

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE (O IN ALTRI PAESI IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE). LE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA DI VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI O UNA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO DI ALCUNO STRUMENTO FINANZIARIO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, NEGLI ALTRI PAESI O IN QUALSIASI ALTRA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA OVVERO AD ALCUNA PERSONA A CUI NON SIA CONSENTITO DALLA LEGGE FARE TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE.

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, IN WHOLE OR IN PART, DIRECTLY OR INDIRECTLY IN USA, AUSTRALIA, CANADA OR JAPAN (OR IN ANY OTHER COUNTRIES, INTO OR FROM ANY JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OR REGULATIONS OF SUCH JURISDICTION). THE INFORMATION PROVIDED IN THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER TO SELL ANY SECURITIES OR A SOLICITATION OF AN OFFER TO BUY ANY SECURITIES IN THE UNITED STATES OF AMERICA, ANY OTHER COUNTRY OR ANY OTHER JURISDICTION IN WHICH SUCH AN OFFER OR SOLICITATION IS NOT AUTHORIZED OR TO ANY PERSON TO WHOM IT IS NOT LAWFUL TO MAKE SUCH AN OFFER OR SOLICITATION.



Documento informativo ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti Assemblea straordinaria - 27 marzo 2025

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE (O IN ALTRI PAESI IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE). LE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA DI VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI O UNA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO DI ALCUNO STRUMENTO FINANZIARIO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, NEGLI ALTRI PAESI O IN QUALSIASI ALTRA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA OVVERO AD ALCUNA PERSONA A CUI NON SIA CONSENTITO DALLA LEGGE FARE TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE.



DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti approvato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, in conformità allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti. Il documento riguarda l'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da eseguirsi mediante emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta.

Milano, 6 marzo 2025

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di UniCredit S.p.A. (Milano, Piazza Gae Aulenti, n. 3, Tower A), sul sito internet di UniCredit S.p.A. (www.unicreditgroup.eu), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE gestito da Teleborsa S.r.l. (<https://www.emarketstorage.it/it>).

INDICE

INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE ABBREVIATE PRO-FORMA E DATI DI SINTESI PER AZIONE DELL'EMITTENTE AL 31 DICEMBRE 2024	3
1. AVVERTENZE.....	13
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	32
2.1. Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione	32
2.2. Motivazioni e finalità dell'Operazione	50
2.3. Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/o con i soggetti da/a cui le attività sono state acquistate/cedute o ricevute in conferimento.....	54
2.4. Documenti a disposizione del pubblico	54
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	56
3.1. Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori determinanti che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla natura del business svolto dall'Emittente stesso	56
3.2. Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo UniCredit	56
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI E RELATIVI AL GRUPPO BANCO BPM	57
4.1. Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Banco BPM	57
5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE.....	63
5.1. Premessa.....	63
5.2. Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma	63
5.3. Indicatori Pro-Forma per azione della società Emittente	80
5.4. Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.	81
6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO	82
6.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato	82
6.2. Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso	82

INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE ABBREVIATE PRO-FORMA E DATI DI SINTESI PER AZIONE DELL'EMITTENTE AL 31 DICEMBRE 2024

Le tabelle di seguito riportate presentano, in sintesi, i dati economici e patrimoniali consolidati storici e pro-forma relativi alle Potenziali Acquisizioni (come *infra* definite).

Poiché tali rappresentazioni sono costruite su ipotesi, è necessario considerare che, qualora le Potenziali Acquisizioni fossero state effettivamente realizzate alle date di riferimento utilizzate per la predisposizione delle relative Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma (come *infra* definite), anziché alla data effettiva, i dati storici (vale a dire i dati alla data effettiva) potrebbero non coincidere con quelli pro-forma. Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non rappresentano dati prospettici né intendono fornire una previsione dei futuri risultati del Gruppo UniCredit, in quanto sono stati predisposti unicamente per rappresentare i possibili effetti isolabili e oggettivamente misurabili delle Potenziali Acquisizioni alle date di riferimento, senza considerare eventuali modifiche nelle politiche gestionali o nelle decisioni operative conseguenti alle Potenziali Acquisizioni.

In conformità a quanto previsto dall'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto (32-382-1138), pubblicate dall'ESMA e tenuto conto della Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i dati pro-forma non includono né i costi né le sinergie derivanti dalle Potenziali Acquisizioni, in quanto tali effetti dipendono da azioni future e da eventuali accordi che saranno finalizzati solo successivamente al completamento dell'integrazione e dell'operazione.

Le informazioni di sintesi riportate di seguito sono state estratte dalle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma del Gruppo UniCredit e dalle informazioni finanziarie consolidate abbreviate pro-forma del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima, redatte sulla base:

- del bilancio consolidato 2024 del Gruppo UniCredit, predisposto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS e assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 24 febbraio 2025 (il "**Bilancio Consolidato 2024**");
- degli schemi consolidati riclassificati del Gruppo Banco BPM per il 2024, approvati dal consiglio di amministrazione di BPM il 12 febbraio 2025 e non assoggettati a revisione contabile;
- degli schemi consolidati del Gruppo Anima per il 2024, approvati dal consiglio di amministrazione di Anima il 5 febbraio 2025 e non assoggettati a revisione contabile;

Per una descrizione delle assunzioni metodologiche utilizzate ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma del Gruppo si rimanda al Paragrafo 5.2.4 (Note esplicative per l'elaborazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma).

(milioni di Euro)

Attività	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit- BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit-BPM- Anima 31.12.2024
Cassa e disponibilità liquide	41.442	12.125	53.566	307	52.138
Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE e Derivati di copertura	63.028	9.319	79.509	119	79.628
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	78.019	13.280	100.577	342	100.919
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	563.166	131.792	693.754	260	694.014
Partecipazioni	4.393	1.708	6.101	0	5.818
Attività assicurative	-	-	-	-	-
Attività materiali	8.794	2.514	11.308	28	11.336
Attività immateriali	2.229	1.257	2.229	1.556	2.229
di cui: Avviamento	38	57	38	1.168	38
Attività fiscali	10.273	3.373	13.646	30	13.675
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	394	445	839	-	839
Altre voci dell'attivo	12.266	22.397	17.974	48	18.022
Goodwill da operazione	-	-	-1.518	-	412
Totale attivo	784.004	198.209	977.984	2.690	979.030

(milioni di Euro)

Passività e patrimonio netto	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit- BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit-BPM- Anima 31.12.2024
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	659.598	133.128	791.306	801	792.106
Passività finanziarie valutate al Fair Value e Derivati di copertura	46.207	32.035	78.242	-	78.242
Passività fiscali	1.708	472	2.158	113	2.271
Passività associate ad attività in dismissione	-	1	1	-	1
Fondi del passivo	8.210	989	9.199	34	9.233
Passività assicurative	-	12.939	12.939	-	12.939
Altre voci del passivo	5.440	4.041	9.546	81	9.627
Patrimonio netto del Gruppo	62.441	14.604	74.193	1.644	74.193
Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	400	0	400	17	417
Totale del passivo e del patrimonio netto	784.004	198.209	977.984	2.690	979.030

(milioni di Euro)

Conto economico	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit-BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31.12.2024
Margine di interesse	14.671	3.440	18.111	8	18.119
Commissioni nette	7.042	2.004	8.996	528	9.524
Risultato netto finanziario	2.557	-9	2.593	7	2.600
Margine di intermediazione	24.270	5.435	29.700	544	30.243
Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela, titoli ed altre attività finanziarie	-757	-470	-1.220	-1	-1.221
Risultato netto della gestione finanziaria	23.513	4.965	28.480	543	29.022
Risultato dell'attività assicurativa	-	93	93	-	93
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	23.513	5.058	28.573	543	29.116
Spese amministrative:	-10.408	-2.390	-13.469	-181	-13.650
<i>a) spese per il personale</i>	<i>-6.684</i>	<i>-1.745</i>	<i>-8.641</i>	<i>-128</i>	<i>-8.769</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>-3.724</i>	<i>-645</i>	<i>-4.828</i>	<i>-53</i>	<i>-4.881</i>
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-278	-22	-300	0	-300
Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.284	-266	-1.602	-51	-1.653
Altri oneri/proventi di gestione	853	23	1.170	10	1.181
Costi operativi	-11.117	-2.655	-14.201	-221	-14.422
Utili (Perdite) delle partecipazioni	483	152	597	-	738
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-22	-55	-77	-	-77
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3	2	499	-	499
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	12.860	2.503	15.391	322	15.854
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-3.086	-790	-3.737	-94	-3.831
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	9.774	1.714	11.654	228	12.023
Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	-	-	-	-	-
Altre componenti reddituali non ricorrenti al netto delle imposte	-	207	-	-	-
330. Utile (Perdita) d'esercizio	9.774	1.920	11.654	228	12.023
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	-55	0	-55	0	-55
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	9.719	1.920	11.599	228	11.968

(importi in Euro)

Indicatori Pro-Forma per azione	Dato storico dell'Emittente 31 dicembre 2024	Dato pro-forma UniCredit-BPM 31 dicembre 2024	Dato pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31 dicembre 2024
Risultato economico netto per azione	5,841	6,019	6,214
Risultato economico netto per azione diluito	5,781	5,966	6,159
Patrimonio netto per azione	40,248	40,857	40,857

ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Documento Informativo. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare hanno il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

Aderenti	I titolari delle Azioni Oggetto dell’Offerta legittimati ad aderire all’Offerta, che abbiano validamente portato le Azioni Oggetto dell’Offerta in adesione all’Offerta ai sensi del Documento di Offerta.
Anima	Anima Holding S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede in Milano, Corso Garibaldi n. 99, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 05942660969.
Assemblea Straordinaria degli Azionisti	L’assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit convocata in data 27 marzo 2025.
Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta	L’aumento di capitale sociale di UniCredit a servizio dell’Offerta, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, per un importo complessivo massimo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, che sarà deliberato dal consiglio di amministrazione dell’Emittente — nell’esercizio della Delega, ove conferita dall’Assemblea Straordinaria degli Azionisti ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile — da eseguirsi mediante emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta.
Azioni Oggetto dell’Offerta	La totalità delle azioni ordinarie di BPM, ossia, alla data del Documento Informativo, n. 1.515.182.126 (ivi incluse le azioni proprie), prive di valore nominale, quotate su Euronext Milan e rappresentanti l’intero capitale sociale di BPM alla data del Documento Informativo.
Azioni UniCredit	Le massime n. 278.000.000 azioni ordinarie UniCredit di nuova emissione rivenienti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, prive di valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (<i>Amtlicher Markt</i>) della Borsa di

	Francoforte (<i>Frankfurter Wertpapierbörse</i>), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (<i>Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA</i>), offerte in scambio agli Aderenti sulla base del Rapporto di Cambio.
Banca Centrale Europea o BCE	La Banca Centrale Europea, con sede in Francoforte (Germania), Sonnemannstrasse n. 20.
Banca d'Italia	La Banca d'Italia, con sede in Roma, Via Nazionale n. 91.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
BPM	Banco BPM S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Piazza F. Meda, n. 4, e sede amministrativa in Verona, Piazza Nogara n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 09722490969, iscritta all'Albo delle Banche n. 8065 - ABI 05034, nonché all'Albo dei Gruppi Bancari n. 237, capogruppo del "Gruppo Bancario Banco BPM", aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.
Codice Civile	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Comunicazione dell'Offerta	La comunicazione di UniCredit prevista dagli articoli 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, diffusa alla Data di Annuncio.
Condizioni di Efficacia	Le condizioni descritte nella Sezione 2, Paragrafo 2.1.2 del presente Documento Informativo, al cui avveramento (o alla rinuncia da parte di UniCredit, a tutte o ad alcune delle stesse, qualora prevista) è condizionato il perfezionamento dell'Offerta.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Corrispettivo	Il corrispettivo corrisposto da UniCredit agli Aderenti a fronte di ciascuna Azione BPM portata in adesione all'Offerta, sulla base del Rapporto di Cambio.
Corrispettivo Integrale in Contanti	Il corrispettivo in contanti di cui all'articolo 50-ter del Regolamento Emittenti, che sarà offerto da UniCredit, in alternativa al Corrispettivo, nel caso in cui, nell'ambito

della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o della Procedura Congiunta, uno o più azionisti di BPM richiedano, ai sensi dell'articolo 108, comma 5, del TUF, la corresponsione integrale di un corrispettivo in contanti e che sarà determinato: (i) mediante la valorizzazione delle Azioni UniCredit sulla base della media ponderata dei prezzi ufficiali rilevati nei cinque Giorni di Borsa Aperta precedenti la Data di Pagamento del Corrispettivo, nel caso in cui, nell'ambito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, il prezzo di acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta sia pari al Corrispettivo ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF e dell'articolo 50-ter del Regolamento Emittenti; oppure (ii) in misura pari alla valutazione in termini monetari effettuata dalla CONSOB, nel caso in cui, nell'ambito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, il prezzo di acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta sia determinato dalla CONSOB ai sensi dell'articolo 108, comma 4, del TUF e degli articoli 50 e 50-bis del Regolamento Emittenti.

Data di Annuncio

Il giorno 25 novembre 2024, data in cui è stata diffusa la Comunicazione dell'Offerta.

Data di Pagamento

La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione BPM portata in adesione all'Offerta e in cui avrà luogo il trasferimento delle medesime Azioni Oggetto dell'Offerta a UniCredit, fermo quanto previsto in relazione alle eventuali Parti Frazionarie e al relativo pagamento dell'Importo in Contanti della Parte Frazionaria.

Data di Riferimento

Il giorno 22 novembre 2024 ossia il Giorno di Borsa Aperta precedente alla Data di Annuncio.

Delisting

La revoca delle azioni ordinarie di BPM dalla quotazione su Euronext Milan.

Diritto di Acquisto

Il diritto di UniCredit di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, nel caso in cui UniCredit venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione, nonché durante la, e/o nell'ambito della, procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale di BPM.

Documento di Offerta

Il documento redatto da UniCredit ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, TUF in relazione all'Offerta, depositato presso CONSOB, ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF, ai fini dell'approvazione da parte di CONSOB. Tale documento sarà reso disponibile al pubblico secondo i termini e le modalità previste dalla normativa vigente, una volta ottenuta l'approvazione di CONSOB.

Documento Informativo

Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in conformità allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti.

Emittente o UniCredit

UniCredit S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti, n. 3, Tower A, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 00348170101, iscritta all'Albo delle Banche n. 5729 – cod. ABI 02008.1, nonché all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 2008.1, capogruppo del "Gruppo Bancario UniCredit", aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Euronext Milan

Indica il mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Fusione

La fusione per incorporazione di BPM in UniCredit.

Giorno di Borsa Aperta

Ciascun giorno di apertura di Euronext Milan secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

Gruppo Anima

Indica Anima e le società direttamente o indirettamente

controllate dalla stessa, o una qualsiasi di esse, a seconda del contesto.

Gruppo Banco BPM

Il “Gruppo Bancario Banco BPM”, iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari al numero 237, facente capo a BPM.

Gruppo UniCredit

Il “Gruppo Bancario UniCredit”, iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari al numero 2008.1, facente capo a UniCredit.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF

L’obbligo di UniCredit di acquistare le residue Azioni Oggetto dell’Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, qualora UniCredit venisse a detenere – per effetto delle adesioni all’Offerta, e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione, nonché durante la, e/o a seguito della, procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale di BPM.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF

L’obbligo di UniCredit di acquistare le residue Azioni Oggetto dell’Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, qualora UniCredit venisse a detenere – per effetto delle adesioni all’Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale di BPM, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.

Offerta o Operazione

L’offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, avente a oggetto le Azioni Oggetto dell’Offerta, promossa da UniCredit, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

Offerta BPM

L’offerta pubblica di acquisto volontaria ex articoli 102, comma 1, e 106, comma 4, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A. in concerto con BPM sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima.

Parte Frazionaria	La parte frazionaria dei numeri non interi derivanti dall'applicazione del Rapporto di Cambio alle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta dai singoli Aderenti.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta che sarà concordato con Borsa Italiana e che sarà indicato nel Documento di Offerta, come eventualmente prorogato.
Potenziali Acquisizioni	Indica (i) l'acquisizione e la successiva potenziale Fusione di BPM in UniCredit (senza considerare l'eventuale integrazione di una partecipazione in Anima da parte di BPM ai sensi dell'Offerta BPM) o, come appropriato (ii) l'acquisizione e la successiva potenziale Fusione di BPM in UniCredit, tenendo conto anche dell'acquisizione accessoria da parte di BPM di una partecipazione di controllo in Anima.
Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo Antecedente la Data di Annuncio	L'importo pari ad Euro 6,657 corrispondente al Prezzo di Riferimento UniCredit moltiplicato per 0,175 (corrispondente al Rapporto di Cambio).
Prezzo di Riferimento UniCredit	Il prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta anteriore alla data della Comunicazione dell'Offerta), pari a Euro 38,041.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Rapporto di Cambio	Il rapporto di 0,175 Azioni UniCredit per ogni Azione BPM, come indicato nella Comunicazione dell'Offerta.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, in vigore alla data del Documento Informativo.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, in vigore alla data del Documento Informativo.

Regolamento (UE) 575/2013

Il Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, come successivamente modificato e integrato, in vigore alla data del Documento Informativo.

TUB

Il Decreto Legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 – Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, come successivamente modificato e integrato, in vigore alla data del Documento Informativo.

Testo Unico della Finanza o TUF

Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato, in vigore alla data del Documento Informativo.

1. AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, i destinatari del Documento Informativo sono invitati a valutare attentamente i fattori di rischio o incertezza legate all'Operazione.

Di seguito viene fornita una sintesi dei principali fattori di rischio e delle incertezze connesse all'Operazione che, alla data del Documento Informativo, risultano significativi per l'Emittente e la sua attività.

I fattori di rischio o incertezza di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento Informativo.

A. Rischi connessi all'Operazione

In data 25 novembre 2024, l'Emittente ha annunciato il lancio dell'Offerta finalizzata all'acquisizione di tutte le 1.515.182.126 azioni ordinarie di BPM, mediante l'emissione di due comunicati stampa ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF, dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti e dell'articolo 17 del Regolamento (UE) 596/2014.

Quale Corrispettivo dell'Offerta, la Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca a ciascun Aderente un corrispettivo unitario rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit di nuova emissione, per ogni Azione BPM portata in adesione all'Offerta.

Le Azioni UniCredit offerte come Corrispettivo saranno emesse nell'ambito di un aumento di capitale di UniCredit a servizio dell'Offerta, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, che sarà deliberato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in esecuzione dei poteri delegati, ove conferiti, dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile (la "**Delega**") — da eseguirsi mediante emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta (l'**"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta"**).

Attraverso il lancio dell'Offerta, l'Emittente mira ad acquisire l'intero capitale sociale di BPM e intende procedere, previa approvazione degli organi societari competenti e ottenimento delle necessarie autorizzazioni dalle autorità di vigilanza, con l'avvio delle attività finalizzate alla Fusione per incorporazione di BPM in UniCredit perseguendo obiettivi di integrazione, sinergia e crescita del Gruppo UniCredit. Alla data del presente Documento Informativo, l'Emittente non ha ancora preso alcuna decisione definitiva in merito alla possibile Fusione, né alle relative modalità di esecuzione.

La natura dell'Offerta (e delle relative operazioni di acquisizione e fusione previste in connessione alla stessa) implica che gli investitori debbano considerare una serie di rischi connessi a qualsiasi previsione relativa alla *performance* dell'Emittente, nel contesto degli obiettivi strategici propri, di quelli dell'Offerta stessa e del più ampio scenario economico in cui essa è stata lanciata.

