergie realizzate potrebbero differire, anche in maniera significativa, dalla loro stima e dalla loro allocazione.
- (ii) Una percentuale significativa dei risultati derivanti dall'applicazione della metodologia DDM è rappresentata dal *terminal value*, che è altamente sensibile alle assunzioni adottate per variabili fondamentali quali il tasso di crescita perpetua e il livello di CET1 *Ratio* obiettivo, variabili che sono soggettive e altamente aleatorie;
- (iii) Per quanto riguarda l'analisi delle società comparabili, si noti che l'affidabilità di tale metodologia è limitata da una serie di fattori, tra cui il fatto che il numero di società comparabili è limitato e il loro modello di business, il portafoglio prodotti, le dimensioni e

- l'esposizione geografica differiscono da quelli delle Società, così come tra le società comparabili stesse;
- (iv) L'attuale andamento del mercato è caratterizzato da una forte volatilità, anche in funzione di un contesto macroeconomico e geopolitico di particolare complessità;
- (v) Per quanto riguarda l'analisi dei prezzi di mercato di Carige:
- a. Il titolo azionario, dopo il 13 dicembre 2021, è stato fortemente influenzato a seguito dell'annuncio da parte di BPER dell'acquisizione di una quota di maggioranza e della conseguente OPA su Carige;
  - b. I prezzi di mercato prima di tale data non tengono in considerazione le rilevanti evoluzioni dello scenario macroeconomico e degli effetti dell'acquisizione di una quota di maggioranza in Carige da parte di BPER;
  - c. Il titolo azionario di Carige è stato riammesso a quotazione il 27 luglio 2021, ed è caratterizzato da un basso livello di liquidità; e
  - d. Il titolo azionario di Carige non è attualmente seguito da alcun *broker* e, pertanto, nessun analista di ricerca ha espresso un prezzo obiettivo né una raccomandazione negli ultimi 12 mesi;
- (vi) Per quanto riguarda le azioni di risparmio di Carige e le azioni privilegiate di BPER:
- a. Le azioni di risparmio di Carige sono sospese dalle negoziazioni dal dicembre 2018; e
  - b. Le azioni privilegiate di BPER non saranno quotate e, nonostante abbiano gli stessi diritti delle azioni di risparmio di Carige, hanno una limitata comparabilità con qualsiasi altra tipologia di azioni con diritti speciali attualmente quotata sul mercato.

\* \* \*

Il presente parere è riservato e Voi non potrete divulgarlo, comunicarlo o fare riferimento allo stesso (in tutto o in parte) a terzi, ad alcun fine, senza la nostra previa autorizzazione scritta, ad eccezione del fatto che il presente parere può essere incluso come allegato al parere del Comitato da pubblicare ai sensi dell'articolo 5, comma 5, del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e del suo Allegato 4.

Il presente parere è stato predisposto in lingua inglese e qualora vengano messe a disposizione traduzioni del presente parere, tali traduzioni verranno fornite unicamente per comodità di consultazione e non avranno alcun valore legale; non rilasciamo alcuna dichiarazione riguardo alla fedeltà di tali traduzioni (né accettiamo alcuna responsabilità a tal riguardo). Il presente parere sarà disciplinato e interpretato in conformità alla legge italiana.

Sulla base e alla luce di quanto sopra descritto, riteniamo che, alla data odierna, nell'ambito della Fusione, (i) il Rapporto di Cambio delle Azioni Ordinarie sia congruo, dal punto di vista finanziario, per i titolari di azioni ordinarie della Società (diversi da BPER ovvero da qualsiasi delle società o persone a questi collegate ) e (ii) il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in

Azioni Ordinarie e il Rapporto di Cambio delle Azioni di Risparmio in Azioni Privilegiate siano congrui, dal punto di vista finanziario, per i titolari di azioni di risparmio della Società.

Distinti saluti.

Lazard S.r.l.

## STRETTAMENTE RISERVATO E CONFIDENZIALE

Spettabile

**Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia**

Via Cassa di Risparmio, 15

16123 Genova

*Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione*

Milano, 19 agosto 2022

Egregi Signori,

in data 14 febbraio 2022, BPER Banca S.p.A. ("**BPER**"), il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ("**FITD**") e lo Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ("**SVI**") hanno sottoscritto il contratto di acquisizione da parte di BPER della partecipazione pari al 79,418% del capitale sociale di Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia ("**Carige**" e assieme a BPER le "**Banche**") detenuta dal FITD e dallo SVI a fronte di un corrispettivo simbolico pari a €1 ("**Acquisizione**"). L'accordo, basato sull'offerta non vincolante presentata da BPER in data 14 dicembre 2021 (e successivamente rivista in data 9 gennaio 2022), prevedeva: i) prima del closing, un versamento in conto capitale da parte del FITD di un importo pari a €530 mln in Carige, funzionale a coprire le esigenze di rafforzamento patrimoniale e ii) a valle del closing, il lancio, da parte di BPER, di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sul restante capitale di Carige per un corrispettivo unitario pari a €0,80 per ciascuna azione ordinaria ("**Offerta Obbligatoria**").

In data 3 giugno 2022, BPER ha comunicato, ai sensi degli Articoli 102, 106, comma 1 del TUF<sup>1</sup> e del Regolamento Emittenti<sup>2</sup>, il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell'Offerta Obbligatoria e la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria sulla totalità delle azioni di risparmio di Carige (l' "**Offerta Volontaria**" e, congiuntamente con l'Offerta Obbligatoria, le "**Offerte**").