Il completamento dell'Offerta e l'eventuale Fusione espongono l'Emittente e il Gruppo UniCredit a rischi e sfide, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- (i) la necessità di effettuare investimenti impreveduti in attrezzature, gestione delle informazioni, sistemi informatici ("**IT**"), nonché servizi IT e altre infrastrutture aziendali critiche, nonché la gestione di sfide tecnologiche imprevedute e interruzioni legate all'integrazione dei sistemi informatici delle due società;

- (ii) la capacità di rispondere ai cambiamenti del mercato e del contesto aziendale durante il processo di integrazione delle funzioni operative e di supporto;
- (iii) la gestione dell'elevato carico di lavoro richiesto alle risorse di UniCredit e BPM per attuare l'operazione di combinazione aziendale e le misure di integrazione post-completamento, incluso l'impiego significativo di tempo e attenzione da parte del *management* di UniCredit e BPM, il che potrebbe compromettere la loro capacità di gestire efficacemente le rispettive attività durante il processo di Offerta, il successivo processo di integrazione e nel futuro;
- (iv) la gestione efficace del cambiamento e del processo di adattamento del personale, inclusa la necessità di garantire tempi adeguati per l'implementazione delle modifiche organizzative necessarie;
- (v) l'eventuale insuccesso nella pianificazione del processo di integrazione, inclusa l'impossibilità di completare le misure di integrazione post-completamento o eventuali ritardi nella loro attuazione, con possibili impatti negativi sull'efficienza, l'affidabilità, la continuità e la coerenza delle funzioni operative e di controllo del soggetto risultante dall'acquisizione, nonché sulle funzioni amministrative, di supporto e di controllo, come gestione del rischio, controllo finanziario e reporting, IT, comunicazioni, risorse umane, legale e compliance;
- (vi) la capacità di trattenere e gestire il personale di *senior management* e le figure chiave all'interno dell'entità risultante dall'acquisizione; e
- (vii) la capacità di mantenere con successo nel tempo le relazioni commerciali e contrattuali con clienti, fornitori e controparti commerciali.

Qualora, a seguito dell'acquisizione del Gruppo Banco BPM, e dell'eventuale Fusione, ai sensi dell'Offerta, l'Emittente non riuscisse a realizzare le sinergie previste o altri benefici attesi, ovvero i costi stimati per l'implementazione dell'Operazione e delle misure di integrazione risultassero significativamente superiori rispetto alle previsioni, gli obiettivi, i benefici e i risultati futuri su cui si basa l'Offerta potrebbero non essere realizzati. La realizzazione delle sinergie derivanti dall'acquisizione è, infatti, soggetta a incertezze, anche in considerazione del contesto macroeconomico in rapida evoluzione.

L'esistenza dei suddetti rischi deriva in larga parte dal fatto che, alla data del presente Documento Informativo, il Periodo di Adesione non è ancora iniziato e che l'Emittente ha formulato le proprie stime sui costi e sulle sinergie di ricavo attese basandosi esclusivamente su dati di dominio pubblico. Qualora tali stime si rivelassero inesatte o le sinergie previste non si concretizzassero nei tempi e nella misura attesi dall'Emittente, i ricavi e i costi del Gruppo UniCredit potrebbero, in futuro, discostarsi da quelli stimati, con possibili impatti negativi sul valore di mercato delle Azioni di UniCredit e sui rendimenti attesi dagli investitori.

A.1 Rischi connessi al mancato avveramento delle condizioni sospensive dell'Offerta

Come indicato nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle seguenti condizioni poste nell'esclusivo interesse di UniCredit (le **"Condizioni di Efficacia"** e, ciascuna, una **"Condizione di Efficacia"**, dandosi atto che le stesse sono nel seguito indicate secondo una sequenza che non è tassativa) che saranno ulteriormente dettagliate nel Documento di Offerta:

- (i) entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, le competenti autorità *antitrust* approvino senza condizioni, limitazioni e prescrizioni l'operazione di acquisizione di

BPM proposta da UniCredit con l'Offerta e vengano altresì rilasciate le ulteriori Altre Autorizzazioni (come *infra* definite al Paragrafo 2.1.2) senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;

- (ii) UniCredit venga a detenere all'esito dell'Offerta – per effetto delle adesioni alla stessa e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione –, una partecipazione pari ad almeno il 66,67% del capitale sociale di BPM (la “**Condizione Soglia**”). UniCredit, tuttavia, si riserva di rinunciare parzialmente alla presente Condizione di Efficacia, purché la partecipazione che l'Emittente venga a detenere all'esito dell'Offerta – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione – sia comunque almeno pari al 50% del capitale sociale più 1 (una) Azione di BPM (soglia, quest'ultima, non rinunciabile) (la “**Condizione Soglia Minima**”);
- (iii) tra la data della Comunicazione dell'Offerta e la Data di Pagamento, gli organi sociali di BPM (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) non deliberino, non compiano, anche qualora deliberati prima della Comunicazione dell'Offerta, né si impegnino a compiere o comunque procurino il compimento di (anche con accordi condizionati e/o partnership con terzi) atti od operazioni: (x) da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica, prudenziale e/o finanziaria e/o dell'attività di BPM (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata); (y) che limitino la libera operatività delle filiali e delle reti nel collocamento di prodotti alla clientela (anche attraverso il rinnovo, la proroga – anche per effetto di mancata disdetta – o la rinegoziazione di accordi distributivi in essere e/o in scadenza); o (z) che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti, fermo in ogni caso quanto previsto dalle condizioni di cui ai successivi punti (iv), (vi) e (vii); quanto precede deve intendersi riferito, a mero titolo esemplificativo, ad aumenti di capitale (anche ove realizzati in esecuzione delle deleghe conferite al consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 2443 cod. civ.), riduzioni di capitale, distribuzioni di riserve, pagamenti di dividendi straordinari (i.e., quelli eccedenti l'utile risultante dall'ultimo bilancio di esercizio approvato al momento della distribuzione), utilizzi di fondi propri, acquisti o atti dispositivi di azioni proprie, fusioni, scissioni, trasformazioni, modifiche statutarie in genere, annullamento o accorpamento di azioni, cessioni, acquisizioni, esercizio di diritti d'acquisto, o trasferimenti, anche a titolo temporaneo, di asset, di partecipazioni (o di relativi diritti patrimoniali o partecipativi), di contratti di fornitura di servizi, di contratti commerciali o di distribuzione di prodotti bancari, finanziari o assicurativi, di aziende o rami d'azienda (incluse, a titolo esemplificativo, quelle operanti nel settore assicurativo), emissioni obbligazionarie o assunzioni di debito;
- (iv) senza pregiudizio per quanto previsto al punto (viii) che segue, in ogni caso, tra la data della Comunicazione dell'Offerta e la Data di Pagamento, BPM e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell'Offerta, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta ai sensi dell'art. 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria di BPM o siano decisi e posti in

essere autonomamente dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate di BPM;

- (v) vengano rilasciate le Autorizzazioni Preventive (come *infra* definite al Paragrafo 2.1.2) senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (vi) la circostanza che, tra la data della Comunicazione dell'Offerta e la Data di Pagamento, non si siano verificati fatti, eventi o circostanze che impediscano a UniCredit di dare corso all'Offerta in conformità alle Autorizzazioni (come *infra* definite al Paragrafo 2.1.2) ricevute in merito alla medesima Offerta e alle previsioni in esse contenute;
- (vii) entro la Data di Pagamento, (x) a livello nazionale e/o internazionale, non si siano verificati circostanze o eventi straordinari che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato e che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale di BPM (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o di UniCredit (e/o delle sue società controllate e/o collegate); e (y) non siano emersi fatti o situazioni relativi a BPM (e/o delle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla data della Comunicazione dell'Offerta, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività di BPM (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società controllate e/o collegate) (la "**Condizione MAE**"). Resta inteso che la presente Condizione MAE comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati ai punti (x) e (y) di cui sopra che si dovessero verificare nei mercati dove operano BPM, UniCredit o le rispettive società controllate e/o collegate in conseguenza di, o in connessione con, crisi politiche internazionali attualmente in corso, ivi incluse quelle in corso in Ucraina e in Medio Oriente, che, sebbene di pubblico dominio alla data della Comunicazione dell'Offerta, potrebbero comportare conseguenze deteriori per l'Offerta e/o per la situazione patrimoniale, economica, finanziaria o operativa di BPM o di UniCredit e delle rispettive società controllate e/o collegate, come, a titolo meramente esemplificativo il blocco temporaneo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui operano BPM, UniCredit o le rispettive società controllate e/o collegate, che comportino effetti pregiudizievoli per l'Offerta e/o cambiamenti nella situazione patrimoniale, economica, finanziaria o operativa di BPM, UniCredit o delle rispettive società controllate e/o collegate;
- (viii) la circostanza che, entro la Data di Pagamento, BPM e/o la propria società controllata Banco BPM Vita S.p.A. non modifichino i termini e le condizioni dell'Offerta BPM rispetto a quanto indicato nella comunicazione al mercato del 6 novembre 2024 (ivi incluso, a titolo esemplificativo, che non rinuncino e/o modifichino, in tutto o in parte, le condizioni sospensive all'Offerta BPM, il corrispettivo dell'Offerta BPM e/o qualsivoglia altra previsione dell'Offerta BPM che possa rendere la stessa più onerosa e/o gravosa per gli offerenti).

Qualora, per qualsivoglia motivo, una o più tra le sopra indicate Condizioni di Efficacia non dovesse/ro avverarsi entro il rispettivo termine di avveramento ovvero, entro il medesimo termine, essere rinunziata/e , in tutto o in parte, da UniCredit, ovvero, in ogni caso, laddove non fosse possibile giungere all'esecuzione dell'Offerta, la medesima Offerta dovrà intendersi definitivamente ed automaticamente inefficace e, conseguentemente, non potrebbe essere completata con conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria di BPM e del Gruppo UniCredit.

Per maggiori informazioni in relazione alle condizioni dell'Offerta si rinvia alla Sezione 2 del presente Documento Informativo.

A.2 Rischi connessi al completamento dell'acquisizione di BPM

Fermo restando il soddisfacimento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, come indicate nel Paragrafo A.1 che precede e nella successiva Sezione 2, a seguito del completamento dell'acquisizione di BPM, l'Emittente sarà esposta ai rischi connessi all'esecuzione di un'acquisizione straordinaria dell'intero capitale sociale ovvero di una partecipazione di controllo in un altro istituto bancario (inclusi, *inter alia*, eventuali passività attuali o potenziali non note o, comunque, non individuate nell'ambito dell'analisi pre-acquisizione), nonché ai rischi più specifici derivanti dalle peculiari caratteristiche di BPM, dalla procedura dell'Offerta e dalla potenziale successiva Fusione.

Sussistono, infatti, rischi derivanti dal fatto che l'Emittente non beneficia di alcuna garanzia contrattuale o impegno di indennizzo da parte di BPM (ad esempio, dichiarazioni e garanzie e relativi obblighi di indennizzo del venditore), in ragione della struttura dell'Operazione (acquisizione tramite un'offerta pubblica di scambio). Inoltre, l'affidamento esclusivo dell'Emittente sulle informazioni di pubblico dominio relative a BPM ai fini dell'Offerta e il fatto che non sia stata condotta alcuna *due diligence* sul Gruppo Banco BPM espongono UniCredit al rischio di non poter individuare tutti gli aspetti critici o potenzialmente tali concernenti l'entità *target* e i rischi futuri derivanti dall'acquisizione di BPM.

Sussiste il rischio, insito nel completamento dell'Offerta, che il Gruppo UniCredit debba far fronte a passività impreviste e/o riconoscere valori inferiori per le attività del Gruppo Banco BPM rispetto a quelli precedentemente riportati nei bilanci di quest'ultimo.

Inoltre, qualora l'acquisizione fosse completata secondo quanto previsto dall'Offerta, l'Emittente vedrebbe con ogni probabilità un incremento della propria esposizione ai rischi connessi all'attività assicurativa, principalmente in ragione dell'acquisizione delle società del Gruppo Banco BPM che operano nel settore assicurativo, oltre alle attività di bancassicurazione già svolte dal Gruppo UniCredit attraverso le seguenti *joint venture* di bancassicurazione.

UniCredit, inoltre, prende atto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria lanciata in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., di concerto con BPM, ai sensi degli articoli 102, comma 1, e 106, comma 4, del Testo Unico della Finanza, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Anima (l'“**Offerta BPM**”).

A.3 Rischi connessi al processo di integrazione e alle sinergie attese

Qualora l'Offerta venga completata con successo e UniCredit decida di procedere con la Fusione, l'Emittente prevede che quest'ultima genererà sinergie di ricavo stimate in circa Euro 300 milioni *ante* imposte all'anno e sinergie di costo stimate in circa Euro 900 milioni *ante* imposte all'anno. UniCredit prevede che il 50% di entrambe le sinergie di costo e di ricavo si materializzi nel corso del 2026, per poi essere pienamente realizzate entro il 2027. I costi *una tantum* del processo di integrazione sono stati stimati in circa Euro 2 miliardi *ante* imposte, con una concentrazione prevalente nella fase iniziale del processo.

Il raggiungimento delle suddette sinergie di costo e di ricavo dipenderà, tuttavia, da diversi fattori, tra cui la capacità del Gruppo UniCredit di:

- (i) rispondere ai cambiamenti del mercato e del contesto aziendale nel corso del processo di integrazione delle funzioni operative e di supporto;

- (ii) gestire efficacemente il processo di cambiamento e adattamento del personale, riservando un tempo sufficiente per l'attuazione delle modifiche necessarie; e
- (iii) definire e implementare con successo una nuova strategia e un nuovo modello organizzativo e di *governance* per l'entità risultante dall'acquisizione.

L'intero processo di acquisizione e fusione comporta, infatti, numerosi rischi inerenti al processo stesso, in particolare in relazione all'integrazione e al coordinamento della gestione e del personale, dei sistemi IT, delle strutture e dei servizi dei due gruppi bancari.

Gli obiettivi strategici che l'Emittente intende conseguire attraverso l'Offerta e la successiva acquisizione e potenziale Fusione sono stati definiti anche sulla base di stime relative ai costi *una tantum* di integrazione e alle sinergie di costo e di ricavo che deriveranno dall'integrazione di BPM nel Gruppo UniCredit.

Qualora l'Emittente acquisisse una determinata percentuale di BPM (in ogni caso superiore alla Condizione Soglia o alla Condizione Soglia Minima nel caso in cui la Condizione Soglia venisse rinunciata) senza tuttavia procedere alla Fusione, l'Emittente stima che circa l'85% delle sinergie di costo e di ricavo previste potrebbe essere comunque realizzato, per un valore complessivo di circa Euro 1 miliardo *ante* imposte, di cui circa Euro 300 milioni in sinergie di ricavo e circa Euro 700 milioni in sinergie di costo.

Ciascuno dei suddetti obiettivi è intrinsecamente soggetto a rischi che possono incidere sulla posizione dell'Emittente, anche a causa di eventuali imprecisioni e/o errori nelle valutazioni effettuate prima dell'acquisizione (ad esempio, a causa della disponibilità limitata di dati), i quali possono includere la mancata realizzazione dei benefici economici stimati e la necessità di rivedere determinati valori, come quelli relativi alle attività acquisite nell'ambito di BPM, nonché la possibile emersione di passività inattese o impreviste di BPM.

Il rischio che eventi al di fuori del controllo dell'Emittente possano ostacolare la Fusione è più elevato nel caso in cui l'Emittente acquisisca una partecipazione pari al 50% + 1 delle azioni di BPM, a causa della minore incidenza della propria quota di voto e della conseguente difficoltà nel garantire che le proposte relative alla Fusione (e alla futura gestione del Gruppo UniCredit) raggiungano i *quorum* necessari per l'approvazione. Inoltre, indipendentemente dalla percentuale di partecipazione che UniCredit potrà acquisire al termine dell'Offerta, potrebbero verificarsi eventi relativi alla struttura societaria di BPM, al di fuori del controllo dell'Emittente, potenzialmente atti a ritardare e/o impedire il conseguimento delle sinergie di costo e di ricavo stimate, nonché ad avere un impatto negativo sui risultati, sulle *performance* e sugli Obiettivi Strategici del Gruppo UniCredit.

Nel caso in cui BPM non diventasse una controllata interamente posseduta da UniCredit, alcuni azionisti di BPM ostili all'Offerta potrebbero porre in essere comportamenti conflittuali e/o ostruzionistici, potenzialmente ritardando la piena realizzazione delle azioni strategiche pianificate da UniCredit. Tali azionisti potrebbero, inoltre, determinare rischi in merito ai tempi e alle modalità con cui sarà realizzato il processo di integrazione post-acquisizione, con possibili scostamenti rispetto alle stime attuali.

L'Emittente dovrà estendere le proprie politiche al Gruppo Banco BPM, la cui operatività, per quanto a conoscenza dell'Emittente, è gestita attraverso sistemi informativi integrati che consentono il coordinamento delle operazioni e delle transazioni (come gestione della clientela, erogazione di servizi, supporto alle funzioni aziendali e gestione delle risorse umane). Le procedure di migrazione di tali

sistemi informativi nel Gruppo UniCredit a seguito dell'acquisizione di BPM comporteranno inevitabilmente il trasferimento di un volume significativo di attività e dati, in ragione dell'elevato numero di clienti (circa 4 milioni di clienti BPM rispetto agli oltre 15 milioni di clienti UniCredit) e di filiali (circa 1.400 filiali BPM rispetto alle circa 3.039 filiali del Gruppo UniCredit).

Un ritardo significativo nel completamento delle misure di integrazione potrebbe determinare costi aggiuntivi per l'entità risultante dalla Fusione, richiedere risorse supplementari da parte del *management* e del personale e comportare la perdita di future opportunità di business. Il Gruppo UniCredit potrebbe, inoltre, dover sostenere costi aggiuntivi rilevanti di natura legale, contabile e amministrativa relativi alla realizzazione di tali misure, alcuni dei quali saranno dovuti indipendentemente dal completamento dell'integrazione.

Il successo dell'acquisizione di BPM dipenderà in larga misura dall'efficacia del processo di integrazione attuato da UniCredit. Qualora tale integrazione non fosse pianificata, programmata ed eseguita correttamente, potrebbero verificarsi errori o ritardi nella gestione delle richieste dei clienti, perdita di visibilità su determinate funzioni, errori di pianificazione e gestione per il Gruppo UniCredit, nonché errate registrazioni contabili, con conseguente necessità di successive correzioni e/o riconciliazioni, oltre al rischio di perdite operative e reputazionali derivanti da processi e tecnologie non correttamente funzionanti.

A.4 Rischi connessi al completamento dell'acquisizione a condizioni più onerose di quelle inizialmente previste

Sussiste un rischio connesso al rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti autorità, qualora tali autorizzazioni siano concesse subordinatamente all'assunzione, da parte dell'Emittente, di determinati impegni per ottenere l'autorizzazione all'acquisizione di BPM. Non può escludersi il concretizzarsi di tale rischio e, sebbene in linea di principio non possa essere escluso un impatto significativo derivante da esso, l'Emittente non si attende che tale impatto possa essere di entità tale da incidere in modo sostanziale sull'Operazione.

Tali impegni potrebbero comportare l'obbligo per l'Emittente di dare esecuzione all'Operazione (e potenzialmente alla successiva Fusione) solo a condizione che vengano soddisfatti determinati requisiti, che potrebbero includere, a titolo esemplificativo, l'obbligo per l'Emittente di cedere alcune delle proprie filiali bancarie, attività o partecipazioni, e/o di assumere determinati obblighi di comportamento successivamente all'acquisizione, incluso, eventualmente, l'obbligo di modificare la propria strategia in alcuni aspetti, quale condizione per l'ottenimento delle autorizzazioni da parte dell'autorità antitrust.

A.5 Rischi connessi alle informazioni relative al Gruppo Banco BPM contenute nel Documento Informativo

Il presente Documento Informativo contiene informazioni relative a BPM tratte esclusivamente da dati e informazioni pubblicamente disponibili. Al riguardo, l'Emittente non ha adottato alcuna misura aggiuntiva e/o indipendente per esaminare i dati e le informazioni riguardanti BPM. Per tale motivo, l'Emittente potrebbe non essere a conoscenza di passività attuali, potenziali, contingenti o pregresse e/o di eventuali problematiche operative del Gruppo Banco BPM, esponendosi in tal modo al rischio che, a seguito dell'acquisizione di BPM, risultino eventuali maggiori passività e/o minori valori patrimoniali rispetto a quelli riportati nel bilancio del Gruppo Banco BPM. Tale eventualità potrebbe generare impatti negativi, anche significativi, sui benefici attesi dall'Offerta e dalla relativa acquisizione e/o potenziale Fusione.