Nel periodo di adesione delle Offerte, iniziato in data 11 luglio 2022 e terminato in data 29 luglio 2022, sono state consegnate 96.028.048 azioni ordinarie Carige, rappresentative del 12,6% circa del capitale sociale, e 1 azione di risparmio Carige, rappresentativa del 5% della totalità delle azioni di risparmio. In aggiunta alle azioni raccolte tramite le Offerte, BPER, durante il medesimo periodo e nei giorni successivi, ha acquistato direttamente sul mercato ("**Acquisti sul Mercato**") 17.566.607 azioni ordinarie Carige, rappresentative del 2,3% circa del capitale sociale. Di conseguenza, BPER, alla data del 12 agosto 2022, detiene una partecipazione pari a 717.749.333 azioni ordinarie Carige, rappresentativa del 94,4% circa del capitale sociale di Carige, e 1 azione di risparmio Carige, rappresentativa del 5% della totalità delle azioni di risparmio.

Successivamente alla conclusione delle Offerte, in linea con quanto precedentemente comunicato nel Documento d'Offerta, BPER ha ravvisato l'opportunità di addivenire alla fusione per incorporazione di Carige in BPER ("**Fusione**" o "**Operazione**") al fine di completare il processo di integrazione di Carige.

La Fusione comporterà l'annullamento di tutte le azioni ordinarie e di risparmio Carige e l'assegnazione di azioni BPER di nuova emissione ai soci di Carige diversi da BPER, sulla base di rapporti di cambio determinati dai Consigli di Amministrazione di BPER e Carige ai sensi dell'art. 2501-ter cod. civ.. In particolare, verranno determinati i seguenti rapporti di cambio: i) # azioni ordinarie BPER per 1 azione ordinaria Carige ("**Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie**"), ii) # azioni ordinarie BPER per 1 azione di risparmio Carige ("**Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Ordinarie**") e iii) # azioni privilegiate BPER per 1 azione di risparmio Carige

<sup>1</sup> Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

<sup>2</sup> Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato



("Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Privilegiate" e congiuntamente al Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie e al Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Ordinarie, "Rapporti di Cambio"). Si segnala che gli azionisti di risparmio avranno la facoltà di decidere se ricevere azioni ordinarie o privilegiate BPER.

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee Straordinarie di BPER e Carige, al rilascio delle opportune autorizzazioni da parte delle Autorità competenti.

A puri fini informativi si segnala altresì che la Fusione prevede anche la fusione per incorporazione di Banca del Monte di Lucca S.p.A. ("BML"), partecipata al 70% circa da Carige, in BPER, con riferimento alla quale si esprimeranno i Consigli di Amministrazione e le Assemblee delle stesse BPER e BML.

Con riferimento alla Fusione, in data 28 luglio 2022 il Consiglio di Amministrazione di Carige ha conferito a Equita SIM S.p.A. ("Equita" o "Advisor") un incarico ("Incarico") finalizzato alla predisposizione di una relazione sulla congruità, da un punto di vista finanziario ("Fairness Opinion" o "Relazione"), dei Rapporti di Cambio, così come determinati dal Consiglio di Amministrazione di Carige.

Nella presente Relazione sono sintetizzati gli obiettivi, le ipotesi e le limitazioni dell'Incarico, la descrizione dei criteri metodologici adottati, le modalità di applicazione delle metodologie utilizzate e viene presentata la relazione sulla congruità da un punto di vista finanziario dei Rapporti di Cambio, a supporto delle considerazioni che dovranno essere effettuate dal Consiglio di Amministrazione stesso in relazione all'Operazione.

### **Documentazione utilizzata**

Nello svolgimento dell'Incarico e nella predisposizione della presente Relazione, Equita ha fatto riferimento ai seguenti documenti e informazioni forniti da Carige e BPER:

- dati economici prospettici per gli anni 2022-2025 di Carige<sup>3</sup>, predisposti dalle strutture competenti della banca ai fini dello svolgimento del "probability test" per la valutazione delle DTA relativo al bilancio 2021, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 9 marzo 2022 ("**Dati Prospettici Carige**");
- bozza di stato patrimoniale, conto economico e capitale regolamentare consolidato di Carige al 30 giugno 2022;
- dati di budget riguardanti il conto economico, lo stato patrimoniale e capitale regolamentare consolidato di Carige al 30 giugno 2022 e relativi scostamenti rispetto ai dati consuntivi;
- stime semplificate (su base c.d. "desktop") riguardanti le grandezze patrimoniali e di vigilanza prospettiche di Carige nel periodo 2022-2025, elaborate con il supporto del management di Carige e da quest'ultimo validate;
- stime di evoluzione prospettica delle DTA di Carige iscritte e non iscritte in bilancio;
- stime di consensus degli analisti finanziari riguardanti l'evoluzione prospettica per gli anni 2022-2025 delle principali voci di conto economico, stato patrimoniale e capitale regolamentare di BPER, predisposte precedentemente all'annuncio dell'Acquisizione ("**Dati Prospettici BPER**");
- stima degli impatti economici, patrimoniali e di vigilanza per Carige e BPER a seguito dell'ingresso di Carige nel gruppo BPER e delle ulteriori iniziative promosse da BPER successivamente all'Acquisizione ("**Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative**"), tra cui:
  - stima di sinergie (di ricavo, di costo e di funding) e oneri straordinari legati all'acquisizione di Carige da parte di BPER, con relativa ripartizione tra le stesse;
  - stima degli impatti di operazioni straordinarie e altre iniziative (e.g. piani di pre-pensionamento) previste da BPER e Carige tra il 2022 e il 2025, con relativa ripartizione tra le stesse;
- bozza del Progetto di Fusione.