Inoltre, i dati pro-forma predisposti da UniCredit, per i quali sono stati considerati i possibili scenari derivanti dal completamento dell'Offerta BPM, potrebbero risultare significativamente diversi dalle informazioni finanziarie pro-forma fornite da BPM per le stesse finalità a causa di una serie di ragioni, tra cui l'utilizzo di differenti ipotesi e, eventualmente, l'accesso da parte di BPM a dati relativi ad Anima, di cui Banco BPM è azionista (a differenza di UniCredit), che non sono pubblicamente disponibili. Perciò, è opportuno che gli investitori non facciano esclusivo affidamento sui dati pro-forma per le proprie valutazioni e conseguenti scelte di investimento.

Laddove tale eventualità si dovesse concretizzare, si potrebbero registrare impatti negativi (anche di considerevole portata) sui risultati economici e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo UniCredit. Infatti, l'Emittente ritiene che tale rischio sia particolarmente significativo, in quanto, a causa di passività all'origine parzialmente o interamente sconosciute e/o di inferiori valori delle attività, l'Emittente stesso potrebbe dover sostenere costi e spese non prevedibili alla data del presente Documento Informativo, da cui potrebbero derivare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sui risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente e del Gruppo UniCredit.

A.6 Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati per la determinazione del Corrispettivo dell'Offerta

Assumendo che le Condizioni di Efficacia dell'Offerta si siano verificate (o che siano in tutto o in parte rinunciate dall'Emittente), la Comunicazione dell'Offerta prevede che l'Emittente pagherà, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un Corrispettivo rappresentato da 0,175 Azioni UniCredit di nuova emissione, non soggetto a rettifiche, salvo che, prima della Data di Pagamento:

- BPM e/o l'Emittente paghino un dividendo ai propri azionisti, o comunque la cedola relativa ai dividendi dichiarati ma non ancora pagati da BPM e/o UniCredit, rispettivamente, a seconda dei casi, venga staccata dalle Azioni Oggetto dell'Offerta e/o dalle Azioni UniCredit, il Corrispettivo sarà rettificato per tenere conto della deduzione del dividendo distribuito dal Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo Antecedente la Data di Annuncio e/o dal Prezzo di Riferimento UniCredit utilizzato per la sua determinazione; e/o
- BPM approvi o dia esecuzione a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale (ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o in relazione alle Azioni Oggetto dell'Offerta (ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, la fusione o l'annullamento di azioni), ferma restando l'eventuale operatività delle condizioni sospensive dell'Offerta, il Corrispettivo sarà rettificato per tenere conto degli effetti delle suddette operazioni.

Eventuali rettifiche del Corrispettivo saranno comunicate nei modi e nei tempi previsti dalla normativa applicabile.

Il Corrispettivo si intende al netto dell'imposta di bollo, dell'imposta di registro e dell'imposta sulle transazioni finanziarie italiana, ove dovute, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico di UniCredit. Al contrario, qualsiasi imposta sul reddito, ritenuta d'acconto o imposta sostitutiva, ove dovuta, sulla plusvalenza eventualmente realizzata, rimarrà a carico degli Aderenti.

Poiché i prezzi di mercato delle azioni ordinarie dell'Emittente e di BPM sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni derivanti dall'andamento generale dei mercati dei capitali, vi è il rischio che, pur rimanendo il Corrispettivo equo (secondo i metodi utilizzati per la sua determinazione), il numero di azioni emesse a titolo di Corrispettivo non risulti adeguato rispetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato delle azioni UniCredit e/o BPM; ciò potrebbe far sì che il valore del Corrispettivo alla data di

perfezionamento dell'Offerta sia inferiore o superiore rispetto alla data in cui è stato determinato. Al riguardo, si specifica che le variazioni dei prezzi di mercato possono derivare da una serie di fattori, anche al di fuori del controllo di UniCredit, tra cui le attività e prospettive future, le condizioni di mercato, lo sviluppo economico, gli eventi geopolitici, le valutazioni regolamentari, le azioni governative, i procedimenti legali, nonché ulteriori analoghe eventualità.

Il Corrispettivo è stato fissato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 24 novembre 2024, sulla base di dati pubblicamente disponibili. Al riguardo, si segnala che le valutazioni effettuate per la determinazione del Corrispettivo hanno evidenziato i limiti e le difficoltà valutative tipiche di questo tipo di analisi derivanti, in particolare, dal fatto che l'Emittente non ha avuto accesso a informazioni e dati previsionali dettagliati, che avrebbero consentito di predisporre valutazioni finanziarie analitiche relative alle azioni di BPM. Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, l'Emittente ha utilizzato un approccio valutativo basato su una prospettiva comparativa e privilegiando il principio della relativa omogeneità e comparabilità delle valutazioni applicate. Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM; (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (Price/Earnings, P/E) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (pari a Euro 38,041¹), il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna Azione BPM e, dunque, incorpora un premio pari a 0,5% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Oggetto dell'Offerta rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (pari a Euro 6,626²). Il Corrispettivo incorpora altresì un premio del 14,8% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia prima dell'annuncio dell'Offerta BPM)³. Si precisa, ove occorrer possa, che i premi impliciti del Corrispettivo sopra presentati (sia con riferimento alla data del 22 novembre 2024 che con riferimento alla data del 6 novembre 2024) sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

³ Premio calcolato confrontando la valorizzazione implicita del Corrispettivo pari a Euro 7,354 (calcolata considerando il prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit al 6 novembre 2024, pari a Euro 42,024) con il prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente al 6 novembre 2024, pari a Euro 6,408. Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di due diligence finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

Al proposito, in data 25 febbraio 2025 è stata pubblicata la relazione volontaria emessa da KPMG per confermare che non sono pervenuti elementi che facciano ritenere che i metodi di valutazione adottati dal consiglio di amministrazione di UniCredit per la determinazione del Rapporto di Cambio nell'ambito dell'Offerta non siano adeguati, in quanto ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie, e che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato A.

A.7 Rischi connessi alla non comparabilità dei risultati futuri dopo il 31 dicembre 2024

In caso di perfezionamento dell'acquisizione del Gruppo Banco BPM da parte di UniCredit, il perimetro di consolidamento del Gruppo dell'Emittente muterà, dando luogo a rischi connessi all'interpretazione e alla comparazione del Bilancio Consolidato 2024 dell'Emittente con eventuali futuri bilanci del Gruppo UniCredit. Tale rischio risulta rilevante indipendentemente dalla percentuale di partecipazione di BPM acquisita da UniCredit mediante l'Offerta. È opportuno, infatti, che gli investitori considerino la discontinuità e i limiti alla comparabilità delle relazioni annuali e infrannuali del Gruppo UniCredit successive all'acquisizione con le informazioni finanziarie del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024.

A.8 Rischi connessi all'inclusione di informazioni finanziarie pro-forma relative all'acquisizione di BPM e all'Offerta BPM

Le informazioni finanziarie pro-forma contenute nel Documento Informativo sono state predisposte esclusivamente a fini illustrativi, fornendo una rappresentazione degli effetti retroattivi stimati della prevista acquisizione di BPM sui risultati finanziari del Gruppo UniCredit (le **“Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma”**). Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non intendono rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi del Gruppo UniCredit e, soprattutto, non devono essere considerate come una previsione dei suoi risultati futuri, né per quanto riguarda le informazioni pro-forma che sono state elaborate per riflettere l'integrazione di BPM, né per quelle che sono state predisposte tenendo conto dei possibili esiti dell'Offerta BPM. In particolare, per quanto riguarda quest'ultima, le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non sono state sviluppate sulla base di alcun piano strategico e/o approccio previsto per una potenziale futura integrazione di Anima nel Gruppo UniCredit a seguito dell'Offerta BPM.

Alla data del Documento Informativo, l'Emittente non ha elaborato alcuna strategia in merito alla potenziale futura integrazione di Anima in conseguenza dell'Offerta BPM e alla sua potenziale integrazione nel Gruppo UniCredit o alla sua potenziale cessione e, pertanto, gli investitori non dovrebbero fare affidamento sulla potenziale integrazione o cessione di Anima al momento di valutare - e prendere - qualsiasi decisione di investimento.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma incluse nel Documento Informativo

sono rappresentate dallo stato patrimoniale consolidato pro-forma, dal conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e dalle note esplicative del Gruppo UniCredit. Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma rappresentano una simulazione, di natura puramente illustrativa, dei possibili effetti che potrebbero derivare dalle Potenziali Acquisizioni.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state redatte utilizzando criteri di valutazione coerenti con gli IAS/IFRS. Esse hanno l'obiettivo di rappresentare gli effetti ipotetici delle acquisizioni sopra menzionate sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo UniCredit, come se le stesse fossero virtualmente avvenute alla data del 31 dicembre 2024 per quanto riguarda gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato e, a partire dal 1° gennaio 2024 fino al 31 dicembre 2024, in relazione agli effetti sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma e in relazione a quelli sul conto economico consolidato pro-forma.

Le questioni pratiche affrontate da UniCredit nel processo di preparazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma riguardano principalmente la mancanza di informazioni e la qualità delle informazioni disponibili, oltre ad alcune difficoltà tecniche e all'incertezza generale nella selezione delle ipotesi e delle politiche contabili più appropriate da utilizzare. Le analisi dell'Emittente e le informazioni pro-forma che ne sono derivate nel presente contesto devono pertanto essere considerate con un certo scetticismo, in quanto UniCredit non ha avuto accesso a maggiori informazioni, rispetto a qualsiasi altro membro del pubblico, sia in merito all'obiettivo dell'Offerta che a quello dell'Offerta BPM. In particolare, i principali problemi e limitazioni che UniCredit ha dovuto affrontare durante la preparazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma si riferiscono alla mancanza di accesso ai dati della società *target*, non consentendo di stimare correttamente il valore, ai sensi del IFRS 3, delle attività e passività acquisite e, quindi, l'importo del *goodwill/negative goodwill* derivante dall'operazione.

Di conseguenza, qualsiasi informazione pro-forma fornita nel Documento Informativo e, soprattutto, qualsiasi informazione pro-forma che tenga conto dei possibili risultati dell'Offerta BPM è di per sé di valore molto limitato per gli investitori, data la natura accessoria dell'Offerta BPM rispetto all'Offerta che è invece oggetto del Documento Informativo.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state redatte sulla base delle migliori conoscenze, da parte dell'Emittente, in merito alle circostanze relative a BPM e a quelle relative all'Offerta BPM, basandosi esclusivamente su dati disponibili al pubblico, che sono stati elaborati e trattati senza il supporto o la collaborazione di BPM o Anima. Nella preparazione del bilancio consolidato pro-forma, l'Emittente si è basato esclusivamente su informazioni e dati pubblicati da (i) Gruppo Banco BPM e (ii) Anima relativi al periodo dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024. Tutte queste informazioni disponibili al pubblico non sono state verificate dall'Emittente. Pertanto, le informazioni finanziarie pro-forma preparate da UniCredit che considerano i possibili scenari derivanti dal completamento dell'Offerta BPM potrebbero essere sostanzialmente diversi dalle informazioni finanziarie pro-forma fornite da BPM per i medesimi scopi a causa di differenti ragioni, tra cui l'uso di ipotesi diverse e, ove possibile, l'accesso di BPM ai dati riguardanti Anima, dal momento che BPM è uno dei suoi azionisti (a differenza di UniCredit), dati che non sono disponibili al pubblico.

I dati su cui si basano le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono stati selezionati in base alla loro rilevanza ed estrapolati dalle seguenti fonti:

- (i) Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo UniCredit;
- (ii) comunicato stampa di BPM relativo ai risultati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024;

(iii) comunicato stampa di Anima relativo ai risultati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024;

L'approccio utilizzato nell'elaborazione dei dati di cui sopra è stato principalmente di natura ipotetica e ha comportato una simulazione, fornita solo a scopo illustrativo, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'acquisizione di BPM e dal compimento dell'Offerta BPM. Più specificamente, una descrizione completa delle ipotesi fatte dall'Emittente alla base della preparazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma è fornita nel paragrafo 5 (*Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente*) del Documento Informativo.

I dati pro-forma sono stati predisposti a partire dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo UniCredit redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, dallo stato patrimoniale e dal conto economico consolidati riclassificati del Gruppo Banco BPM per l'esercizio 2024 approvati dal consiglio di amministrazione di BPM in data 12 febbraio 2025, e dallo stato patrimoniale e dal conto economico consolidati del Gruppo Anima per l'esercizio 2024 approvati dal consiglio di amministrazione in data 5 febbraio 2025, e applicando rettifiche proforma determinate attraverso una simulazione dell'applicazione delle disposizioni dell'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma e, in particolare, le rettifiche pro-forma relative all'aumento di capitale sopra menzionato, e quindi relative al *goodwill* o al *negative goodwill*, sono stati determinati sulla base del prezzo ufficiale di chiusura delle azioni UniCredit al 30 dicembre 2024 (Euro 38,525), ossia, l'ultimo prezzo di negoziazione disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento dei dati pro-forma, nell'ipotesi che gli azionisti di BPM sottoscrivano integralmente l'Offerta. Per contro, in coerenza con quanto previsto dal IFRS 3, che disciplina il trattamento contabile delle aggregazioni aziendali (quale l'acquisizione), UniCredit dovrà rilevare le nuove azioni emesse in esecuzione dell'aumento di capitale riservato all'Offerta al *fair value*, corrispondente al prezzo di borsa delle Azioni UniCredit alla data di negoziazione immediatamente precedente la data di regolamento dell'Offerta.

Pertanto, l'incremento del patrimonio netto di UniCredit a seguito dell'emissione delle nuove azioni e, quindi, il costo di acquisizione, saranno noti unicamente il giorno in cui UniCredit otterrà il controllo di BPM. Analogamente, il valore finale delle attività e delle passività che saranno rilevate nel bilancio consolidato di UniCredit sarà noto unicamente dopo che UniCredit avrà ottenuto il controllo di BPM, a seguito del completamento della c.d. *purchase price allocation* ("PPA") richiesta dal IFRS 3.

Alla luce di quanto sopra, il valore finale del *goodwill* o del *negative goodwill* sarà noto solo dopo il completamento della PPA richiesta ai sensi del IFRS 3.

Una corretta interpretazione delle informazioni fornite nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma richiede che gli investitori considerino i seguenti aspetti:

- (i) poiché costituiscono rappresentazioni realizzate sulla base di ipotesi e supposizioni, gli stessi risultati rappresentati nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non sarebbero stati necessariamente raggiunti se le Potenziali Acquisizioni fossero state effettivamente realizzate alle date di riferimento utilizzate per preparare le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma;
- (ii) i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione di risultati futuri e, pertanto, non devono essere interpretate in tal senso;
- (iii) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono preparate in modo da rappresentare solo quegli effetti dell'acquisizione che sono in grado di essere isolati e oggettivamente misurabili, senza tenere conto dei potenziali effetti causati dai cambiamenti

nelle condizioni di mercato, nelle politiche di gestione e nelle decisioni operative di UniCredit derivanti dall'esito di questa operazione e, in quanto tali, i dati pro-forma non intendono rappresentare una posizione finanziaria attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione; e

- (iv) lo stato patrimoniale consolidato pro-forma e il conto economico consolidato pro-forma devono essere letti e interpretati separatamente, senza cercare collegamenti contabili tra loro, date le diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelle dei normali bilanci e perché i relativi effetti dell'acquisizione e dell'aumento di capitale su di essi sono calcolati in modo diverso.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori non dovrebbero fare affidamento esclusivamente sul bilancio consolidato pro-forma per prendere le proprie decisioni di investimento. In data 6 marzo 2025, la società di revisione KPMG S.p.A. ha emesso la propria relazione concernente l'esame delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma al 31 dicembre 2024. Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato B.

A.9 Rischi connessi a previsioni e stime

Il presente Documento Informativo include dati provvisori basati su informazioni tratte da: (a) la *guidance* pubblicata da UniCredit in relazione ai risultati del Gruppo UniCredit del 2024; e (b) ulteriori valutazioni di UniCredit in merito alle possibili sinergie e ai costi di integrazione connessi alla potenziale operazione di aggregazione tra UniCredit e BPM e, qualora l'Offerta BPM venga completata con successo, con Anima.

Si precisa che tali previsioni e stime devono essere valutate con la dovuta cautela, considerando che un piano industriale per l'entità risultante dall'integrazione di BPM nel Gruppo UniCredit sarà approvato solo successivamente al completamento dell'Offerta (secondo una tempistica ancora da definire). Le previsioni e le stime relative agli obiettivi futuri del Gruppo UniCredit per il periodo 2025-2027 ("*Ambition 2025-27*") sono soggette a una serie di incertezze e fattori aggiuntivi, molti dei quali al di fuori del controllo di UniCredit.

Vi sono infatti numerose variabili che potrebbero determinare una divergenza significativa tra i risultati e le *performance* effettive del Gruppo UniCredit, sia nella sua configurazione attuale sia nella sua possibile configurazione post-fusione (che potrebbe includere o meno Anima), rispetto a quanto esplicitamente o implicitamente indicato in qualsiasi dichiarazione di carattere previsionale. Tali variabili comprendono sviluppi di natura macroeconomica e geopolitica, nonché gli eventuali effetti a catena che questi sviluppi potrebbero avere sulla crescita e sull'evoluzione a livello globale e regionale. Al momento della presentazione dell'*Ambition 2025-27*, le prospettive economiche erano — e rimangono tuttora — incerte.

Gli azionisti UniCredit devono inoltre considerare che le incertezze sopra descritte si applicano anche alle previsioni e alle stime relative agli obiettivi e alle sinergie attese dall'Offerta, inclusi gli eventuali risultati stimati in conseguenza dell'Offerta BPM, i quali potrebbero concretizzarsi solo in parte o non concretizzarsi affatto. Inoltre, eventuali impegni che l'Emittente potrebbe essere tenuto ad assumere nei confronti delle autorità antitrust, come la cessione di filiali, potrebbero incidere sulle ipotesi e sugli obiettivi delineati nel presente Documento Informativo.

Alla luce dell'incertezza che caratterizza qualsiasi dato previsionale, gli azionisti sono invitati a non fare esclusivo affidamento sulle previsioni e sulle stime contenute nel presente Documento Informativo.

Infine, si segnala che alcune delle ipotesi e/o iniziative alla base delle previsioni e delle stime potrebbero rivelarsi inesatte e, di conseguenza, non concretizzarsi o concretizzarsi in misura e tempi diversi da quelli previsti. Inoltre, potrebbero verificarsi eventi imprevedibili al momento della formulazione delle previsioni, con possibili impatti significativi. Data l'incertezza legata alla realizzazione di eventi futuri, sia in termini di effettiva occorrenza sia in termini di tempistica e portata, potrebbero emergere sostanziali differenze tra i valori previsti e quelli effettivi. Anche laddove gli eventi ipotizzati dovessero verificarsi, i loro effetti potrebbero generare impatti negativi rilevanti sulle attività dell'Emittente e del Gruppo UniCredit, nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

A.10 Rischio connesso al potenziale mancato ottenimento da parte di BPM del *Danish Compromise*

In base all'articolo 49 del Regolamento (UE) 575/2013 (il "**Regolamento sui Requisiti Patrimoniali**" o "**CRR**"), il cosiddetto trattamento patrimoniale "*danish compromise*" (il "***Danish Compromise***") può essere concesso, con una valutazione effettuata caso per caso, dalla BCE ai conglomerati finanziari al fine di ponderare favorevolmente il rischio delle partecipazioni assicurative, invece di dedurle completamente dal CET1.