<sup>3</sup> Dati Prospettici approvati sino all'utile ante imposte; il management di Carige ha in seguito fornito una stima del calcolo delle imposte per arrivare alla definizione dell'utile netto

Inoltre, Equita ha utilizzato i seguenti dati e informazioni pubblicamente disponibili:

- relazione annuale consolidata al 31 dicembre 2021 e al 31 marzo 2022 di Carige e BPER;
- dati finanziari consolidati di BPER al 30 giugno 2022;
- dettaglio del numero di azioni ordinarie e di risparmio emesse e del numero di azioni proprie di Carige al 30 giugno 2022;
- dettaglio del numero di azioni ordinarie e del numero di azioni proprie di BPER al 30 giugno 2022;
- comunicati stampa relativi alle Offerte e all'Operazione;
- dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet, Bloomberg e Mergermarket, quali:
  - prezzi e volumi di negoziazione delle azioni di BPER e delle azioni ordinarie di Carige successivamente alla riammissione a quotazione della stessa, avvenuta in data 27 luglio 2021;
  - prezzi e volumi di negoziazione delle azioni ordinarie e di risparmio di Carige antecedenti alla sospensione delle stesse, avvenuta a partire dal 2 gennaio 2019;
  - dati di mercato e informazioni relative a dati economici e patrimoniali attuali e di consensus con riferimento ad un campione di istituti bancari quotati italiani.

#### ***Limiti e restrizioni delle analisi valutative alla base della Relazione***

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte nella presente Relazione devono essere interpretati nell'ambito delle seguenti ipotesi e limitazioni:

- l'incarico è da intendersi conferito da Carige su base volontaria e con esclusivo riferimento alle finalità esposte in premessa; le conclusioni delle analisi di Equita hanno natura consultiva e non vincolante;
- la Relazione, elaborata ad uso interno ed esclusivo di Carige, è soggetta ai termini e alle condizioni dell'incarico e pertanto, nessun altro soggetto, diverso da Carige, potrà fare affidamento sulla presente Relazione ed ogni giudizio di terzi – inclusi gli azionisti ed il management di Carige – relativo alla valutazione dell'Operazione, rimarrà di loro esclusiva competenza e responsabilità;
- la Relazione non potrà essere utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nella Relazione stessa. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi da Carige delle informazioni contenute nella presente Relazione;
- le considerazioni e le valutazioni contenute nella presente Relazione sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima di valori economici relativi tra Carige e BPER nell'ambito dell'Operazione e sono coerenti ai seguenti principi:
  - stime di Valore Relativo: secondo un principio consolidato nella prassi valutativa è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con prezzi di mercato o prezzi di M&A, né possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di alcuna delle Banche oggetto di analisi;
  - ottica pre-Fusione: richiamando un altro principio della prassi valutativa consolidata per operazioni simili, sono state adottate le metodologie valutative in ipotesi di autonomia operativa di Carige e BPER senza considerare gli effetti derivanti dal perfezionamento della Fusione e non tenendo in considerazione, pertanto, eventuali sinergie operative e finanziarie e/o impatti fiscali e contabili derivanti dal completamento della Fusione e/o da eventuali operazioni societarie straordinarie poste in essere a seguito delle stesse;



- la presente Relazione non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse di Carige e dei suoi azionisti all'Operazione, senza valutare alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione, ivi compresa qualsiasi problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile. Conseguentemente, ogni giudizio o considerazione sull'Operazione resta di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione di Carige e degli azionisti della stessa;
- la presente Relazione non costituisce una valutazione rappresentativa dell'impairment test;
- le conclusioni esposte nella presente Relazione sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in essa contenute; pertanto, nessuna parte della Relazione potrà essere considerata o comunque utilizzata disgiuntamente dalla Relazione nella sua interezza;
- l'analisi è stata condotta considerando Carige e BPER in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza sostanziali mutamenti di gestione e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili;
- la situazione economica e patrimoniale di riferimento ai fini valutativi nell'ambito dell'Incarico è quella del 30 giugno 2022. La data in cui sono stati rilevati i parametri di mercato utilizzati ai fini della valutazione è il 12 agosto 2022;
- ai fini delle valutazioni, Equita ha assunto che, nel periodo intercorrente tra il 30 giugno 2022 e la data della presente Relazione, non si siano verificati eventi o fatti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario di Carige e BPER, ad eccezione delle Offerte e degli Acquisti sul Mercato;
- nell'ambito della stima del valore delle azioni ordinarie Carige, è stato utilizzato un approccio c.d. "fully equivalent" per il calcolo delle azioni emesse, tenendo quindi in considerazione anche le 20 azioni di risparmio, sulla base di un rapporto di conversione pari a 20.500 azioni ordinarie per ciascuna azione di risparmio, pari a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Carige in data 29 aprile 2020, nell'ambito della conversione volontaria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie proposta da Carige stessa. E' stato pertanto considerato un numero di azioni ordinarie in circolazione pari a 761.133.168, sulla base della somma dei seguenti elementi: i) 760.723.168 azioni ordinarie attualmente in circolazione<sup>4</sup> e ii) 410.000 azioni di risparmio "fully equivalent" (ottenute come prodotto tra 20 azioni di risparmio e un rapporto di conversione pari a 20.500);
- ai fini delle analisi condotte da Equita nell'ambito della presente Relazione è stata considerata una quota di partecipazione di BPER in Carige pari a circa il 94,4%, detenuta alla data del 12 agosto 2022;
- i valori economici delle azioni Carige e BPER, risultanti dalle analisi di Equita, sono stati individuati al solo scopo di identificare intervalli di valori utili ai fini dell'Incarico ed in nessun caso le valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo o del valore di Carige o BPER, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame;
- nulla di quanto è rappresentato nella presente Relazione può o potrà essere ritenuto garanzia o indicazione dei risultati futuri di Carige e di BPER;
- Equita non ha avuto accesso ad alcuna Data Room e non ha eseguito alcuna Due Diligence (poiché non faceva parte del proprio Incarico) di natura fiscale, finanziaria, commerciale, industriale, legale, previdenziale, ambientale o strategica;
- nell'esecuzione dell'Incarico, Equita ha fatto completo affidamento sulla completezza, accuratezza e veridicità della documentazione e dei dati forniti da Carige e BPER, sia storici che prospettici, in riferimento all'Operazione e dei dati pubblicamente disponibili; pertanto, pur avendo svolto l'Incarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, Equita non ha proceduto ad alcuna verifica autonoma ed indipendente sull'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità delle assunzioni in base alle quali sono state elaborate le informazioni prospettiche acquisite e, di conseguenza, non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in merito alle informazioni contenute e/o riflesse nella presente Relazione;

---

<sup>4</sup> 760.723.387 azioni emesse al netto di 219 azioni proprie.



- ogni stima e proiezione di carattere finanziario utilizzata da Equita ai fini della redazione della Relazione è stata predisposta da Carige e BPER ed approvata dai propri Consigli di Amministrazione laddove di propria competenza, ovvero acquisita da informazioni disponibili al pubblico. Riguardo all'insieme delle informazioni e proiezioni economiche, patrimoniali e di vigilanza fornite da Carige e BPER, inoltre, Equita ha assunto che siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi individuabili. In particolare, Equita è stata rassicurata sul fatto che non sia stato omesso il riferimento di alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite alla stessa Equita;
- in particolare, si segnala che i dati previsionali utilizzati da Equita: i) con riferimento a Carige, non includono stime puntuali con riferimento a grandezze patrimoniali e di vigilanza, per le quali sono state elaborate stime semplificate (su base c.d. "desktop") validate dal management di Carige stessa e ii) con riferimento a BPER, sono basati sui dati di consensus predisposti dagli analisti finanziari a novembre 2021, validati e opportunamente integrati dalle strutture interne di BPER per tenere in considerazione le Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative;
- inoltre, i dati previsionali elaborati e forniti da Carige e BPER presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Equita non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime;
- Equita ha fatto affidamento sul fatto che la documentazione ricevuta rifletta con accuratezza, veridicità e completezza eventuali fattori di rischio, tra cui quelli derivanti da diritti di terzi, contenziosi in corso o potenziali, ispezioni da parte di Autorità e che non vi siano fatti o atti precedenti o successivi alla data di riferimento ultima di detta documentazione contabile, che possano far sorgere diritti di terzi, contenziosi o altre conseguenze che abbiano un effetto negativo rilevante sulla situazione economica e/o finanziaria e/o patrimoniale di Carige e BPER;
- Le considerazioni contenute nella presente Relazione sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti applicabili al contesto dell'Operazione e valutabili sino alla data di redazione dello stesso. Ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi in merito alle suddette condizioni, ancorché possa impattare significativamente sulle stime valutative, non comporterà a carico di Equita alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare la Relazione. In particolare, si sottolinea come l'attuale contesto di mercato – negativamente impattato da incertezza derivante, tra l'altro, dal conflitto Russo-Ucraino e dalle conseguenze della stessa sulla crescita italiana e globale, oltre che dal trend dei tassi di interesse, dall'andamento inflattivo, dell'attuale scenario politico italiano e dal proseguire del contesto pandemico – risulti in costante evoluzione e, pertanto, si potrebbero verificare potenziali cambiamenti che potrebbero essere rilevanti e impattare, anche significativamente, sui risultati di Carige e BPER e, pertanto, sulle analisi valutative contenute nella presente Relazione;
- Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui operano le società o situazioni specifiche delle stesse, che comportino modifiche significative nelle informazioni economiche e patrimoniali poste alla base della presente Relazione. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle informazioni economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Equita e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nella presente Relazione.

## **Individuazione delle metodologie di valutazione**

### **Rapporti di Cambio**

#### Premesse

Ai fini della predisposizione della presente Relazione e al fine di esprimere un giudizio sulla congruità dal punto di vista finanziario dei Rapporti di Cambio, Equita ha elaborato assunzioni ed utilizzato le metodologie di valutazione ritenute necessarie e appropriate per gli scopi della Relazione stessa.

Alla luce dei dati disponibili, Equita ha fatto riferimento al seguente approccio valutativo procedendo a valorizzare separatamente le seguenti componenti: i) Carige e BPER escluse le Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative, ii) Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative e iii) il plusvalore per Carige derivante dall'impatto positivo a capitale regolamentare dell'utilizzo delle DTA iscritte a bilancio e dall'iscrizione e successivo utilizzo delle DTA attualmente fuori bilancio ("**Surplus Asset DTA**").