In data 6 novembre 2024, BPM ha chiarito, in relazione al lancio dell'Offerta BPM sulle azioni ordinarie di Anima Holding, che la conferma della concessione del *Danish Compromise* anche al conglomerato risultante dall'integrazione tra BPM, Banco BPM Vita S.p.A. ("**BPM Vita**") e Anima è una condizione sospensiva per il regolamento dell'Offerta BPM.

Il consiglio di amministrazione di BPM è stato delegato dall'assemblea degli azionisti di BPM tenutasi in data 28 febbraio 2025 al fine di decidere se rinunciare, in tutto o in parte, a una qualsiasi delle condizioni dell'Offerta BPM; pertanto, BPM Vita potrebbe procedere con l'Offerta BPM anche (i) in caso di mancata conferma del *Danish Compromise* a BPM, o (ii) qualora la relativa decisione della BCE sulla concessione del *Danish Compromise* non fosse nota, nei suoi termini finali, entro la data di regolamento dell'Offerta BPM.

Si evidenzia che non sono state divulgate informazioni (i) sul grado di probabilità di ottenimento del *Danish Compromise* e (ii) sui termini previsti di tale regime speciale applicabile a BPM (ossia, piena autorizzazione o solo parziale autorizzazione del *Danish Compromise*), fatta eccezione per la "*Nota integrativa alla relazione illustrativa del consiglio di amministrazione di Banco BPM S.p.A. sul punto 1) all'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria*" pubblicata il 17 febbraio 2025 da BPM.

I dati forniti nella relazione all'assemblea dei soci convocata da BPM indicano che, nel caso in cui l'Offerta BPM si realizzasse al 100% e il *Danish Compromise* non fosse concesso, il coefficiente CET1 di BPM diminuirebbe di circa 268 punti base, che si aggiungerebbero all'onere finanziario derivante da un aumento del corrispettivo.

Di conseguenza, se l'operazione su Anima sarà completata senza che sia stato ottenuto il *Danish Compromise*, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'Emittente e del Gruppo derivanti dall'integrazione aziendale con BPM che non possono essere valutati in modo completo e corretto sulla base delle informazioni attualmente disponibili.

A.11 Procedura societaria applicabile all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta è soggetto alla disciplina di cui agli articoli 2440 e 2343-ter e seguenti del Codice Civile in materia di aumenti di capitale da eseguire mediante conferimenti di beni in natura.

In tale contesto, l'Emittente, ai sensi dell'articolo 2440, comma 2, del Codice Civile, ha deliberato di avvalersi delle disposizioni degli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento. Tali previsioni consentono di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia, il Tribunale di Milano), qualora il valore attribuito ai beni conferiti in natura, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto di conferimento, a condizione che tale valutazione sia effettuata da un esperto indipendente (da chi effettua il conferimento, dalla società conferitaria e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima) e dotato di adeguata e comprovata professionalità (per ulteriori dettagli, si veda l'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile).

Si precisa che l'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile, prevede che, nelle ipotesi in cui la società conferitaria abbia optato per la valutazione dei beni conferiti ai sensi della speciale disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera consiliare di aumento, almeno un ventesimo del capitale sociale precedente l'aumento medesimo, possano richiedere, nel termine di 30 giorni decorrenti dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera consiliare di aumento del capitale, che si proceda, su iniziativa degli amministratori e ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343 del Codice Civile, ad una nuova valutazione dei beni oggetto di conferimento mediante relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente (ossia, il Tribunale di Milano).

Inoltre, la disciplina prevista dagli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile, applicata unitamente alle norme del Codice Civile che regolano l'aumento di capitale delegato dall'assemblea al consiglio di amministrazione (cfr. in particolare l'articolo 2443, comma 4, primo periodo, del Codice Civile), prevede che il consiglio di amministrazione di UniCredit sia tenuto a rilasciare, entro il termine di 30 giorni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi della deliberazione consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) ed e) dell'articolo 2343-quater, comma 3, del Codice Civile; ossia:

- a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni BPM) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, comma 1, del Codice Civile;
- b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; e
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Con riferimento alla dichiarazione contenente le informazioni di cui alle suddette lettere a), b), c) ed e) dell'articolo 2343-quater, comma 3, del Codice Civile, si prevede che tale dichiarazione venga rilasciata dal consiglio di amministrazione di UniCredit che delibererà l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta ed sia contenuta nella relativa delibera consiliare che sarà iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi.

Inoltre, nel caso in cui, nel termine di 30 giorni dalla iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi della deliberazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, non sia stata proposta la domanda di cui all'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile, il consiglio di amministrazione di UniCredit, sussistendone le condizioni, depositerà per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi contestualmente alla Data di Pagamento, unitamente all'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile, l'ulteriore dichiarazione prevista dall'articolo 2343-*quater*, comma 3, lettera d), del Codice Civile, ovvero sia la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la valutazione redatta dall'esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera b) che precede (ossia, nel caso di specie, il valore attribuito alle Azioni Oggetto dell'Offerta ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta).

A tal riguardo, si prevede che la riunione del consiglio di amministrazione di UniCredit chiamata a svolgere tali verifiche e a rilasciare la dichiarazione degli amministratori di UniCredit ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, comma 3, lettera d), del Codice Civile, abbia luogo contestualmente alla Data di Pagamento in tempo utile per lo svolgimento degli adempimenti correlati a tale pagamento. Si prevede, altresì, che l'iscrizione di tale dichiarazione degli amministratori di UniCredit presso il competente Registro delle Imprese avvenga in tempo utile entro la Data di Pagamento per consentire la libera disponibilità per gli Aderenti delle Azioni UniCredit che saranno loro assegnate quale Corrispettivo dell'Offerta alla Data di Pagamento stessa. Le Azioni UniCredit rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta saranno negoziate presso il medesimo mercato in cui – al momento della loro emissione – saranno negoziate le azioni ordinarie UniCredit già in circolazione. La quotazione delle Azioni UniCredit avverrà in via automatica, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento di Borsa, nonché dall'articolo I.A.2.1.9 delle Istruzioni di Borsa, in quanto le stesse saranno fungibili con le, e avranno le medesime caratteristiche delle, azioni ordinarie UniCredit già quotate. Le Azioni UniCredit rappresenteranno, su un periodo di 12 mesi, meno del 30% del numero di azioni ordinarie UniCredit già ammesse alle negoziazioni nello stesso mercato regolamentato e, pertanto, ai sensi dell'articolo 1, par. 5, lettera a) del Regolamento (UE) 1129/2017, non sussiste l'obbligo di pubblicare un prospetto informativo ai fini della quotazione delle Azioni UniCredit.

Si precisa che, nel caso in cui:

- (i) entro il termine di 30 giorni dalla iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi della deliberazione di Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta, una minoranza qualificata esercitasse le facoltà di cui all'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile; ovvero
- (ii) entro la Data di Pagamento il consiglio di amministrazione di UniCredit rilevasse che siano intervenuti fatti eccezionali o fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore dei beni conferiti (ossia, il valore attribuito alle Azioni Oggetto dell'Offerta ai fini dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta) e tali, quindi, da impedire il rilascio della sopra ricordata dichiarazione degli amministratori di UniCredit *ex* lettera d);

il consiglio di amministrazione dovrà procedere ad una nuova valutazione dei conferimenti in natura (ossia, le Azioni Oggetto dell'Offerta) ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile e quindi avviare l'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura chiedendo al Tribunale competente (ossia, al Tribunale di Milano) la nomina di un esperto che predisporrà, in adempimento della disciplina applicabile, una relazione giurata di stima dei beni conferiti.

In caso dell'eventuale mancata emissione della dichiarazione degli amministratori di UniCredit ai sensi

dell'articolo 2343-quater, comma 3, lettera d) del Codice Civile entro la Data di Pagamento, le Azioni UniCredit che saranno assegnate agli Aderenti saranno indisponibili (e perciò non alienabili) fino al completamento della predetta procedura di valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta ex articolo 2343 del Codice Civile (i cui tempi non sono preventivabili).

Inoltre, sempre ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile, se dal processo di verifica della relazione giurata da parte del consiglio di amministrazione dovesse risultare che il valore dei beni conferiti era inferiore di oltre 1/5 a quello per cui avvenne il conferimento, UniCredit dovrà applicare le disposizioni in proposito previste dall'articolo 2343 del Codice Civile (ivi inclusa, se del caso, la riduzione dell'ammontare del sovrapprezzo e del capitale sociale nominale dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta), fermo restando che, considerato che le azioni ordinarie di UniCredit sono prive di valore nominale, non sarà ridotto il numero delle Azioni UniCredit da emettere quale Corrispettivo dell'Offerta.

Per ulteriori informazioni in relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia alla Sezione 2 del presente Documento Informativo.

A.12 Rischi connessi alla diluizione del capitale sociale dell'Emittente

Ferma restando l'adozione, da parte del consiglio di amministrazione, di procedure finalizzate a tutelare l'integrità del capitale sociale e l'interesse degli azionisti in relazione all'esclusione *ex lege* del diritto di opzione, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta un effetto diluitivo sulle quote di partecipazione degli attuali azionisti di UniCredit. Tale effetto deriva dall'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovverosia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale corrispettivo complessivo, sulla base del Rapporto di Cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data odierna.

A.13 Gestione delle frazioni di Azioni UniCredit offerte come Corrispettivo

Tenuto conto del fatto che per ciascuna Azione BPM portata in adesione all'Offerta saranno attribuite, sulla base del Rapporto di Cambio, n. 0,175 Azioni UniCredit, il risultato dell'applicazione del Rapporto di Cambio alle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta da un Aderente potrebbe non essere un numero intero di Azioni UniCredit (*i.e.*, laddove un Aderente non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 Azioni Oggetto dell'Offerta, ovvero un numero di Azioni Oggetto dell'Offerta pari ad un multiplo intero di mille). Dette Parti Frazionarie delle Azioni UniCredit saranno trattate in conformità a quanto sarà descritto nel Documento di Offerta.

A.14 Operazioni ad esito dell'Offerta

Fusione

Si ricorda che l'efficacia dell'Offerta è sottoposta, tra l'altro, alla Condizione Soglia, ossia la condizione

che all'esito dell'Offerta UniCredit si trovi a detenere una partecipazione almeno pari al 66,67% del capitale di BPM: ciò consentirà a UniCredit di detenere la maggioranza assoluta nell'assemblea straordinaria degli azionisti di BPM e quindi, procedere, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e le necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità, con l'avvio delle attività volte alla Fusione.

Alla data del presente Documento Informativo, UniCredit non ha tuttavia ancora assunto alcuna decisione in merito all'eventuale Fusione, né alle relative modalità di esecuzione, ancorché la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

Si evidenzia, inoltre, che, qualora UniCredit rinunciassse alla Condizione Soglia e accettasse di acquisire una percentuale inferiore a tale soglia, ferma la Condizione Soglia Minima, trovandosi così a detenere una partecipazione complessiva nel capitale sociale di BPM almeno pari al 50% più 1 (una) Azione BPM, potrà comunque essere proposta all'assemblea degli azionisti l'approvazione della Fusione. In tal caso, UniCredit sarebbe titolare di una partecipazione nel capitale sociale di BPM che potrebbe consentire, tenuto conto dell'evoluzione della composizione dell'azionariato di BPM a tale data anche in termini di numero di azionisti titolari di partecipazioni rilevanti, di poter esprimere un numero di voti sufficiente ai fini dell'approvazione della Fusione (ferma restando la necessità di raggiungere il *quorum* deliberativo dei 2/3 dei diritti di voto rappresentati in assemblea).

Fermo quanto precede, si ricorda che, in linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta e i programmi futuri elaborati da UniCredit che saranno maggiormente dettagliati nel Documento di Offerta, la Fusione potrebbe essere realizzata sia nel caso in cui all'esito dell'Offerta non fosse conseguito il *Delisting* delle azioni BPM in funzione dei risultati definitivi dell'Offerta medesima, sia nel caso in cui all'esito dell'Offerta si verificassero, invece, i presupposti giuridici per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, ed esercizio del Diritto di Acquisto; in tale ultimo caso, la Fusione verrebbe realizzata successivamente al conseguimento del *Delisting* delle azioni BPM ad esito del completamento delle procedure per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, ed esercizio del Diritto di Acquisto.

Ove deliberata, la descritta Fusione avverrà sulla base di un rapporto di cambio determinato ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile, utilizzando come da prassi metodologie e ipotesi omogenee nella valutazione delle società coinvolte, senza quindi che sia dovuto alcun premio per gli azionisti di minoranza della società incorporata.

Qualora UniCredit decidesse di procedere alla Fusione, agli azionisti di BPM che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione non spetterà in alcun caso il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto all'esito della Fusione gli azionisti di BPM riceverebbero in concambio azioni ordinarie di UniCredit che sono quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (*Amtlicher Markt*) della Borsa di Francoforte (*Frankfurter Wertpapierbörse*), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (*Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA*).

Inoltre, con riferimento alle ulteriori fattispecie di recesso previste all'articolo 2437 del Codice Civile (fermo restando che UniCredit, alla data del presente Documento Informativo, non ha assunto alcuna decisione in merito all'eventuale Fusione, né alle relative modalità di esecuzione), si precisa che UniCredit prevede che la Fusione sarà attuata con modalità tali da non far sorgere il diritto di recesso

ai sensi dell'articolo 2437 del Codice Civile in capo agli azionisti di BPM che non abbiano aderito all'Offerta e non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione.

Operazioni straordinarie ulteriori alla Fusione

Alla data del presente Documento Informativo non sono state assunte decisioni da parte degli organi competenti di UniCredit in merito a eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o riorganizzazioni societarie.

In caso di perfezionamento dell'Offerta (quindi anche qualora UniCredit rinunciassse alla Condizione Soglia, ferma restando la Condizione Soglia Minima), anche a seguito del Delisting di BPM, UniCredit non esclude di valutare in futuro l'opportunità di realizzare eventuali operazioni straordinarie ulteriori alla Fusione e/o riorganizzazioni societarie e di *business*, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'operazione, che saranno ritenute opportune anche al fine di garantire l'integrazione delle attività di UniCredit e di BPM, contemperando gli interessi di tutti gli *stakeholder* coinvolti.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

L'Operazione consiste nell'Offerta annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la "**Data di Annuncio**") ai sensi degli articoli 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione dell'Offerta**") e promossa tramite deposito presso la CONSOB del documento di offerta (il "**Documento di Offerta**") come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'articolo 37-ter, terzo comma, del Regolamento Emittenti.

Quale corrispettivo dell'Offerta, la Comunicazione dell'Offerta prevede che l'Emittente riconosca a ciascun Aderente il Corrispettivo. Pertanto, per ogni n. 1.000 (mille) Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta la Comunicazione dell'Offerta prevede che saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Le Azioni UniCredit offerte come Corrispettivo saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che sarà deliberato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in esecuzione della Delega, ove conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti. Si prevede, inoltre, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente (i) all'approvazione da parte di CONSOB del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) all'avveramento (ovvero la rinuncia, ove applicabile) delle Condizioni di Efficacia indicate nel Paragrafo 0 che segue.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della Data di Pagamento, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto e/o del Diritto di Acquisto.

Si segnala che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovverosia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli Aderenti quale corrispettivo complessivo, sulla base del Rapporto di Cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data del presente Documento Informativo.

2.1.1. *Descrizione della società oggetto dell'Operazione*

La denominazione sociale della società oggetto dell'Operazione è "Banco BPM S.p.A.".

BPM è una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Milano, Piazza Filippo Meda, 4, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 09722490969, appartenente al gruppo IVA Banco BPM con P.IVA n. 10537050964.

BPM è, inoltre, iscritta all'Albo delle Banche detenuto dalla Banca d'Italia al numero 8065, all'Albo dei Gruppi Bancari con numero di matricola 237 in qualità di Capogruppo del Gruppo Bancario BPM, nonché aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Alla data del presente Documento Informativo, il capitale sociale di BPM è pari a Euro 7.100.000.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 1.515.182.126 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Le azioni ordinarie di BPM sono ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, un mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana, con codice ISIN IT0005218380 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF.

Alla data del presente Documento Informativo, BPM risulta detenere n. 13.806.714 azioni proprie, pari allo 0,91% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla data del presente Documento Informativo, per quanto noto all'Emittente, BPM non ha emesso azioni diverse da quelle ordinarie né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili o alcuna delega che attribuisca al consiglio di amministrazione di BPM di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in Azioni Oggetto dell'Offerta.

Alla data del presente Documento Informativo, sulla base delle comunicazioni diffuse ai sensi dell'articolo 120 del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I del Regolamento Emittenti e dei dati resi pubblici da BPM, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di BPM superiori al 3% del capitale sociale ordinario di BPM sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	% sul capitale sociale di BPM
Crédit Agricole SA	9,904%
JPMorgan Chase & Co.	3.057%
Blackrock Inc.	5.037%
Deutsche Bank AG	5.181%

Fonte: sito Consob – azionariato

Le percentuali sopra riportate, tratte dal sito della CONSOB e derivanti dalle comunicazioni rese dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del TUF, potrebbero non risultare aggiornate e/o in linea con i dati elaborati e resi pubblici da altre fonti (incluso il sito internet di BPM), qualora successive variazioni della partecipazione non avessero comportato obblighi di comunicazione ai sensi dell'articolo 120 del TUF in capo agli azionisti.

Alla data del presente Documento Informativo, sulla base delle informazioni pubblicate sul sito internet di BPM (<https://www.bancobpm.it/>), i patti parasociali riguardanti BPM rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF e pubblicati ai sensi e per gli effetti dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti sono i seguenti:

- (i) il patto parasociale avente a oggetto azioni di BPM, stipulato in data 21 dicembre 2021, e aggiornato alla data del 20 luglio 2021, 18 ottobre 2022, 31 dicembre 2022, 27 marzo 2023, 19 dicembre 2023, 16 febbraio 2024 e 31 dicembre 2024 tra sette azionisti di BPM (i.e. Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca, Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria, Fondazione ENPAM, Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi, Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia Pietro Manodori, Inarcassa – Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per ingegneri e architetti liberi professionisti e Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza forense), complessivamente titolari di n. 98.950.584 Azioni Oggetto dell'Offerta, pari al 6,51% del capitale sociale di BPM. Tale patto parasociale, rilevante ai sensi dell'articolo 122, comma 5, lett. a), del TUF e dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti, disciplina, tra l'altro la preventiva consultazione fra gli aderenti in merito, a titolo meramente esemplificativo, (i) all'andamento generale del Gruppo Banco BPM; (ii) all'eventuale candidatura alle cariche di componenti del consiglio di amministrazione e del Collegio Sindacale di BPM; nonché (iii) a operazioni strategiche e/o straordinarie sottoposte all'assemblea di BPM.

2.1.2. Descrizione delle condizioni e dei termini dell'Operazione

L'Offerta, come descritta al precedente Paragrafo 2.1, è subordinata all'approvazione (i) della proposta di Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti e (ii) del Documento di Offerta da parte di CONSOB al termine della relativa istruttoria nei termini di cui all'articolo 102, comma 4, del TUF che potrà intervenire solo a seguito dell'ottenimento delle Autorizzazioni Preventive (come *infra* definite) e dell'approvazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del consiglio di amministrazione di UniCredit.