Secondo la migliore prassi valutativa, le valorizzazioni di Carige e BPER sono state condotte in ottica ante-Fusione, che consiste nell'applicazione delle metodologie valutative in ipotesi di autonomia operativa di Carige e BPER, senza considerare gli effetti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione e non tenendo in considerazione, pertanto, eventuali sinergie operative e finanziarie e/o impatti fiscali e contabili derivanti dal completamento della Fusione. Le analisi valutative condotte da Equita si sono basate sui Dati Prospettici Carige e sui Dati Prospettici BPER. Questi ultimi sono stati opportunamente rettificati per tenere in considerazione l'apporto di competenza di BPER derivante dalla partecipazione del 94,4% detenuta in Carige.

#### **A. Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie**

##### Metodologie di valutazione adottate

Coerentemente con le finalità della Relazione ed in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per il settore finanziario, nella determinazione della congruità del Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie, Equita ha fatto riferimento (avuto riguardo alle caratteristiche specifiche delle Banche, alla tipologia di attività e al mercato di riferimento in cui le stesse operano) alle seguenti metodologie valutative:

- metodo dei flussi di dividendi attualizzati ("**Dividend Discount Model**" o "**DDM**");
- modello di Gordon ("**Modello di Gordon**");
- multipli di borsa ("**Multipli di Borsa**");
- analisi di regressione ("**Regressione**").
- quotazioni di Borsa ("**Quotazioni di Borsa**");

##### **Descrizione e applicazione delle metodologie di valutazione adottate**

###### Dividend Discount Model

Il DDM determina il valore economico di una società in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il metodo utilizzato è il DDM nella variante "Excess



Capital", in base al quale il valore economico di una società finanziaria è pari alla sommatoria dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di previsione e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione target ( $D_i$ );
- valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di previsione esplicita, coerente con un payout ratio (rapporto dividendo / utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile, sulla base del livello di patrimonializzazione prescelto ("**Terminal Value**" o "**TV**").

Il valore economico di una società finanziaria, secondo il metodo DDM nella variante Excess Capital, è quindi stimato attraverso l'applicazione della seguente formula:

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

Dove:

- $W$  = valore economico della società finanziaria oggetto di valutazione;
- $TV$  = valore residuo pari al valore attuale della rendita perpetua del dividendo sostenibile dopo il periodo di previsione esplicita;
- $D_t$  = flusso di dividendo potenzialmente distribuibile nell'anno  $t$  del periodo di previsione analitica;
- $n$  = numero di anni di previsione analitica dei flussi di dividendo;
- $Ke$  = tasso di sconto, pari al costo del capitale (cost of equity) della società finanziaria.

Nell'applicazione del DDM sono identificabili le seguenti fasi:

- A. previsione analitica dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili su un orizzonte temporale identificato;
- B. determinazione del tasso di sconto  $Ke$  e del tasso di crescita  $g$ ;
- C. calcolo del valore attuale dei flussi di dividendo nell'orizzonte di previsione analitica e calcolo sintetico del Terminal Value.

Ai fini della presente Relazione, è stato ipotizzato quale intervallo temporale per la determinazione analitica dei flussi di dividendo il periodo 1H 2022-2025, oltre al quale il valore economico delle Banche è stato calcolato sinteticamente tramite il Terminal Value.

La stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nel periodo 1H 2022-2025 è stata effettuata nell'ipotesi che Carige e BPER mantengano un determinato livello di patrimonializzazione target, identificato nel rapporto tra Common Equity Tier 1 e attività di rischio ponderate ("**CET1 Ratio Target**").

Il CET1 Ratio Target è stato ipotizzato pari al CET1 ratio medio *fully loaded* al 30 giugno 2022 di un campione di banche italiane quotate.

Il tasso di sconto dei flussi di dividendo corrisponde al rendimento che gli investitori qualificati richiederebbero per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile (costo del capitale o cost of equity).

Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso di sconto è stato calcolato utilizzando il modello del Capital Asset Pricing ("**CAPM**").

Il Terminal Value è stato calcolato utilizzando la formula della "Rendita Perpetua", capitalizzando la stima di flusso distribuibile dell'ultimo anno di previsione esplicita ad un tasso di attualizzazione ( $Ke$ ), corretto per un coefficiente di crescita di lungo periodo (tasso  $g$ ), come evidenziato dalla seguente formula:

$$TV = \frac{D_{t+1} \times (1+g)}{(Ke-g)}$$

### Modello di Gordon

Il Modello di Gordon stabilisce che il valore economico di una società sia determinato in maniera sintetica sulla base della relazione tra la redditività futura sostenibile "R", il tasso di crescita "g" atteso a lungo termine ed il tasso di rendimento di mercato espressivo del Ke, applicando tale relazione al patrimonio netto contabile della società.

Il valore economico delle Banche è stato quindi determinato attraverso l'applicazione della seguente formula di calcolo:

$$W = \frac{R-g}{(k_e-g)} \times BV$$

Dove:

- W = valore economico della società oggetto di valutazione;
- R = redditività sostenibile;
- g = tasso di crescita atteso di lungo periodo;
- Ke = tasso di sconto, pari al costo del capitale (*cost of equity*) della società finanziaria;
- BV = patrimonio netto contabile al 30 giugno 2022

Ai fini della stima della redditività sostenibile di Carige e BPER, è stato fatto riferimento alla stima 2025 di utile netto.