Inoltre, come indicato nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle seguenti condizioni poste nell'esclusivo interesse di UniCredit (le "**Condizioni di Efficacia**" e, ciascuna, una "**Condizione di Efficacia**", dandosi atto che le stesse sono nel seguito indicate secondo una sequenza che non è tassativa) che saranno ulteriormente dettagliate nel Documento di Offerta:

- (i) entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, le competenti autorità *antitrust* approvino senza condizioni, limitazioni e prescrizioni l'operazione di acquisizione di BPM proposta dall'Emittente con l'Offerta (la "**Condizione Antitrust**") e vengano altresì rilasciate le ulteriori Altre Autorizzazioni (come *infra* definite) senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (ii) UniCredit venga a detenere all'esito dell'Offerta – per effetto delle adesioni alla stessa e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione –, una partecipazione pari ad almeno il 66,67% del capitale sociale di BPM (la "**Condizione Soglia**"). UniCredit, tuttavia, si riserva di rinunciare parzialmente alla presente Condizione di Efficacia, purché la partecipazione che l'Emittente venga a detenere all'esito dell'Offerta – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione – sia comunque almeno pari al 50% del capitale sociale più 1 (una) Azione di BPM (soglia, quest'ultima, non rinunciabile) (la "**Condizione Soglia Minima**");
- (iii) tra la data della Comunicazione dell'Offerta e la Data di Pagamento, gli organi sociali di BPM (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) non deliberino, non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell'Offerta, né si impegnino a compiere o comunque procurino il compimento di (anche con accordi condizionati e/o partnership con terzi) atti od operazioni: (x) da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica, prudenziale e/o finanziaria e/o dell'attività di BPM (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata); (y) che limitino la libera operatività delle filiali e delle reti nel collocamento di prodotti alla clientela (anche attraverso il rinnovo, la proroga – anche per effetto di mancata disdetta – o la rinegoziazione di accordi distributivi in essere e/o in scadenza); o (z) che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti, fermo in ogni caso quanto previsto dalle condizioni di cui ai successivi punti (iv), (vi) e (vii); quanto precede deve intendersi riferito, a mero titolo esemplificativo, ad aumenti di capitale (anche ove realizzati in esecuzione delle deleghe conferite al consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 2443 cod. civ.), riduzioni di capitale, distribuzioni di riserve, pagamenti di dividendi straordinari (i.e., quelli eccedenti l'utile risultante dall'ultimo bilancio di esercizio approvato al momento della distribuzione), utilizzi

di fondi propri, acquisti o atti dispositivi di azioni proprie, fusioni, scissioni, trasformazioni, modifiche statutarie in genere, annullamento o accorpamento di azioni, cessioni, acquisizioni, esercizio di diritti d'acquisto, o trasferimenti, anche a titolo temporaneo, di asset, di partecipazioni (o di relativi diritti patrimoniali o partecipativi), di contratti di fornitura di servizi, di contratti commerciali o di distribuzione di prodotti bancari, finanziari o assicurativi, di aziende o rami d'azienda (incluse, a titolo esemplificativo, quelle operanti nel settore assicurativo), emissioni obbligazionarie o assunzioni di debito (la "**Condizione Atti Rilevanti**");

- (iv) senza pregiudizio per quanto previsto al punto (viii) che segue, in ogni caso, tra la data della Comunicazione dell'Offerta e la Data di Pagamento, BPM e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell'Offerta, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta ai sensi dell'art. 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria dell'Emittente o siano decisi e posti in essere autonomamente dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate dell'Emittente;
- (v) vengano rilasciate le Autorizzazioni Preventive (come *infra* definite) senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (vi) la circostanza che, tra la data della Comunicazione dell'Offerta e la Data di Pagamento, non si siano verificati fatti, eventi o circostanze che impediscano a UniCredit di dare corso all'Offerta in conformità alle Autorizzazioni (come *infra* definite) ricevute in merito alla medesima Offerta e alle previsioni in esse contenute;
- (vii) entro la Data di Pagamento, (x) a livello nazionale e/o internazionale, non si siano verificati circostanze o eventi straordinari che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato e che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale di BPM (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o di UniCredit (e/o delle sue società controllate e/o collegate); e (y) non siano emersi fatti o situazioni relativi a BPM (e/o delle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla data della Comunicazione dell'Offerta, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività di BPM (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società controllate e/o collegate) (la "**Condizione MAE**"). Resta inteso che la presente Condizione MAE comprende, tra gli altri, anche tutti gli eventi elencati ai punti (x) e (y) di cui sopra che si dovessero verificare nei mercati dove operano BPM, UniCredit o le rispettive società controllate e/o collegate in conseguenza di, o in connessione con, crisi politiche internazionali attualmente in corso, ivi incluse quelle in corso in Ucraina e in Medio Oriente, che, sebbene di pubblico dominio alla data della Comunicazione dell'Offerta, potrebbero comportare conseguenze deteriori per l'Offerta e/o per la situazione patrimoniale, economica, finanziaria o operativa di BPM o di UniCredit e delle rispettive società controllate e/o collegate, come, a titolo meramente esemplificativo il blocco temporaneo e/o la chiusura dei mercati finanziari e produttivi e/o delle attività commerciali relative ai mercati in cui operano BPM, UniCredit o le rispettive società controllate e/o collegate, che comportino effetti pregiudizievoli per l'Offerta e/o

cambiamenti nella situazione patrimoniale, economica, finanziaria o operativa di BPM, UniCredit o delle rispettive società controllate e/o collegate;

- (viii) la circostanza che, entro la Data di Pagamento, BPM e/o la propria società controllata Banco BPM Vita S.p.A. non modifichino i termini e le condizioni dell'Offerta BPM rispetto a quanto indicato nella comunicazione al mercato del 6 novembre 2024 (ivi incluso, a titolo esemplificativo, che non rinuncino e/o modifichino, in tutto o in parte, le condizioni sospensive all'Offerta BPM, il corrispettivo dell'Offerta BPM e/o qualsivoglia altra previsione dell'Offerta BPM che possa rendere la stessa più onerosa e/o gravosa per gli offerenti).

Si segnala inoltre che UniCredit ha presentato alle autorità competenti le seguenti istanze per l'ottenimento delle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta:

- (i) istanza alla Banca Centrale Europea e alla Banca d'Italia per le autorizzazioni preventive all'acquisizione della partecipazione diretta di controllo nell'Emittente, nonché all'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli articoli 19 e 22 del TUB;
- (ii) istanza / comunicazione preventiva alla Banca d'Italia per le autorizzazioni preventive / nulla osta all'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e Banco BPM Invest SGR S.p.A. e delle partecipazioni indirette qualificate in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A., Agos Ducato S.p.A., Selma Bipiemme Leasing S.p.A., Numia S.p.A., Etica SGR S.p.A. e Vorvel SIM S.p.A, nonché all'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo o qualificate (a seconda dell'esito dell'Offerta BPM) in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A., Castello SGR S.p.A. ai sensi, a seconda dei casi, degli articoli 19, 22, 110 e 114-*quinquies*.3 del TUB e dell'articolo 15 del TUF;
- (iii) istanza alla Banca Centrale Europea e alla Banca d'Italia per l'accertamento preventivo che le modifiche statutarie di UniCredit derivanti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (e dalla relativa Delega, come *infra* definita) non contrastano con la sana e prudente gestione dell'Emittente, ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB, e l'autorizzazione preventiva alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri dell'Emittente come strumenti di capitale primario di classe 1, ai sensi degli articoli 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- (iv) istanza alla Banca d'Italia e alla Banca Centrale Europea per l'autorizzazione all'acquisizione, da parte di UniCredit, di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del gruppo bancario di UniCredit, ai sensi degli articoli 53 e 67 del TUB, come attuati nella Parte Terza, Capitolo I, Sez. V, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificata e integrata;
- (v) istanza all'IVASS per le autorizzazioni preventive all'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banco BPM Vita S.p.A. e Vera Vita S.p.A. e delle partecipazioni indirette qualificate in Banco BPM Assicurazioni S.p.A e Vera Assicurazioni S.p.A., ai sensi degli articoli 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;

- (vi) istanza alla *Central Bank of Ireland* per il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in BBPM Life dac, ai sensi dell'*European Union (Insurance and Reinsurance) Regulations 2015* (come successivamente modificato);
 - (vii) tutte le altre istanze per l'ottenimento delle autorizzazioni preventive che, ai sensi della normativa di settore di cui all'articoli 102, comma 4, del TUF dovessero essere necessarie in relazione all'Offerta, ivi comprese quelle eventualmente richieste presso le autorità competenti straniere;
- (complessivamente, le "**Autorizzazioni Preventive**").

Inoltre, UniCredit ha presentato:

- (i) le necessarie comunicazioni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri ai sensi del D.L. 15 marzo 2012, n. 21 e successive modificazioni (*golden power*);
- (ii) la necessaria modulistica alla *Swiss Financial Market Supervisory Authority* (FINMA) in ordine alla acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banca Aletti & C. (Suisse) S.A.; e
- (iii) la necessaria comunicazione alla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (UE) n. 2022/2560 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno (*FSR*);

(tali autorizzazioni, in aggiunta alla Condizione Antitrust, le "**Altre Autorizzazioni**" e, congiuntamente alle Autorizzazioni Preventive, le "**Autorizzazioni**").

2.1.3. Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

Come anticipato, il Corrispettivo dell'Offerta è rappresentato da Azioni UniCredit da emettersi in esecuzione della Delega, ove conferita, all'esercizio dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit saranno emesse esclusivamente qualora tutte le Condizioni di Efficacia dell'Offerta risultino soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, dall'Emittente.

Si precisa che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta è assoggettato alla disciplina di cui agli articoli 2440 e 2343-ter e seguenti, del Codice Civile, in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura.

Precisamente, UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'articolo 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento. Tale disciplina consente, in particolare, di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia il Tribunale di Milano), qualora il valore attribuito ai beni conferiti in natura, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto di conferimento, a condizione che tale valutazione sia effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società conferitaria e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità (per ulteriori dettagli, si veda l'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile).

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di

una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

L'Emittente ha, pertanto, conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento in natura. In data 24 febbraio 2025 EY Advisory S.p.A. ha confermato di avere una significativa e consolidata esperienza nello svolgimento di incarichi di tale natura e di non ravvisare elementi ostativi allo svolgimento dell'incarico conferito.

EY Advisory S.p.A. ha rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793 (la "**Relazione dell'Esperto**"). Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato C.

Si precisa che l'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile, prevede che, nelle ipotesi in cui la società conferitaria abbia optato per la valutazione dei beni conferiti ai sensi della disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2343-*quater* del Codice Civile, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera consiliare di aumento, almeno un ventesimo del capitale sociale precedente l'aumento medesimo, possano richiedere nel termine di 30 (trenta) giorni decorrenti dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera consiliare di aumento del capitale, che si proceda, su iniziativa degli amministratori e ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343 del Codice Civile, ad una nuova valutazione dei beni oggetto di conferimento, mediante relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente.

Inoltre, la richiamata disciplina prevista dagli articoli 2343-ter e 2343-*quater* del Codice Civile, applicata unitamente alle norme del Codice Civile che regolano l'aumento di capitale delegato dall'assemblea al consiglio di amministrazione (cfr. in particolare l'articolo 2443, comma 4, primo periodo, del Codice Civile), prevede che il consiglio di amministrazione dell'Emittente sia tenuto a rilasciare, entro il termine di 30 (trenta) giorni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi della deliberazione consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) ed e) dell'articolo 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile; ossia:

- a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Oggetto dell'Offerta) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, comma 1, del Codice Civile;
- b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; e
- d) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Con riferimento alla dichiarazione contenente le informazioni di cui alle suddette lettere a), b), c) ed e)

dell'articolo 2343-quater, comma 3, del Codice Civile, si prevede che tale dichiarazione venga rilasciata dal consiglio di amministrazione di UniCredit che delibererà l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta ed sia contenuta nella relativa delibera consiliare che sarà iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi.

Si precisa che, tenuto conto di quanto previsto ai sensi dell'articolo 2343-quater, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la dichiarazione degli amministratori di UniCredit con i contenuti di cui alla lettera d) di tale articolo non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, le Azioni UniCredit eventualmente emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale quale Corrispettivo dell'Offerta saranno inalienabili. A tal riguardo, si prevede che la riunione del consiglio di amministrazione dell'Emittente chiamata a svolgere tali verifiche e a rilasciare la dichiarazione degli amministratori di UniCredit ai sensi dell'articolo 2343-quater, comma 3, lettera d) del Codice Civile, abbia luogo contestualmente alla Data di Pagamento in tempo utile per lo svolgimento degli adempimenti correlati a tale pagamento. Si prevede, altresì, che l'iscrizione di tale dichiarazione degli amministratori di UniCredit presso il competente Registro delle Imprese, unitamente all'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile, avvenga in tempo utile entro la Data di Pagamento per consentire la libera disponibilità, per gli Aderenti, delle Azioni UniCredit che saranno loro assegnate quale Corrispettivo dell'Offerta alla Data di Pagamento stessa.

Si precisa che, nel caso in cui:

- (i) entro il termine di 30 (trenta) giorni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi della deliberazione consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta una minoranza qualificata esercitasse le facoltà di cui all'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile; ovvero
- (ii) entro la Data di Pagamento, una minoranza qualificata esercitasse le facoltà di cui all'articolo 2443, comma 4, del Codice Civile ovvero il consiglio di amministrazione dell'Emittente rilevasse che siano intervenuti fatti eccezionali o fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore dei beni conferiti (ossia, il valore attribuito alle Azioni Oggetto dell'Offerta ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta) e tali, quindi, da impedire il rilascio della sopra ricordata dichiarazione *ex* lettera d);

il consiglio di amministrazione dovrà procedere ad una nuova valutazione dei conferimenti in natura (ossia, le Azioni Oggetto dell'Offerta) ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile e quindi avviare l'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile, chiedendo al Tribunale competente (ossia il Tribunale di Milano) la nomina di un esperto che predisporrà, in adempimento della disciplina applicabile, una relazione giurata di stima dei beni conferiti. Inoltre, sempre ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile, se dal processo di verifica della relazione giurata da parte del consiglio di amministrazione dovesse risultare che il valore dei beni conferiti sia inferiore di oltre 1/5 a quello per cui avvenne il conferimento, UniCredit dovrà applicare le disposizioni in proposito previste dall'articolo 2343 del Codice Civile.

Si ricorda infine che KPMG è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'articolo 158 del TUF. Tale parere, che sarà emesso in relazione alla deliberazione del consiglio di amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega, ove conferita, sarà messo a disposizione del pubblico.

2.1.4. Corrispettivo dell'Offerta

Ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ciascuna Azione BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offrirà un Corrispettivo unitario rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come *infra* precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle Azioni Oggetto dell'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo, accorpamento o annullamento di azioni).

Qualora, prima della Data di Pagamento:

- (i) BPM e/o UniCredit dovessero pagare un dividendo ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Oggetto dell'Offerta e/o dalle azioni di UniCredit, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente da BPM e/o da UniCredit, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto della detrazione del dividendo distribuito dal Valore Monetario Unitario di Mercato del Corrispettivo Antecedente la Data di Annuncio e/o dal Prezzo di Riferimento UniCredit utilizzato ai fini della sua determinazione; e/o
- (ii) BPM dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle Azioni Oggetto dell'Offerta (ivi incluso, a titolo esemplificativo, accorpamento o annullamento di azioni), senza pregiudizio per l'eventuale operatività delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto degli effetti delle predette operazioni.

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo per effetto di quanto precede sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

Le Azioni UniCredit di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.

Il Corrispettivo verrà corrisposto alla Data di Pagamento (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

2.1.5. Criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit (di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta), le analisi valutative effettuate dal consiglio di amministrazione per la determinazione del Rapporto di Cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni

UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal consiglio di amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

Le valutazioni condotte dal consiglio di amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla Data di Riferimento (*i.e.*, 22 novembre 2024) o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto sarà indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM; (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (Price/Earnings, P/E) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (Price/Earnings, P/E) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di due diligence finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;

- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formatisi successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. "*Danish Compromise*") e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e rumour relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).

Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai

prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta anteriore alla data della Comunicazione dell'Offerta) pari a Euro 38,041⁴, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)⁵:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale ⁶ (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale ⁷ (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione e implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁸	Premio della valorizzazione e implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁹
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024	38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024	38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%

⁴ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valore puntuale inteso come il prezzo ufficiale (VWAP) ad ogni data di riferimento.

⁷ Valore puntuale inteso come il prezzo ufficiale (VWAP) ad ogni data di riferimento.

⁸ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁹ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024	40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	-------

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	------

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	------

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024	37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	-------

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre 2024	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	--------

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi

negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)¹⁰:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ¹¹	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ¹²
	UniCredit		BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-16,3%

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati

¹⁰ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP)

¹¹ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

¹² Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, Price/Earnings, P/E) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di business, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBG, Alpha Bank.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla

confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile¹³ ("P/TBV") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / Cash Flow, Enterprise Value / Ricavi, Enterprise Value / Ebitda ed Enterprise Value / Ebit – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di business e del profilo economico e finanziario di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento¹⁴.

Società	P / E		
	P / TBV	2025E	2026E
	(x)	(x)	(x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1

¹³ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività intangibili.

¹⁴ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Francia			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6
Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8
Grecia			
Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2
National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili

per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM, valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di utili di consensus di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei range di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di range di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. "standalone") e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il consiglio di amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei range identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei range identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Si evidenzia che il consiglio di amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del Rapporto di Cambio.

In data 25 febbraio, è stata messa a disposizione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti una relazione volontaria con la quale KPMG S.p.A. ha confermato che non sono pervenuti elementi che facciano ritenere che i metodi di valutazione adottati dal consiglio di amministrazione di UniCredit per la determinazione del Rapporto di Cambio nell'ambito dell'Offerta non siano adeguati, in quanto ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie, e che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato A.

2.1.6. Modalità di finanziamento dell'Offerta

Poiché il Corrispettivo dell'Offerta è rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione, l'Emittente non ha assunto, né assumerà, alcun finanziamento in relazione al pagamento del Corrispettivo dell'Offerta. Precisamente, l'Emittente farà fronte alla copertura del fabbisogno derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta – calcolato in ipotesi di adesione totale all'Offerta sulla base del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto della stessa

pari a complessive n. 1.515.182.126 – mediante l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Qualora a seguito del completamento dell'Offerta si verificassero i presupposti giuridici dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto, i restanti azionisti di BPM avrebbero il diritto, nell'ambito della relativa procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e/o della Procedura Congiunta, se del caso, di chiedere il pagamento del Corrispettivo Integrale in Contanti in luogo del Corrispettivo. A tal riguardo, a copertura dell'eventuale fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo Integrale in Contanti in luogo del Corrispettivo, l'Emittente prevede di fare ricorso a mezzi propri.

2.1.7. Compagine azionaria dell'Emittente

Alla data del presente Documento Informativo, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock	114.907.383	7,377%(*)
FMR LLC	48.134.003	3,090%(*)

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.

Fonte: sito internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data del presente Documento Informativo nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'articolo 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'articolo 122 del TUF riguardanti UniCredit.

In considerazione della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e delle variabili connesse ai risultati dell'Offerta medesima, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di UniCredit all'esito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

2.2. Motivazioni e finalità dell'Operazione

L'Emittente ha interesse a promuovere l'Offerta al fine di rafforzare ulteriormente il proprio ruolo di primario gruppo bancario pan-europeo, che si posiziona fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale.

L'Offerta si inserisce in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di M&A che hanno coinvolto importanti player domestici e internazionali. In tale scenario,

UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'Operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit di perseguire opportunità di crescita, anche attraverso operazioni M&A – fornisce al Gruppo UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

A riguardo si precisa che le informazioni presentate con riferimento a tale opportunità di aggregazione prendono in considerazione il verificarsi della Fusione.

L'Operazione permetterà di realizzare appieno il potenziale del Gruppo Banco BPM e del Gruppo UniCredit in Italia e nell'Unione europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*.

Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'Operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'Operazione di essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "*The Future of European Competitiveness*".

L'aggregazione di BPM con l'Emittente permetterà la piena valorizzazione delle potenzialità dei due gruppi in Italia e un conseguente ulteriore rafforzamento di una solida realtà pan-europea, che allo stato attuale diventerebbe la terza banca europea per capitalizzazione di mercato. Il nuovo gruppo, nato dall'aggregazione di BPM con l'Emittente, avrebbe le dimensioni e le risorse per sostenere in modo ancora più efficace l'economia reale e per aumentare la creazione di valore sostenibile a beneficio di tutti gli *stakeholders* coinvolti, in quanto capace di:

- valorizzare le competenze delle risorse umane, nonché la conoscenza dei territori e della clientela servita di BPM a beneficio di tutti gli *stakeholders*;
- competere proattivamente nel mercato italiano ed europeo, facendo leva su un *franchise* presente in diversi ambiti geografici *core* con oltre 15 milioni di clienti (prima di includere i clienti di BPM);
- ampliare ulteriormente l'offerta dei prodotti per la clientela, anche valorizzando i marchi, le fabbriche prodotte e le *partnership* del gruppo;
- accrescere la capacità di investimenti in, e la conseguente esecuzione di progetti relativi a, innovazione, tecnologia e *digital banking* con l'obiettivo di migliorare la *customer experience* della clientela, facendo leva su una maggiore scala operativa e un'accresciuta capacità di soddisfare le necessità dei clienti e generare valore;
- creare valore per gli azionisti anche grazie alle sinergie derivanti dall'aggregazione, stimate a regime in circa Euro 1,2 miliardi *ante* imposte per anno, ammontare che si prevede di raggiungere a partire dal secondo anno successivo al completamento dell'Offerta;
- rinforzare la qualità dell'attivo di BPM, allineando quest'ultima a quella di UniCredit, attualmente ai migliori livelli in Italia e tra i più solidi in Europa, permettendo al contempo una solida erogazione di nuovo credito in un momento che si prevede passa essere di espansione dell'economia italiana, grazie anche ai programmi europei;
- conseguire una crescita sostenibile con rilevanti opportunità di generazione e distribuzione di valore a beneficio di tutti gli azionisti;

- aumentare la valorizzazione dei dipendenti di BPM, facendo sì che i medesimi possano beneficiare delle iniziative dell'Emittente relative alla progressione individuale, al *welfare* e alla formazione degli stessi;
- mantenere e rafforzare ulteriormente il proprio impegno a supporto dell'economia europea ed italiana così come delle comunità locali, attraverso la prossimità ai territori di riferimento di entrambi i gruppi bancari.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta, UniCredit intende procedere, previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e le necessarie autorizzazioni da parte delle competenti autorità, con l'avvio delle attività volte alla Fusione, eventualmente anche in assenza della previa revoca delle Azioni Oggetto dell'Offerta dalla quotazione sull'Euronext Milan, al fine di consentire la piena e più efficace integrazione delle proprie attività con quelle di BPM stesso e accelerare il raggiungimento degli obiettivi industriali e strategici dell'Operazione. Alla data del Documento Informativo, l'Emittente non ha tuttavia ancora assunto alcuna decisione in merito all'eventuale Fusione, né alle relative modalità di esecuzione, ancorché la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

L'aggregazione permetterà all'Emittente di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia aggiungendo una rete altamente qualificata e complementare, capillare e con forte radicamento nei territori di riferimento come quella di BPM, che annovera oltre 1.000 filiali nel nord Italia (pari a oltre il 70% del totale delle filiali di BPM). In particolare, la rete distributiva di BPM consentirà di (i) incrementare la quota di mercato dell'Emittente nel nord Italia, e (ii) incrementare la quota di mercato dell'Emittente a livello nazionale in termini di valori intermediati, con una quota di mercato pari a circa il 15-20% in termini di impieghi alla clientela *retail* (rispetto a una quota attuale dell'Emittente pari a circa il 5-10%) e pari a circa il 10-15% in termini di depositi alla clientela *retail* (rispetto a una quota attuale dell'Emittente pari a circa il 5-10%).

L'Operazione permetterà inoltre di generare efficienze derivanti da economie di scala e da un miglioramento dell'efficienza operativa, grazie alla dimostrata capacità del Gruppo UniCredit di operare in maniera efficiente a livello paneuropeo e di investire in innovazione e tecnologia.

Complessivamente, grazie alle attese sinergie e ai ricordati effetti pro-competitivi, a valle dell'Operazione il Gruppo UniCredit sarà pertanto in grado di competere in modo ancora più efficace con gli altri operatori bancari e finanziari europei.

Inoltre, l'Emittente garantirà ai circa 4 milioni di clienti BPM accesso diretto ad un *franchise* internazionale e ad un'ampia offerta di prodotti e servizi dedicati ad individui, *corporate* e PMI, mettendo a disposizione le competenze di una solida banca commerciale pan-europea, con una attività di *corporate and investment banking* pienamente integrata e una rete unica nell'Europa occidentale e centro-orientale.

Si segnala, poi, che l'aggregazione di BPM e UniCredit potrà consentire la piena valorizzazione delle potenzialità di BPM, generando un'elevata capacità di creazione di valore a beneficio degli azionisti, dei clienti della banca e di tutti gli altri *stakeholders*, principalmente attraverso il raggiungimento dei seguenti obiettivi industriali, finanziari e di sostenibilità:

- rafforzamento e ampliamento dell'offerta di prodotti e realizzazione di sinergie di ricavo (stimate a regime in circa Euro 300 milioni *ante* imposte per anno), facendo leva sulle potenziali complementarità e traendo ulteriore valore dalla razionalizzazione e dall'ottimizzazione delle

fabbriche prodotto, delle *partnership* e degli accordi in essere del Gruppo UniCredit e del Gruppo Banco BPM;

- conseguimento di significative sinergie di costo (stimate a regime in circa Euro 900 milioni *ante* imposte per anno) derivanti da economie di scala e da una migliorata efficienza operativa, facendo leva sulla maggiore massa critica del gruppo e sulla comprovata capacità di UniCredit sia di operare efficientemente su scala pan-europea sia di investire in innovazione e tecnologia. I relativi costi di integrazione sono stimati complessivamente in circa Euro 2 miliardi *ante* imposte *una tantum*;
- accelerazione degli investimenti in IT e digitalizzazione, cruciali per competere efficacemente alla luce delle attuali dinamiche del settore e del panorama di mercato, anche attraverso il coinvolgimento di Aion Bank SA/NV e Vodeno sp. z o.o., che possiedono e gestiscono un sistema di *core banking* all'avanguardia, *cloud-native* e costruito con tecnologia *smart contracts* e basato su API, la cui acquisizione è attualmente in corso da parte di UniCredit;
- miglioramento della capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti e valorizzare le risorse umane di BPM, attraverso investimenti nella formazione, nel *welfare*, nonché interessanti opportunità di crescita professionale, anche di respiro internazionale;
- rafforzamento dell'impegno per i temi ambientali, sociali e di *governance* (ESG) e per i territori, a supporto di una crescita sostenibile ed inclusiva e riducendo l'esposizione a rischi climatici e ambientali, potendo BPM beneficiare di e far leva sull' incisiva strategia ESG avviata da UniCredit nell'ambito di un gruppo pan-europeo *leader* nell'Eurozona;
- mantenimento di una posizione patrimoniale solida (*Common Equity Tier 1 ratio fully loaded pro-forma* per la transazione al terzo trimestre 2024 superiore al 15%¹⁵), anche dopo un ulteriore miglioramento della qualità dell'attivo di BPM grazie all'allineamento della stessa ai livelli di copertura dei crediti deteriorati e delle esposizioni *in bonis* di UniCredit, tra i migliori in Italia ed in Europa, con conseguente riduzione dei profili di rischio di BPM. Sulla base di quanto comunicato da BPM, tale dato assume l'applicazione piena del *Danish Compromise* sia per le società assicurative controllate da Banco BPM che per il Gruppo Anima. In assenza del suddetto *Danish Compromise* l'impatto negativo addizionale sul *Common Equity Tier 1* del Gruppo UniCredit sarebbe, assumendo l'acquisizione del 100% di Anima, pari a c. 70 bps, come comunicato al mercato in data 25 novembre 2024 e calcolato sulla base dei termini dell'Offerta BPM come noti in tale data;
- possibilità per gli azionisti di BPM di detenere i titoli azionari di UniCredit e quindi partecipare alla creazione, e, conseguentemente, alla distribuzione a favore degli stessi, di valore derivante dall'integrazione dei due gruppi grazie alla realizzazione di significative sinergie. In tal senso si ricorda che grazie alla diversificazione anche geografica dell'attività di UniCredit, gli azionisti di BPM attraverso la detenzione di titoli di UniCredit, potranno beneficiare di tale esposizione ampia e diversificata, in un gruppo bancario caratterizzato da un *credit rating* superiore;
- possibilità per gli azionisti di BPM di beneficiare della stabilità prospettica e delle competenze del *top management* di UniCredit, dotato di profili di riconosciuta esperienza a livello nazionale e internazionale e che ha assicurato, sin dal proprio insediamento, ai soci di UniCredit risultati

¹⁵ I dati *pro-forma* non includono gli impatti del processo di *Purchase Price Allocation (PPA)*, ivi inclusi eventuali *fair value adjustments*.

eccellenti in termini di performance azionaria, distribuzioni, affidabilità sul mercato e visione strategica;

- possibilità per gli azionisti di BPM che aderissero all'Offerta di detenere partecipazioni in una realtà bancaria caratterizzata da sistemi di controllo e da politiche di gestione del rischio che rappresentano alcune delle *best practices* nel settore bancario nazionale ed europeo.

Si sottolinea che UniCredit ha dimostrato nel corso degli anni considerevoli capacità di realizzare operazioni di M&A di successo con altre realtà bancarie sia in Italia che all'estero ed è pertanto fiducioso della propria capacità di integrare BPM in tempi brevi, senza interruzioni nel *business*, né alcun impatto sociale.

Qualora l'Emittente acquisisse una determinata percentuale di BPM (in ogni caso superiore alla Condizione Soglia o alla Condizione Soglia Minima nel caso in cui la Condizione Soglia venisse rinunciata) senza tuttavia procedere alla Fusione, l'Emittente stima che circa l'85% delle sinergie di costo e di ricavo previste potrebbe essere comunque realizzato, per un valore complessivo di circa Euro 1 miliardo *ante* imposte, di cui circa Euro 300 milioni in sinergie di ricavo e circa Euro 700 milioni in sinergie di costo.

*** **

Salvo dove diversamente in precedenza indicato, UniCredit ritiene che i programmi sopra indicati potranno concretizzarsi solo in parte nei 12 mesi successivi alla data del Documento Informativo. Di conseguenza, la loro attuazione è prevista nel medio periodo.

Si precisa inoltre che, alla data del Documento Informativo, il consiglio di amministrazione dell'Emittente, non ha deliberato in merito a eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o riorganizzazioni societarie.

In caso di perfezionamento dell'Offerta (quindi anche qualora l'Emittente rinunciasse alla Condizione Soglia, ferma restando la Condizione Soglia Minima), anche a seguito del Delisting di BPM, UniCredit non esclude di valutare in futuro l'opportunità di realizzare eventuali ulteriori operazioni straordinarie e/o riorganizzazioni societarie e di *business*, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Operazione, che saranno ritenute opportune anche al fine di garantire l'integrazione delle attività dell'Emittente e di BPM, contemperando gli interessi di tutti gli *stakeholder* coinvolti.

2.3. Rapporti con la società oggetto dell'Operazione e/o con i soggetti da/a cui le attività sono state acquistate/cedute o ricevute in conferimento.

Alla data del presente Documento Informativo non risultano in essere (i) rapporti significativi tra UniCredit, direttamente o indirettamente tramite società controllate, e BPM; e (ii) rapporti o accordi significativi tra UniCredit, le sue società controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione di UniCredit e gli azionisti BPM.

2.4. Documenti a disposizione del pubblico

I seguenti documenti sono messi a disposizione del pubblico, ai sensi delle disposizioni di legge applicabili, sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.unicreditgroup.eu e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE gestito da Teleborsa S.r.l. (www.emarketstorage.it/it) nonché presso la sede legale di UniCredit, in Milano, Piazza Gae Aulenti, n. 3, Tower A:

- il presente Documento Informativo;

- Relazione illustrativa del consiglio di amministrazione di UniCredit, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma 4, del Regolamento Emittenti;
- Relazione volontaria di KPMG S.p.A. in merito ai criteri utilizzati dal consiglio di amministrazione di UniCredit per la determinazione del Rapporto di Cambio nell'ambito dell'Offerta;
- Relazione dell'Esperto, redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1. Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori determinanti che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla natura del business svolto dall'Emittente stesso

L'Emittente ritiene che l'Operazione non avrà effetti significativi sui fattori chiave dell'attività di UniCredit e del suo *business*, considerato che BPM svolge la propria attività nel medesimo settore.

A seguito dell'Operazione, l'Emittente rafforzerà il proprio ruolo di primario gruppo bancario pan-europeo, consolidando la sua posizione in Italia e in Europa. L'aggregazione con BPM permetterà di creare un operatore più forte e resiliente, migliorando la competitività, ampliando l'offerta di prodotti, aumentando la capacità di investimento in innovazione e tecnologia, e generando sinergie lorde di ricavo e di costo stimate in Euro 1,2 miliardi annui. Inoltre, l'Emittente accrescerà la propria quota di mercato in Italia e garantirà ai clienti BPM accesso a una rete internazionale e a un'ampia gamma di servizi bancari avanzati. Si rinvia per ulteriori informazioni al riguardo al Paragrafo 2.2.

Si rinvia inoltre per ulteriori informazioni sugli effetti patrimoniali, economici e finanziari ai successivi Paragrafi 4 e 5.

3.2. Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo UniCredit

Non si prevedono implicazioni significative sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo UniCredit.

4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI E RELATIVI AL GRUPPO BANCO BPM

4.1. Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Banco BPM

4.1.1. Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi agli ultimi due esercizi chiusi del Gruppo Banco BPM

Si riportano di seguito i prospetti consolidati riclassificati dello stato patrimoniale e del conto economico del Gruppo Banco BPM per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 che non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31.12.2024 e al 31.12.2023

Attività	(milioni di Euro)			
			Variazioni	
	31.12.2024	31.12.2023	Amm.	%
Cassa e disponibilità liquide	12.125	18.297	-6.173	-34%
Finanziamenti valutati al costo ammortizzato	103.090	108.154	-5.065	-5%
- finanziamenti verso banche	3.362	4.142	-779	-19%
- finanziamenti verso clientela	99.727	104.013	-4.285	-4%
Altre attività finanziarie	51.301	45.120	6.181	14%
- al fair value con impatto a conto economico	9.319	7.392	1.927	26%
- al fair value con impatto sulla redditività complessiva	13.280	10.693	2.587	24%
- al costo ammortizzato	28.703	27.036	1.667	6%
Attività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione	16.690	15.345	1.345	9%
Partecipazioni	1.708	1.454	254	17%
Attività materiali	2.514	2.858	-344	-12%
Attività immateriali	1.257	1.253	3	0%
Attività fiscali	3.373	4.201	-829	-20%
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	445	469	-24	-5%
Altre voci dell'attivo	5.708	4.946	762	15%
TOTALE ATTIVITÀ	198.209	202.099	-3.890	-2%

Passività e patrimonio netto	(milioni di Euro)			
			Variazioni	
	31.12.2024	31.12.2023	Amm.	%
Raccolta diretta bancaria:	126.149	120.770	5.379	4%
- debiti verso clientela	102.757	101.862	895	1%
- titoli e altre passività finanziarie	23.392	18.908	4.484	24%
Raccolta diretta assicurativa e passività assicurative:	16.215	15.041	1.173	8%
- passività finanziarie valutate al fair value delle imprese di assicurazione	3.332	2.800	531	19%
- passività assicurative	12.883	12.241	642	5%
Debiti verso banche	6.333	21.691	-15.358	-71%
Debiti per leasing	646	671	-25	-4%

Altre passività finanziarie valutate al fair value	28.704	25.698	3.006	12%
Altre passività finanziarie delle imprese di assicurazione	56	73	-16	-23%
Fondi del passivo	989	895	94	10%
Passività fiscali	472	454	18	4%
Passività associate ad attività in dismissione	1	212	-211	-99%
Altre voci del passivo	4.041	2.557	1.484	58%
Totale passività	183.605	188.061	-4.456	-2%
Patrimonio di pertinenza di terzi	0	0	0	1%
Patrimonio netto del Gruppo	14.604	14.038	566	4%
Patrimonio netto consolidato	14.604	14.038	566	4%
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	198.209	202.099	-3.890	-2%

Si riportano di seguito alcune note esplicative relative alle voci di stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31 dicembre 2024 del Gruppo Banco BPM, estratte dal comunicato stampa del 12 febbraio 2025 ("Il consiglio di amministrazione di Banco BPM approva i risultati al 31 Dicembre 2024 e l'aggiornamento del piano strategico").

La raccolta diretta bancaria al 31 dicembre 2024 ammonta a Euro 126,1 miliardi, registrando una crescita del 4,5% rispetto all'anno precedente. L'incremento è trainato principalmente dall'emissione di titoli obbligazionari, che ha superato i rimborsi dei titoli in scadenza, con un aumento del 23,7%. La raccolta core, composta da conti correnti e depositi, cresce dell'1,4%.

La provvista garantita da certificates e altre passività al fair value si attesta a Euro 5,9 miliardi, in crescita dell'11,8%, mentre la raccolta diretta assicurativa e passività assicurative, che include i contributi di Banco BPM Vita, Vera Vita e BBPM Life, raggiunge Euro 16,2 miliardi.

Le attività finanziarie del comparto bancario ammontano a Euro 51,3 miliardi, in crescita del 13,7% rispetto al 2023. L'aumento è trainato principalmente dall'incremento nei titoli di debito, in particolare quelli al costo ammortizzato e valutati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva. Le esposizioni in titoli di Stato ammontano a Euro 32,9 miliardi, di cui Euro 12,6 miliardi rappresentati da titoli di Stato italiani, classificati prevalentemente tra gli attivi a costo ammortizzato e *fair value*.

Le attività finanziarie del comparto assicurativo, riferite a Banco BPM Vita, Vera Vita e BBPM Life, ammontano a Euro 16,7 miliardi, in crescita rispetto agli Euro 15,3 miliardi del 2023. Gli impieghi netti verso la clientela al 31 dicembre 2024 ammontano a Euro 99,7 miliardi, registrando una contrazione di Euro 4,3 miliardi rispetto all'anno precedente. Il calo riguarda sia le esposizioni *performing* (-3,9%) sia quelle non *performing* (-15,1%). Nel corso dell'anno, le nuove erogazioni hanno raggiunto Euro 21,5 miliardi.

Le esposizioni nette deteriorate ammontano a Euro 1,6 miliardi, in calo rispetto al 2023. In particolare, si registra una riduzione delle sofferenze nette (-21,5%), delle inadempienze probabili (-16,2%) e un aumento delle esposizioni scadute nette, che raggiungono Euro 110 milioni.

L'incidenza delle esposizioni deteriorate sul totale degli impieghi, al lordo delle rettifiche, si riduce al 2,8%, rispetto al 3,5% del 2023. Al netto delle rettifiche, l'incidenza scende all'1,6%, contro l'1,8% dell'anno precedente.

L'indice di copertura dei crediti deteriorati si attesta al 44,6% (in calo rispetto al 50,4% del 2023),

riflettendo l'intensa attività di *derisking* del Gruppo Banco BPM, che ha contribuito alla riduzione del vintage dei crediti deteriorati. L'indice di copertura delle esposizioni in bonis aumenta allo 0,45% rispetto allo 0,41% del 2023.