### Multipli di Borsa

Il metodo dei Multipli di Borsa è basato sull'analisi delle valorizzazioni implicite nelle quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili all'azienda oggetto di valutazione. Tale metodo si basa sull'assunto generale che, in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di Borsa delle azioni di una società rifletta le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili futuri ed il grado di rischio ad esso associato.

L'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa si articola nelle seguenti fasi:

- A. selezione del campione di riferimento;
- B. determinazione dell'intervallo temporale di riferimento;
- C. identificazione dei rapporti fondamentali (i c.d. multipli) ritenuti significativi e rappresentativi dell'azienda da valutare;
- D. determinazione del livello dei parametri prospettici rilevanti delle società rappresentate nel campione e calcolo dei multipli;
- E. identificazione dell'intervallo di multipli e sua applicazione alla società oggetto di valutazione, determinando un intervallo di valori economici per la società medesima.



Il grado di affidabilità di questo metodo di valutazione dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto.

Data la natura di tale metodologia, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e le società oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, estremamente dipendente dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità pratica di identificare società omogenee sotto ogni profilo induce a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione ai criteri prescelti. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Si è dunque proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale criterio. Nel caso di specie, sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario, di Carige e BPER e della best practice di mercato, si è deciso di privilegiare il rapporto Prezzo/Utile Netto ("P/E").

Con riferimento ai dati utilizzati nella presente analisi in relazione alle società incluse nel campione, sono state utilizzate le stime fornite da FactSet espressive del consenso presso gli analisti finanziari.

Ai fini del calcolo del valore di Borsa delle società incluse nel campione, è stato considerato un orizzonte temporale di quotazioni in linea con la finestra del consensus delle stime degli analisti finanziari fornite dal data provider, in considerazione dell'elevata volatilità che ha caratterizzato i corsi di borsa delle banche comparabili negli ultimi mesi.

Con riferimento a Carige e BPER, sono state utilizzate le stime 2024 e 2025 di utile netto.

### Regressione

L'utilizzo della metodologia della Regressione consente di stimare il valore di una società sulla base della correlazione esistente, ove statisticamente significativa, tra le quotazioni di Borsa di società ritenute comparabili e grandezze di natura economica, patrimoniale, finanziaria o legate all'operatività delle società stesse.

Nel caso di specie, sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario, di Carige e BPER e della best practice di mercato, si è deciso di privilegiare la correlazione tra i dati relativi al rapporto esistente tra la capitalizzazione di Borsa e il patrimonio netto tangibile (espresso dal rapporto P/TBV) e la redditività attesa espressa dal Return on Tangible Equity (RoTE – calcolato come rapporto tra l'utile netto prospettico e il patrimonio netto tangibile). Dall'analisi di tali valori è possibile desumere il multiplo P/TBV giustificato dalla redditività prospettica della società oggetto di valutazione.

Con riferimento a Carige e BPER, nella determinazione del Return on Tangible Equity prospettico, sono state utilizzate le stime 2024 e 2025 di utile netto.

I multipli così ottenuti sono stati applicati al patrimonio netto tangibile 1H 2022 di Carige e BPER, al fine di ottenere il valore teorico attribuito dal mercato.

Al fine di garantire una maggiore significatività della regressione statistica, è stato fatto riferimento a tutte le banche quotate italiane, ad eccezione di quelle che non presentano un buon grado di liquidità o che sono caratterizzate da situazioni contingenti specifiche.

In linea con l'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, ai fini del calcolo del valore di Borsa delle società incluse nel campione, è stato considerato un orizzonte temporale di quotazioni in linea con la finestra del consensus delle stime degli analisti finanziari fornite dal data provider, in considerazione dell'elevata volatilità che ha caratterizzato i corsi di borsa delle banche comparabili negli ultimi mesi.

### Quotazioni di Borsa

Il metodo delle Quotazioni di Borsa esprime il valore economico delle diverse categorie di titoli della società oggetto di analisi sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati su mercati azionari regolamentati. Le Quotazioni di Borsa, infatti, sintetizzano la percezione del mercato rispetto al valore ad esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in un determinato momento.

La suddetta metodologia si definisce un criterio diretto, in quanto fa riferimento ai prezzi espressi dal mercato borsistico, indicativi del valore di mercato del capitale economico di un'azienda.

Nell'ambito dell'applicazione di tale metodo, occorre individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente dei titoli della società oggetto di valutazione.

I presupposti per l'adeguata applicazione del metodo delle Quotazioni di Borsa sono i seguenti:

- mercati efficienti, in riferimento alla sistematica e tempestiva considerazione nei prezzi di tutte le informazioni pubblicamente disponibili;
- ampio flottante, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati;
- liquidità significativa, in riferimento al volume degli scambi giornalieri aventi ad oggetto i titoli delle società oggetto di valutazione.

Nell'applicazione della metodologia, in considerazione degli effetti sul titolo Carige derivanti dall'annuncio dell'Acquisizione, si è ritenuto opportuno far riferimento ai prezzi delle azioni Carige e BPER antecedenti il 14 dicembre 2021, e, in particolare, alle media a 1 mese e 3 mesi, dei prezzi ufficiali ponderati per i rispettivi volumi scambiati.

### ***Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative***

Nell'ambito della stima del Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie, Equita ha altresì valorizzato le Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative, rappresentate dagli impatti economici, patrimoniali e di vigilanza a seguito dell'ingresso di Carige nel gruppo BPER e delle ulteriori iniziative promosse da BPER successivamente all'Acquisizione.

Nell'ambito delle proprie analisi, Equita ha considerato il valore attuale netto dei flussi di cassa previsti dai dati forniti con riferimento a Carige e BPER.

La valorizzazione delle Sinergie dell'Acquisizione e Altre Iniziative è stata quindi sommata alle risultanze delle metodologie di valutazione sopra riportate, fatta eccezione per la metodologia delle Quotazioni di Borsa.

### ***Surplus Asset DTA***

Nell'ambito della stima del Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie, Equita ha anche condotto un'analisi finalizzata alla valorizzazione delle attività per imposte anticipate ("DTA") attualmente iscritte e non iscritte nel bilancio di Carige.

Carige presenta DTA iscritte in bilancio per un importo pari a circa Euro 390 milioni e DTA non iscritte in bilancio per un importo pari a circa Euro 517 milioni.

Nell'ambito delle proprie analisi, Equita ha considerato l'impatto sul capitale regolamentare: i) dell'utilizzo delle DTA attualmente iscritte in bilancio e ii) dell'iscrizione in bilancio e successivo utilizzo delle DTA attualmente fuori bilancio.

La valorizzazione del Surplus Asset DTA è stata quindi sommata alle risultanze delle metodologie di valutazione sopra riportate, fatta eccezione per la metodologia delle Quotazioni di Borsa, sulla base dell'assunto che i prezzi di borsa già incorporino tutte le informazioni pubblicamente disponibili (c.d. mercato efficiente).



## **B. Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Ordinarie**

Nella scelta dell'approccio valutativo con riferimento alla determinazione dell'eventuale congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Ordinarie, si è tenuto conto dei seguenti elementi:

- la negoziazione delle azioni di risparmio Carige è stata sospesa a partire dal 2 gennaio 2019 in conseguenza della delibera Consob, adottata sulla base delle seguenti motivazioni: (i) la decisione della Banca Centrale Europea di porre Carige in amministrazione straordinaria e (ii) il probabile venir meno della possibilità di fornire un completo quadro informativo da parte della stessa Carige;
- le azioni di risparmio Carige sono state sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni da Borsa Italiana in data 11 dicembre 2020, in considerazione dell'esiguo numero delle stesse (n. 20) ad esito dell'operazione di raggruppamento, non sufficiente ad assicurarne la regolarità degli scambi sul mercato.

Sulla base di quanto sopra riportato, il Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Ordinarie è stato pertanto determinato tenendo in considerazione il rapporto di conversione implicito antecedente la sospensione dalle negoziazioni delle azioni di risparmio Carige ("**Rapporto di Conversione Storico Carige**"). Nello specifico, si è presa in considerazione la media dell'ultimo mese e degli ultimi tre mesi. Si evidenzia che il range determinato include i) il valore approvato dal Consiglio di Amministrazione di Carige in data 29 aprile 2020 e ratificato dall'Assemblea degli azionisti in data 29 maggio 2020, nell'ambito della conversione volontaria delle azioni di risparmio Carige in ordinarie Carige, proposta agli azionisti di risparmio Carige nel mese di novembre 2020 (n. 20.500 azioni ordinarie Carige per ogni azione di risparmio Carige) e ii) il rapporto di conversione implicito nei corrispettivi dell'Offerta Obbligatoria (€0,80 per azione ordinaria) e dell'Offerta Volontaria (€25.000 per azione di risparmio), pari a 31.250.

La valorizzazione delle azioni di risparmio Carige, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Ordinarie (e del Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Privilegiate), è stata quindi ottenuta tramite l'applicazione di tale range di Rapporto di Conversione Storico Carige alla valorizzazione delle azioni ordinarie Carige utilizzate nell'ambito della definizione del Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie.

## **C. Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Privilegiate**

Nella scelta dell'approccio valutativo con riferimento alla determinazione dell'eventuale congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Privilegiate, si è tenuto conto dei seguenti elementi:

- le azioni privilegiate di nuova emissione BPER non risultano attualmente in circolazione e verrebbero emesse esclusivamente nell'ambito della Fusione, a beneficio degli azionisti di risparmio di Carige che esercitassero la facoltà di riceverle;
- le azioni privilegiate di nuova emissione BPER assegnate in concambio non saranno negoziate su alcun mercato regolamentato, né su altro sistema multilaterale di negoziazione;
- la diffusione di azioni privilegiate sul mercato italiano è andata progressivamente riducendosi e, ad oggi, non risulta quotata su mercati regolamentati alcuna azione privilegiata.

Sulla base di quanto sopra riportato, il valore economico delle azioni privilegiate di nuova emissione BPER è stato determinato sulla base dell'osservazione dei corsi azionari di azioni privilegiate precedentemente quotate sul mercato italiano, rilevando il premio/sconto rispetto al prezzo delle azioni ordinarie della medesima società in un arco temporale selezionato (6 mesi antecedenti il giorno ultimo di quotazione delle azioni privilegiate).

Nel caso di specie, si segnala che l'analisi condotta da Equita evidenzia uno sconto nei corsi di Borsa delle azioni privilegiate rispetto alle azioni ordinarie della stessa società, prevalentemente imputabile ai limitati diritti

amministrativi e al ridotto grado di liquidità, seppur in presenza di una maggiorazione nel dividendo spettante agli azionisti privilegiati.