Conto economico consolidato riclassificato al 31.12.2024 e al 31.12.2023

(milioni di Euro)

	31.12.2024	31.12.2023	Variazioni	
			Amm.	%
Margine di interesse	3.440	3.289	151	5%
Risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	152	144	8	5%
Margine finanziario	3.592	3.433	158	5%
Commissioni nette	2.004	1.920	84	4%
Altri proventi netti di gestione	23	22	2	8%
Risultato netto finanziario	-9	-79	70	-89%
Risultato dell'attività assicurativa	93	46	48	n.m.
Altri proventi operativi	2.112	1.908	204	11%
Proventi operativi	5.704	5.341	362	7%
Spese per il personale	-1.745	-1.672	-73	4%
Altre spese amministrative	-645	-652	8	-1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-266	-247	-19	8%
Oneri operativi	-2.656	-2.571	-85	3%
Risultato della gestione operativa	3.048	2.770	278	10%
Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela	-461	-559	97	-17%
Risultato della valutazione al fair value delle attività materiali	-55	-147	92	-63%
Rettifiche nette su titoli ed altre attività finanziarie	-9	-2	-7	n.m.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-22	-22	-0	n.m.
Utili/ Perdite su partecipazioni ed investimenti	2	0	2	n.m.
Risultato lordo dell'operatività corrente	2.503	2.041	462	23%
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-790	-605	-185	31%
Risultato netto dell'operatività corrente	1.714	1.436	278	19%
Oneri relativi al sistema bancario al netto delle imposte	-71	-127	56	-44%
Oneri relativi all'incentivazione all'esodo, al netto delle imposte	-142	-	-142	n.m.
Impatto Monetica, al netto delle imposte	493	-	493	n.m.
Impatto del riallineamento dei valori fiscali ai valori contabili	-	9	-9	n.m.
Impatti Bancassurance, al netto delle imposte	2	-22	25	n.m.
Impairment su partecipazioni	-42	-	-42	n.m.
Impatto della variazione del proprio merito creditizio sulle emissioni di certificates (OCR), al netto delle imposte	1	-3	5	n.m.
Impatto della Purchase Price Allocation (PPA), al netto delle imposte	-35	-28	7	23%
Utile/ Perdita di pertinenza di terzi	0	0	0	n.m.
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	1.920	1.264	656	52%

Si riportano di seguito alcune note esplicative relative alle voci di conto economico consolidato riclassificato al 31 dicembre 2024 del Gruppo Banco BPM.

Il margine di interesse si attesta a Euro 3.440 milioni, in crescita del 4,6% rispetto al 2023, grazie a iniziative manageriali volte a contrastare la riduzione dello spread commerciale, conseguente al calo dei tassi di interesse. Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ammonta a Euro 152 milioni, in aumento rispetto agli Euro 144 milioni del 2023. Il principale contributo proviene da Agos Ducato (Euro 77 milioni), stabile rispetto all'anno precedente.

Le commissioni nette dell'esercizio 2024 ammontano a Euro 2.004 milioni, registrando un incremento del 4,4% rispetto all'anno precedente. La crescita è trainata dalla performance positiva del comparto dei prodotti di risparmio, che segna un aumento del 9,8%, e dal contributo della banca commerciale e degli altri servizi, in crescita dell'1,5%. L'apporto delle commissioni derivanti dall'investment banking e dai finanziamenti ha compensato i maggiori oneri legati alle operazioni di cartolarizzazione sintetica, pari a Euro 23 milioni, e il venir meno delle commissioni per la gestione della liquidità a partire dal secondo trimestre del 2023, che ammontavano a circa Euro 15 milioni.

L'aggregato degli altri proventi netti di gestione al 31 dicembre 2024 si attesta a Euro 23 milioni, in aumento rispetto agli Euro 22 milioni al 31 dicembre 2023.

Il risultato netto finanziario dell'esercizio risulta negativo per Euro 9 milioni, ma registra un netto miglioramento rispetto alla perdita di Euro 79 milioni dell'anno precedente. La voce comprende dividendi per Euro 34 milioni, in crescita rispetto agli Euro 24 milioni del 2023, oltre a utili da negoziazione per Euro 166 milioni (contro Euro 19 milioni del 2023) e proventi da cessione di attività finanziarie pari a Euro 43 milioni, quasi raddoppiati rispetto agli Euro 20 milioni del 2023. Questi risultati sono stati parzialmente compensati dal contributo negativo delle passività designate al *fair value* e relativi derivati, che ammontano a Euro 271 milioni, rispetto agli Euro 158 milioni dell'anno precedente, principalmente a causa della maggiore onerosità della raccolta tramite certificates. Il risultato netto finanziario include inoltre effetti non ricorrenti per Euro 15 milioni; escludendo tali impatti, sarebbe positivo per Euro 7 milioni.

Il risultato dell'attività assicurativa si attesta a Euro 93 milioni, beneficiando del contributo delle compagnie Banco BPM Vita, Vera Vita e BBPM Life. Il dato non è pienamente comparabile con quello dell'anno precedente, che si attestava a Euro 46 milioni e includeva l'apporto di Banco BPM Vita e Banco BPM Assicurazioni. Sulla base di queste dinamiche, il totale dei proventi operativi raggiunge Euro 5.704 milioni, in crescita del 6,8% rispetto agli Euro 5.341 milioni registrati nel 2023.

Le spese per il personale ammontano a Euro 1.745 milioni, in aumento del 4,4% rispetto all'anno precedente, principalmente a causa dei maggiori oneri legati al rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (CCNL). Al 31 dicembre 2024, il numero totale di dipendenti è pari a 19.490 unità, di cui 150 appartenenti alle compagnie assicurative, in lieve calo rispetto alle 19.761 unità dell'anno precedente, di cui 146 afferenti al comparto assicurativo.

Le altre spese amministrative si attestano a Euro 645 milioni, registrando una riduzione dell'1,2% rispetto agli Euro 652 milioni del 2023. Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali ammontano a Euro 266 milioni, in aumento rispetto agli Euro 247 milioni registrati nel 2023, anno in cui erano presenti effetti non ricorrenti positivi per Euro 17 milioni.

Il totale degli oneri operativi si attesta a Euro 2.656 milioni, segnando un incremento del 3,3% rispetto agli Euro 2.571 milioni del 2023. Il *cost income ratio* dell'esercizio si riduce al 46,6%, in miglioramento rispetto al 48,1% dell'anno precedente.

Il risultato della gestione operativa cresce del 10,0%, raggiungendo Euro 3.048 milioni, rispetto agli Euro

2.770 milioni del 2023.

Le rettifiche nette su finanziamenti verso clientela ammontano a Euro 461 milioni, in calo del 17,4% rispetto agli Euro 559 milioni del 2023. Tale aggregato include un impatto di Euro 34 milioni, derivante dall'incremento degli obiettivi di cessione di crediti *non performing*, in seguito alla modifica della strategia di gestione dei crediti deteriorati deliberata dalla capogruppo. Il costo del credito, misurato come rapporto tra le rettifiche nette su crediti e gli impieghi netti, si riduce a 46 punti base, rispetto ai 54 punti base registrati nel 2023.

Il risultato della valutazione al *fair value* delle attività materiali al 31 dicembre 2024 è negativo per Euro 55 milioni, in miglioramento rispetto agli Euro 147 milioni negativi dell'anno precedente.

Le rettifiche nette su titoli e altre attività finanziarie registrano una perdita di Euro 9 milioni, rispetto agli Euro 2 milioni negativi del 2023. Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri ammontano a Euro 22 milioni, in linea con il dato dell'anno precedente.

Gli utili da partecipazioni e investimenti ammontano a Euro 2 milioni, in crescita rispetto agli Euro 0,3 milioni del 2023.

Il risultato lordo dell'operatività corrente aumenta del 22,7%, attestandosi a Euro 2.503 milioni, rispetto agli Euro 2.041 milioni del 2023. Le imposte sul reddito dell'operatività corrente ammontano a Euro 790 milioni, in aumento rispetto agli Euro 605 milioni dell'anno precedente.

Il risultato netto dell'operatività corrente si attesta a Euro 1.714 milioni, in crescita del 19,3% rispetto agli Euro 1.436 milioni del 2023.

Gli oneri sistemici al netto delle imposte ammontano a Euro 71 milioni (Euro 105 milioni lordi), includendo l'ultima quota contributiva annuale dovuta al Fondo Interbancario Tutela Depositi (FITD) per Euro 99 milioni lordi, e la prima quota contributiva dovuta al nuovo Fondo di Garanzia del settore assicurativo Vita, pari a Euro 6 milioni lordi. Nel 2023, l'impatto netto complessivo degli oneri sistemici sul conto economico era pari a Euro 127 milioni (Euro 188 milioni lordi).

Gli oneri relativi all'incentivazione all'esodo, al netto delle imposte, includono i costi previsti per l'accordo con le Organizzazioni Sindacali di dicembre 2024, finalizzato all'esodo volontario attraverso il Fondo di Solidarietà, oltre agli oneri legati al Piano di Pensionamento Incentivato, avviato dalla Capogruppo a giugno 2024. L'impatto complessivo, al netto delle imposte, è pari a Euro 142 milioni.

Nella voce impatto monetica, al netto delle imposte, sono rilevati effetti positivi per Euro 493 milioni, derivanti dalla riorganizzazione del comparto dei sistemi di pagamento, perfezionata il 30 settembre 2024. Gli impatti bancassurance, al netto delle imposte, ammontano a Euro 2 milioni, riconducibili alla revisione delle stime effettuate nel bilancio 2023, in relazione alla definizione dei prezzi delle operazioni di acquisto e vendita connesse al riassetto del settore bancassicurativo.

La voce *impairment* su partecipazioni registra una minusvalenza di Euro 42 milioni, mentre la variazione del merito creditizio sui *Certificates* emessi dal Gruppo, al netto delle imposte, genera un impatto positivo di Euro 1 milione, rispetto alla perdita di Euro 3 milioni registrata nel 2023.

L'impatto della *Purchase Price Allocation* (PPA), al netto delle imposte, ammonta a Euro 35 milioni, rispetto agli Euro 28 milioni del 2023. A partire dal primo trimestre 2024, tale voce include anche gli effetti del reversal della PPA, connessi all'acquisizione del controllo di Vera Vita e BBPM Life, finalizzata alla fine del 2023.

Alla luce di queste dinamiche, l'esercizio 2024 si chiude con un risultato netto positivo di Euro 1.920

milioni, in significativo aumento rispetto agli Euro 1.264 milioni registrati al 31 dicembre 2023.

5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE

5.1. Premessa

Nel presente Paragrafo sono presentati i prospetti dello stato patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2024 e del conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e le relative note esplicative del Gruppo UniCredit (le **"Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma"**).

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state predisposte per l'inclusione nel presente Documento Informativo al fine di riflettere retroattivamente, sui dati storici del Gruppo UniCredit, gli effetti delle Potenziali Acquisizioni.

L'acquisizione sarà realizzata attraverso l'Offerta promossa da UniCredit, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti – avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di BPM, per un massimo di n. 1.515.182.126 azioni ordinarie, rappresentative della totalità delle azioni ordinarie emesse da BPM alla data del presente Documento Informativo (incluse le n. 13.806.714 azioni proprie detenute da BPM). Le azioni ordinarie di BPM non potranno essere apportate in adesione all'Offerta qualora siano detenute, direttamente o indirettamente (anche tramite società fiduciarie o terzi), da UniCredit e, pertanto, tali azioni non saranno considerate oggetto dell'Offerta.

Qualora tutte le Condizioni siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e l'Offerta venga finalizzata, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, l'Emittente corrisponderà, per ciascuna azione di BPM apportata in adesione all'Offerta, un Corrispettivo non soggetto ad alcun aggiustamento, rappresentato da n. 0,175 azioni UniCredit di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Pertanto, in caso di integrale adesione all'Offerta, gli azionisti di BPM riceveranno un massimo di n. 265.156.873 Azioni UniCredit, rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, considerato che in data 6 novembre 2024 Banco BPM Vita S.p.A., società appartenente al Gruppo Banco BPM, ha promosso l'Offerta BPM volta all'acquisizione della totalità delle azioni ordinarie di Anima, si è ritenuto opportuno includere anche le informazioni patrimoniali ed economiche del gruppo facente capo a quest'ultima.

5.2. Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma

5.2.1. *Criteri di predisposizione*

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state predisposte in conformità all'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto (32-382-1138), pubblicate dall'ESMA (le **"ESMA Guidelines"**) e tenuto conto della Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, seguendo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Potenziali Acquisizioni sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo UniCredit, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2024 per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma e l'1 gennaio 2024 per quelli sul conto economico consolidato pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non sono state predisposte in

conformità ai requisiti del Regolamento S-X del U.S. Securities Act né secondo alcun principio contabile generalmente accettato. Inoltre, le ipotesi sottostanti alle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non sono state oggetto di revisione o verifica secondo alcun principio di revisione generalmente accettato.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state elaborate in conformità ai principi contabili adottati dal Gruppo UniCredit per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, e devono essere lette congiuntamente alle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma. Le informazioni contenute nei prospetti contabili consolidati pro-forma rappresentano una simulazione, fornita esclusivamente a scopo illustrativo, degli eventuali effetti derivanti dalle Potenziali Acquisizioni. Nello specifico, poiché i dati pro-forma sono stati predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, pur nel rispetto delle regole generalmente accettate e nell'utilizzo di ipotesi ragionevoli, vi sono limiti insiti nella natura stessa di tali dati. Per loro stessa natura, essi non sono in grado di offrire una rappresentazione della situazione patrimoniale e dei risultati prospettici del Gruppo UniCredit. Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite nei prospetti contabili consolidati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- poiché si tratta di rappresentazioni costruite su ipotesi, i risultati esposti nei prospetti contabili consolidati pro-forma non necessariamente coinciderebbero con quelli effettivamente ottenuti nel caso in cui le Potenziali Acquisizioni fossero state effettivamente realizzate nelle date di riferimento utilizzate per la predisposizione dei prospetti contabili consolidati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono essere utilizzati a tale scopo: i dati pro-forma non riflettono informazioni prospettiche, in quanto sono stati predisposti unicamente per rappresentare gli effetti delle Potenziali Acquisizioni isolabili, oggettivamente misurabili e maggiormente significativi, senza considerare gli effetti potenziali derivanti da eventuali modifiche nelle politiche gestionali e nelle decisioni operative dell'Emittente a seguito del completamento dell'Operazione. Di conseguenza, le rappresentazioni pro-forma non hanno l'obiettivo di illustrare una situazione finanziaria presente o prospettica derivante dagli effetti delle acquisizioni;
- data la diversa finalità dei dati pro-forma rispetto a quella dei bilanci ordinari e poiché gli effetti sono calcolati in modo differente tra stato patrimoniale pro-forma e conto economico pro-forma, le due rappresentazioni devono essere lette e interpretate separatamente, senza cercare correlazioni contabili tra di esse.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma non includono né i costi né le sinergie che deriveranno dall'Operazione proposta per l'entità risultante dall'integrazione del Gruppo Banco BPM nel Gruppo UniCredit. In particolare, i costi di integrazione del Gruppo Banco BPM nel Gruppo UniCredit non sono stati oggetto di rettifiche pro-forma, poiché rappresentano azioni ipotetiche future subordinate al completamento dell'Offerta. Tali costi saranno sostenuti per il raggiungimento degli obiettivi dell'Operazione (che includono le sinergie menzionate) e si basano su accordi e contratti che verranno firmati solo nel caso in cui l'acquisizione venga effettivamente completata.

I dati pro-forma riportati di seguito non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami d'azienda che potrebbero aver luogo nell'ambito dell'indagine condotta dall'autorità antitrust competente in relazione alla fusione con il Gruppo Banco BPM. Tali operazioni, alla data attuale, non sono ancora state definite nemmeno in via preliminare, rendendo impossibile individuare e quantificare in modo puntuale, oggettivo e verificabile i relativi impatti economici e patrimoniali. Tuttavia, si precisa

che il Gruppo UniCredit ha una ragionevole aspettativa – supportata dai propri consulenti legali, dalle verifiche effettuate con economisti e dalle linee guida ormai consolidate nel settore bancario – che eventuali misure correttive non avranno comunque un impatto significativo sull’Operazione.

Gli effetti fiscali sulle singole rettifiche pro-forma sono stati calcolati sulla base di un'aliquota fiscale nominale del 33%.

5.2.2. Fonti dei dati utilizzati

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state predisposte sulla base delle informazioni finanziarie derivanti da:

- bilancio consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024, redatto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, secondo quanto disposto dalle istruzioni della Banca d'Italia contenute nella Circolare 262 del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti). Il bilancio consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione KPMG S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 24 febbraio 2025 senza rilievi;
- schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 31 dicembre 2024 redatti in forma riclassificata, secondo criteri gestionali, del Gruppo Banco BPM estratti dal comunicato stampa del 12 febbraio 2025. Tali schemi sono stati approvati dal consiglio di amministrazione di BPM in data 11 febbraio 2025 e non sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione. Inoltre, il comunicato stampa riporta che *“Gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico contenuti nel presente comunicato sono rappresentati in forma riclassificata, secondo criteri gestionali, al fine di fornire indicazioni sull’andamento generale del Gruppo fondate su dati economico-finanziari aggregati di più facile comprensione. Detti prospetti sono stati costruiti a partire dagli schemi di bilancio previsti dalla Circolare di Banca d'Italia n. 262/2005 e successivi aggiornamenti, seguendo i medesimi criteri di aggregazione e di classificazione oggetto di illustrazione nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, salvo quanto di seguito precisato [...]”* e che *“I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 sono quelli contenuti nei principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall’International Accounting Standard Board (IASB) e nelle relative interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed in vigore al 31 dicembre 2024 come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Detti principi risultano allineati a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, non essendo divenuti applicabili nuovi principi o modifiche di principi esistenti tali da comportare significativi impatti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo”*.
- schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 31 dicembre 2024 del Gruppo Anima, estratti dal comunicato stampa del 5 febbraio 2025. Tali schemi sono stati approvati dal consiglio di amministrazione di Anima in data 5 febbraio 2025 e non sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione.

Le informazioni finanziarie del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima, non oggetto di revisione contabile da parte delle rispettive società di revisione, sono derivate o riprodotte a partire dalle informazioni pubbliche disponibili alla data di predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, in assenza dei bilanci consolidati del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima approvati dai rispettivi consigli di amministrazione e assoggettati a revisione contabile da parte delle rispettive società di revisione.

Ciò premesso, l’Emittente non può escludere che, all’esito del processo di predisposizione dei bilanci

consolidati del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima, dell'approvazione degli stessi da parte dei rispettivi consigli di amministrazione, nonché dell'attività di revisione svolta dalle rispettive società di revisione, i risultati attuali inclusi nei bilanci consolidati revisionati del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima possano essere differenti rispetto a quelli utilizzati per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, e che le differenze possano essere significative. Inoltre, come in seguito descritto, la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma richiede il ricorso a stime per quanto riguarda la riclassifica delle informazioni finanziarie riclassificate del Gruppo Banco BPM non assoggettate a revisione contabile al fine di adeguarle agli schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati in conformità a quanto previsto dalla Circolare di Banca d'Italia n. 262/2005 (e successivi aggiornamenti) utilizzati dal Gruppo UniCredit. L'effettiva disponibilità del bilancio consolidato e della relativa nota integrativa del Gruppo Banco BPM, potrebbe rendere necessarie ulteriori riclassifiche delle informazioni finanziarie del Gruppo Banco BPM rispetto a quanto presentato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, con potenziali effetti significativi sulla presentazione dello stato patrimoniale pro-forma e del conto economico pro-forma.