La valorizzazione delle azioni privilegiate BPER, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio Azioni di Risparmio in Privilegiate, è stata quindi ottenuta applicando il valore mediano dei sopra citati sconti alle risultanze ottenute dalle diverse metodologie valutative utilizzate per la determinazione del valore economico delle azioni ordinarie BPER nell'ambito del Rapporto di Cambio Azioni Ordinarie.

### **Sintesi delle valutazioni e conclusioni**

In considerazione di quanto detto in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa la Relazione, delle analisi ed elaborazioni svolte, nonché delle finalità per le quali l'Incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, nel contesto dell'Operazione, i Rapporti di Cambio, così come individuati dal Consiglio di Amministrazione di Carige, e pari a:

- n. 0,360 azioni ordinarie BPER per 1 azione ordinaria Carige (ossia 9 azioni ordinarie BPER ogni 25 azioni ordinarie Carige);
- n. 11.234 azioni ordinarie BPER per 1 azione di risparmio Carige;
- n. 10.785 azioni privilegiate BPER per 1 azione di risparmio Carige;

possano essere ritenuti congrui da un punto di vista finanziario.

Equita evidenzia tuttavia che le risultanze valutative e le conclusioni a cui è giunta devono essere interpretate considerando le seguenti criticità riscontrate nell'ambito dell'Incarico:

- i Dati Prospettici 2022-2025 di Carige e BPER utilizzati nell'ambito del lavoro svolto, presentano le seguenti limitazioni:
  - lo scenario macroeconomico di riferimento alla base delle proiezioni non tiene in considerazione le recenti evoluzioni riguardanti gli effetti del conflitto Russo-Ucraino, il trend dei tassi di interesse, l'andamento inflattivo e l'incertezza legata all'attuale scenario politico italiano;
  - i Dati Prospettici BPER sono basati sulle stime di consensus degli analisti finanziari;
  - i Dati Prospettici Carige forniti non includono stime puntuali riguardanti le grandezze patrimoniali e di vigilanza, per le quali sono state utilizzate stime semplificate (su base c.d. "desktop") elaborate con il supporto del management di Carige e da quest'ultimo validate;
- le azioni ordinarie di Carige, riammesse a quotazione in data 27 luglio 2021, presentano un orizzonte di negoziazione limitato (inferiore a 6 mesi) rispetto alla data di presentazione da parte di BPER dell'offerta non vincolante per l'Acquisizione (14 dicembre 2021). Tale evidenza, unitamente al fatto che le azioni ordinarie di Carige evidenziano un livello di liquidità ridotta rispetto a quanto espresso dalle altre banche italiane quotate, limita il grado di significatività dei prezzi registrati dalle stesse azioni ordinarie nel periodo antecedente la data di presentazione da parte di BPER dell'offerta non vincolante;
- le azioni di risparmio Carige risultano sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni e, pertanto, gli ultimi riferimenti in termini di prezzi di mercato fanno riferimento al dicembre 2018;
- nell'ambito della determinazione della valorizzazione delle azioni di risparmio Carige e delle azioni privilegiate BPER non sono state effettuate considerazioni di carattere legale e amministrativo riguardo i profili differenziali con le rispettive azioni ordinarie, che potrebbero influenzare il prezzo potenzialmente attribuito alle stesse da parte di soggetti operanti sul mercato;
- le azioni privilegiate BPER non risultano ancora emesse e, pertanto, si segnala l'assenza di informazioni di mercato (es. transazioni precedenti) relativamente alle stesse che possano contribuire alle analisi valutative. Inoltre, il ridotto numero di soggetti detentori delle azioni di risparmio Carige e



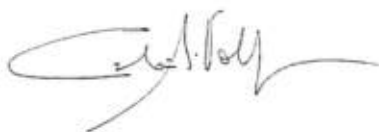
la mancata quotazione delle azioni privilegiate BPER a servizio del concambio generano un profilo di limitata liquidità delle stesse, che potrebbe influenzare il prezzo potenzialmente attribuitogli da parte di soggetti operanti sul mercato;

- sulla base delle criticità evidenziate con riferimento alle azioni privilegiate BPER e insite in tale categoria di strumenti finanziari, ai fini della loro valorizzazione, si è ritenuto opportuno basare l'analisi sull'osservazione dei corsi azionari di azioni ordinarie e privilegiate quotate sul mercato italiano. Tuttavia, le limitate evidenze di mercato recenti con riferimento alla categoria delle azioni privilegiate quotate potrebbero influenzare la significatività di tale approccio.

\*\*\*\*\*

Né Equita, né alcuno dei suoi amministratori, dirigenti, funzionari, impiegati o consulenti potrà essere ritenuto responsabile per danni diretti e/o indiretti che possano essere sofferti da terzi che si sono basati sulle dichiarazioni fatte od omesse nella presente Relazione. Ogni responsabilità derivante direttamente o indirettamente dall'uso della presente Relazione è espressamente esclusa. Né la ricezione di questa Relazione, né alcuna informazione qui contenuta o successivamente comunicata con riferimento all'Incarico può essere intesa come consulenza d'investimento da parte di Equita.

Vi ricordiamo che Equita ha fornito in passato ed intende fornire a Carige servizi nell'ambito dell'investment banking e di altre attività per le quali Equita ha ricevuto e potrebbe ricevere ricavi e commissioni secondo termini usuali.



( Carlo Andrea Volpe )

Co-Responsabile Investment Banking  
Responsabile Advisory  
EQUITA SIM S.p.A.



( Marco Clerici )

Co-Responsabile Investment Banking  
Responsabile Global Financing  
EQUITA SIM S.p.A.