5.2.3. *Presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma*

I prospetti contabili consolidati pro-forma sono composti dallo stato patrimoniale consolidato abbreviato pro-forma e dal conto economico consolidato abbreviato pro-forma al 31 dicembre 2024, presentati come segue:

- colonna A “Gruppo UniCredit 31.12.2024”: sono riportate le informazioni finanziarie derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo UniCredit per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024;
- colonna B “Gruppo Banco BPM 31.12.2024”: sono riportate le informazioni finanziarie derivanti dagli schemi consolidati riclassificati del Gruppo Banco BPM per il 2024;
- colonna C “Rettifiche pro-forma - Riclassifiche”: sono riportate le riclassifiche effettuate per adeguare gli schemi consolidati riclassificati del Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024 al bilancio consolidato del Gruppo UniCredit;
- colonna D “Rettifiche pro-forma - Acquisizione UniCredit-BPM”: sono riportati gli effetti contabili stimati connessi all'acquisizione tramite l'Offerta;
- colonna E “Rettifiche pro-forma - Elisioni UniCredit-BPM”: sono riportati gli effetti della compensazione delle principali voci di stato patrimoniale e conto economico tra UniCredit e BPM;
- colonna F “Pro-forma UniCredit-BPM 31.12.2024”: sono riportati gli importi pro-forma dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2024 e del conto economico consolidato per l'esercizio 2024, risultanti dalla somma delle colonne precedenti all'esito, pertanto, della sola acquisizione di BPM tramite l'Offerta;
- colonna G “Gruppo Anima 31.12.2024”: sono riportati gli schemi consolidati del Gruppo Anima per il 2024, approvati dal consiglio di amministrazione di Anima il 5 febbraio 2025 e non assoggettati a revisione contabile;
- colonna H “Rettifiche pro-forma - Acquisizione UniCredit-BPM-Anima”: sono riportati gli effetti contabili stimati connessi all'Offerta BPM;
- colonna I “Rettifiche pro-forma - Elisioni UniCredit/BPM-Anima”: sono riportati gli effetti della compensazione delle principali voci di stato patrimoniale e conto economico tra il Gruppo

UniCredit, il Gruppo Banco BPM e il Gruppo Anima, con esclusivo riferimento ai dati rappresentati dal Gruppo UniCredit. In particolare, sulla base delle informazioni pubbliche disponibili, non è possibile individuare elementi reciproci tra il Gruppo Banco BPM e il Gruppo Anima;

- colonna L “Pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31.12.2024”: sono riportati gli importi pro-forma dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2024 e del conto economico consolidato per l’esercizio 2024, risultanti dalla somma delle tre colonne precedenti e della colonna F rappresentando pertanto l’effetto combinato dell’acquisizione di BPM tramite l’Offerta e dell’acquisizione del Gruppo Anima tramite l’Offerta BPM.

Si sottolinea inoltre che, le informazioni utilizzate per la predisposizione dei bilanci pro-forma sono quelle pubblicamente disponibili alla data di pubblicazione del presente Documento Informativo.

Gli aggiustamenti pro-forma applicati alle Potenziali Acquisizioni, come illustrato di seguito, sono stati effettuati in conformità al principio generale secondo cui le operazioni rilevate nello stato patrimoniale si considerano avvenute alla data di chiusura del periodo di riferimento, mentre per il conto economico si assume che le operazioni siano avvenute all’inizio del medesimo periodo.

Come indicato nell’introduzione, alla data di predisposizione delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, alcune informazioni che ordinariamente sarebbero disponibili in tale fase non sono ancora note, in quanto né l’Operazione né l’Offerta BPM hanno avuto inizio, le rispettive condizioni sospensive non sono ancora state soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e, di conseguenza, i relativi esiti restano incerti. Di conseguenza, qualsiasi informazione pro-forma contenuta nel presente Documento Informativo e, in particolare, qualsiasi informazione pro-forma che tenga conto di possibili esiti dell’Offerta BPM ha un valore intrinsecamente molto limitato, data la natura accessoria della stessa rispetto all’Operazione, che costituisce invece l’oggetto del presente Documento Informativo.

5.2.3.1 Stato patrimoniale consolidato abbreviato pro-forma al 31 dicembre 2024

(milioni di Euro)

ATTIVITÀ	Gruppo UniCredit 31.12.2024 A	Gruppo Banco BPM 31.12.2024 B	Rettifiche pro-forma UniCredit - BPM			Pro-forma UniCredit-BPM 31.12.2024 F=A+B+C +D+E	Gruppo Anima 31.12.2024 G	Rettifiche pro-forma UniCredit - BPM - Anima		Pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31.12.2024 L=F+G+H +I
			Riclassifiche C	Acquisizione UniCredit - BPM D	Elisioni UniCredit-BPM E			Acquisizione UniCredit-BPM-Anima H	Elisioni UniCredit/BPM-Anima I	
Cassa e disponibilità liquide	41.442	12.125	-	-	-1	53.566	307	-1.735	-	52.138
Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE e Derivati di copertura ⁽¹⁾	63.028	9.319	7.192	-29	-1	79.509	119	-	-	79.628
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	78.019	13.280	9.498	-	-220	100.577	342	-	-	100.919
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	563.166	131.792	-	-	-1.204	693.754	260	-	-0	694.014

a) crediti verso banche	66.540	3.362	-	-	-1.204	68.698	-	-	-	68.698
b) crediti verso cliente	496.626	128.430	-	-	-	625.056	-	-	-0	625.056
Partecipazioni	4.393	1.708	-	-	-	6.101	0	-283	-	5.818
Attività assicurative	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività materiali	8.794	2.514	-	-	-	11.308	28	-	-	11.336
Attività immateriali	2.229	1.257	-	-1.257	-	2.229	1.556	-1.556	-	2.229
di cui: Avviamento	38	57	-	-57	-	38	1.168	-1.168	-	38
Attività fiscali	10.273	3.373	-	-	-	13.646	30	-	-	13.675
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	394	445	-	-	-	839	-	-	-	839
Altre voci dell'attivo ⁽²⁾	12.266	22.397	-16.690	-	-0	17.974	48	-	-	18.022
Goodwill da operazione	-	-	-	-1.518	-	-1.518	-	1.930	-	412
Totale dell'attivo	784.004	198.209	-	-2.804	-1.425	977.984	2.690	-1.644	-0	979.030

⁽¹⁾ = La voce "Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE e Derivati di copertura" è costituita dalla aggregazione della voce "20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" e della voce "50. Derivati di copertura".

⁽²⁾ = La voce "Altre voci dell'attivo" è costituita dall'aggregazione della voce "60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)" e della voce "130. Altre attività".

La voce "Goodwill da operazione" rappresenta la differenza tra i corrispettivi pagati e i *net asset* delle società acquisite, come meglio rappresentato nel Paragrafo 5.2.4.3. Nel caso in cui tale differenza sarà positiva si originerà un *goodwill* che sarà presentato nello stato patrimoniale attivo tra le attività immateriali, mentre nel caso in cui tale differenza sarà negativa si originerà un *negative goodwill* che sarà presentato nel conto economico.

Nel caso di specie, sulla base delle assunzioni e valori utilizzati nella redazione dei pro forma, poiché gli effetti complessivi delle due operazioni porterebbero a un *goodwill*, la dinamica complessiva di tali effetti è stata rappresentata nello stato patrimoniale attivo.

(milioni di Euro)

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	Gruppo UniCredit 31.12.2024 A	Gruppo Banco BPM 31.12.2024 B	Rettifiche pro-forma UniCredit - BPM			Pro-forma UniCredit-BPM 31.12.2024 F=A+B+C +D+E	Gruppo Anima 31.12.2024 G	Rettifiche pro-forma UniCredit - BPM - Anima		Pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31.12.2024 L=F+G+H +I
			Riclassifiche C	Acquisizione UniCredit - BPM D	Elisioni UniCredit-BPM E			Acquisizione UniCredit-BPM-Anima H	Elisioni UniCredit/BPM-Anima I	
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	659.598	133.128	-	-	-1.420	791.306	801	-	-0	792.106
a) debiti verso banche	67.919	6.333	-	-	-1.204	73.048	-	-	-	73.048
b) debiti verso clientela	500.970	103.404	-	-	-1	604.373	216	-	-0	604.589
c) titoli in circolazione	90.709	23.392	-	-	-216	113.885	585	-	-	114.470
Passività finanziarie valutate al Fair	46.207	32.035	-	-	-	78.242	-	-	-	78.242

Value e Derivati di copertura ⁽¹⁾										
Passività fiscali	1.708	472	-	-21	-	2.158	113	-	-	2.271
Passività associate ad attività in dismissione	-	1	-	-	-	1	-	-	-	1
Altre voci del passivo ⁽²⁾	5.440	4.041	-	65	-0	9.546	81	-	-	9.627
Fondi del passivo ⁽³⁾	8.210	989	-	-	-0	9.199	34	-	-	9.233
Passività assicurative	-	12.939	-	-	-	12.939	-	-	-	12.939
Patrimonio netto del Gruppo ⁽⁴⁾	62.441	14.604	-	-2.847	-5	74.193	1.644	-1.644	-	74.193
Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	400	0	-	-	-	400	17	-	-	417
Totale del passivo e del patrimonio netto	784.004	198.209	-	-2.804	-1.425	977.984	2.690	-1.644	-0	979.030

⁽¹⁾ = La voce "Passività finanziarie valutate al FV con impatto a CE e Derivati di copertura" è costituita dalla aggregazione della voce "20. Passività finanziarie di negoziazione", della voce "30. Passività finanziarie designate al fair value" e della voce "40. Derivati di copertura".

⁽²⁾ = La voce "Altre voci del passivo" è costituita dall'aggregazione della voce "50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)" e della voce "80. Altre passività".

⁽³⁾ = La voce "Fondi del passivo" è costituita dall'aggregazione della voce "90 Trattamento di fine rapporto del personale" e della voce "100. Fondi per rischi e oneri".

⁽⁴⁾ = La voce "Patrimonio netto del Gruppo" è costituita dall'aggregazione delle seguenti voci: "120. Riserve da valutazione", "130. Azioni rimborsabili", "140. Strumenti di capitale", "150. Riserve", "155. Acconto sul dividendo", "160. Sovrapprezzi di emissione", "170. Capitale" e "200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)".

5.2.3.3 Conto economico consolidato abbreviato pro-forma al 31 dicembre 2024

(milioni di Euro)

	Gruppo UniCredit 31.12.2024 A	Gruppo Banco BPM 31.12.2024 B	Rettifiche pro-forma UniCredit - BPM			Pro-forma UniCredit-BPM 31.12.2024 F=A+B+C +D+E	Gruppo Anima 31.12.2024 G	Rettifiche pro-forma UniCredit - BPM - Anima		Pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31.12.2024 L=F+G+H +I
			Riclassifiche C	Acquisizione UniCredit - BPM D	Elisioni UniCredit-BPM E			Acquisizioni UniCredit-BPM- Anima H	Elisioni UniCredit/ BPM- Anima I	
Margine di interesse	14.671	3.440	-	-	-	18.111	8	-	-	18.119
Commissioni nette	7.042	2.004	-50	-	-	8.996	528	-	-	9.524
Risultato netto finanziario ⁽¹⁾	2.557	-9	45	-	-	2.593	7	-	-	2.600
Margine di intermediazione	24.270	5.435	-5	-	-	29.700	544	-	-	30.243
Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela, titoli ed altre attività finanziarie ⁽²⁾	-757	-470	7	-	-	-1.220	-1	-	-	-1.221
Risultato netto della gestione finanziaria	23.513	4.965	2	-	-	28.480	543	-	-	29.022
Risultato dell'attività assicurativa ⁽³⁾	-	93	-	-	-	93	-	-	-	93

Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	23.513	5.058	2	-	-	28.573	543	-	-	29.116
Spese amministrative:	-10.408	-2.390	-611	-60	-	-13.469	-181	-	-	-13.650
a) spese per il personale	-6.684	-1.745	-212	-	-	-8.641	-128	-	-	-8.769
b) altre spese amministrative	-3.724	-645	-400	-60	-	-4.828	-53	-	-	-4.881
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-278	-22	-	-	-	-300	0	-	-	-300
Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali e immateriali ⁽⁴⁾	-1.284	-266	-52	-	-	-1.602	-51	-	-	-1.653
Altri oneri/proventi di gestione	853	23	294	-	-	1.170	10	-	-	1.181
Costi operativi	-11.117	-2.655	-370	-60	-	-14.201	-221	-	-	-14.422
Utili (Perdite) delle partecipazioni	483	152	-37	-	-	597	-	141	-	738
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-22	-55	-	-	-	-77	-	-	-	-77
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3	2	493	-	-	499	-	-	-	499
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	12.860	2.503	88	-60	-	15.391	322	141	-	15.854
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-3.086	-790	119	20	-	-3.737	-94	-	-	-3.831
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	9.774	1.714	207	-40	-	11.654	228	141	-	12.023
Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre componenti reddituali non ricorrenti al netto delle imposte	-	207	-207	-	-	-	-	-	-	-
330. Utile (Perdita) d'esercizio	9.774	1.920	-	-40	-	11.654	228	141	-	12.023
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	-55	0	-	-	-	-55	0	-	-	-55
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	9.719	1.920	-	-40	-	11.599	228	141	-	11.968

⁽¹⁾ = La voce "Risultato netto finanziario" è costituita dalla aggregazione delle voci: "70. Dividendi e proventi simili", "80. Risultato dell'attività di negoziazione", "90. Risultato dell'attività di copertura", "100. Utile/perdita da cessione o riacquisto" e "110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico".

⁽²⁾ = La voce "Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela, titoli ed altre attività finanziarie" è costituita dall'aggregazione della voce "130. Rettifiche/ riprese di valore nette per rischio di credito" e della voce "Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni".

⁽³⁾ = La voce "Risultato dell'attività assicurativa" è costituita dall'aggregazione della voce "160. Premi netti" e della voce "170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa".

⁽⁴⁾ = La voce "Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali e immateriali" è costituita dall'aggregazione della voce "210. Rettifiche/ riprese di valore nette su attività materiali" e della voce "220. Rettifiche/ riprese di valore nette su attività immateriali".

5.2.4. Note esplicative per l'elaborazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

5.2.4.1. Premessa

Come indicato in precedenza, la finalità della presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma è fornire una rappresentazione retroattiva – in conformità con i principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio – degli effetti contabili sul conto economico e sul bilancio derivanti dalle Potenziali Acquisizioni.

Al fine di rappresentare tutte le operazioni previste nelle Potenziali Acquisizioni all'interno delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, sono state necessarie diverse ipotesi teoriche, di seguito descritte:

- il successo dell'Offerta e, di conseguenza, l'acquisizione del 100% del capitale sociale di BPM da parte del Gruppo UniCredit;
- in conseguenza di quanto sopra, la completa emissione, sottoscrizione e versamento dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta;
- per determinare il costo complessivo dell'Operazione, il calcolo di un valore unitario pari a Euro 38,525 per azione UniCredit, rappresentato dal prezzo di chiusura registrato sul mercato azionario il 30 dicembre 2024, ossia l'ultimo prezzo disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento dei dati pro-forma;
- nella rappresentazione dell'Offerta BPM, il suo successo al corrispettivo di Euro 7,00 per azione (assumendo pertanto che il consiglio di amministrazione di BPM eserciti la delega conferita dall'assemblea dei soci di BPM del 28 febbraio 2025 di aumentare il corrispettivo offerto a Euro 7,00) e l'acquisizione del 100% del capitale sociale di Anima da parte di Banco BPM (sulla base dell'incremento del corrispettivo deliberato dall'assemblea degli azionisti di BPM, in data 28 febbraio 2025).

Nella predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, UniCredit ha assunto che tutte le condizioni sospensive relative all'Operazione e all'Offerta BPM siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e che tutte le necessarie autorizzazioni siano state ottenute.

Si segnala che UniCredit intende valutare eventuali interessenze di minoranza residue sulla base della quota proporzionale degli attivi netti identificabili. Di conseguenza, qualora l'Offerta non fosse integralmente sottoscritta, l'ammontare dell'avviamento sarà determinato dalla differenza tra il corrispettivo versato e la corrispondente percentuale del patrimonio netto del Gruppo Banco BPM acquisita. Pertanto, l'importo dell'avviamento potrebbe discostarsi, anche in misura significativa, dagli importi sopra indicati.

Il costo dell'Operazione, rappresentato dal *fair value* delle Nuove Azioni da emettere a servizio

dell'Operazione e dal *fair value* delle azioni BPM già detenute da UniCredit, deve essere considerato un valore preliminare, in quanto gli elementi necessari per il suo calcolo definitivo non sono ancora noti. In particolare, il *fair value* delle Azioni UniCredit sarà determinato dal prezzo di mercato registrato nel giorno di negoziazione immediatamente precedente alla data di Pagamento.

Con riferimento all'Offerta BPM, si segnala che questa prevede un corrispettivo in denaro e, pertanto, non comporta l'emissione di nuove azioni da parte di BPM e non incide sul costo complessivo dell'Operazione, ma determinerà comunque la rilevazione di un avviamento, il cui importo è stato stimato sulla base del patrimonio netto del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024, al netto delle attività immateriali iscritte nel suo bilancio consolidato ed escludendo la quota di patrimonio netto attribuibile a terzi.

5.2.4.2. Aggiustamenti Pro-Forma

5.2.4.2.1 Riclassifiche

Ai fini dell'adeguamento del bilancio consolidato riclassificato di BPM per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 alle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state effettuate le riclassifiche riportate di seguito.

Con riferimento allo stato patrimoniale, la voce "Attività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione" nello stato patrimoniale consolidato riclassificato è stata ripartita tra le voci "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico e derivati di copertura" e "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva", sulla base dei valori relativi delle medesime voci riportati nel bilancio consolidato Intermedio di BPM al 30 giugno 2024, rispetto al saldo al 31 dicembre 2024.

Per quanto riguarda il conto economico, sono state effettuate le seguenti riclassifiche:

- le "Altre componenti reddituali non ricorrenti al netto delle imposte", positive per complessivi Euro 207 milioni, sono state riclassificate nelle rispettive voci di competenza, in particolare:
 - (i) l'impatto originato dalla riorganizzazione del comparto dei sistemi di pagamento (Monetica), pari ad Euro 493 milioni, è stato riclassificato nella voce "Utili (Perdite) da cessione di investimenti";
 - (ii) l'impatto legato agli oneri connessi al Piano di Pensionamento Incentivato dal Gruppo, pari ad Euro 142 milioni, è stato rideterminato al lordo delle imposte sulla base di un'aliquota nominale del 33% e riclassificato nella voce "Spese amministrative - a) spese per il personale";
 - (iii) l'impatto connesso agli oneri relativi al sistema bancario, pari ad Euro 71 milioni, è stato rideterminato al lordo delle imposte sulla base di un'aliquota nominale del 33% e riclassificato nella voce "Spese amministrative - b) altre spese amministrative";
 - (iv) l'impatto originato dalle minusvalenze registrate su alcune quote partecipative per Euro 37 milioni è stato riclassificato nella voce "Utili (Perdite) delle partecipazioni";
 - (v) l'impatto della *Purchase Price Allocation* (PPA), pari ad Euro 35 milioni, è stato rideterminato al lordo delle imposte sulla base di un'aliquota nominale del 33% e riclassificato nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali e immateriali";
 - (vi) gli impatti riconducibili alla revisione delle stime condotte nel bilancio 2023, pari ad Euro

2 milioni, conseguenti alla definizione dei prezzi delle transazioni di acquisto e di vendita correlate al riassetto dell'attività di bancassurance, sono stati rideterminati al lordo delle imposte sulla base di un'aliquota nominale del 33% e riclassificati nella voce "Utili (Perdite) delle partecipazioni";

(vii) l'impatto della variazione del proprio merito creditizio sulle emissioni di certificates (OCR)", pari ad Euro 1 milione, è stato rideterminato al lordo delle imposte sulla base di un'aliquota nominale del 33% e riclassificato nella voce "Risultato netto finanziario".

- Le commissioni *upfront* derivanti dal collocamento di *certificates* tramite la rete del Gruppo Banco BPM sono state riclassificate dalla voce "Commissioni nette" alla voce "Risultato netto finanziario". L'ammontare pari a Euro 49,8 milioni è stato stimato proiettando al 31 dicembre 2024 l'ammontare presente nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2024 del Gruppo Banco BPM.
- La cessione dei crediti non rappresentati da titoli di debito è stata riclassificata dalla voce "Risultato netto finanziario" alla voce "Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela, titoli ed altre attività finanziarie". L'ammontare pari a Euro 7,1 milioni è stato stimato invariato rispetto all'ammontare presente nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2024 del Gruppo Banco BPM.
- I recuperi per imposte indirette, spese legali ed altre spese sono state riclassificate dalla voce "Spese amministrative - b) altre spese amministrative" alla voce "Altri oneri/proventi di gestione". Tali recuperi pari ad Euro 294 milioni sono stati stimati proiettando al 31 dicembre 2024 l'ammontare presente nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2024 del Gruppo Banco BPM.
- La riclassifica della voce "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente" deriva dall'aggregazione degli effetti fiscali connessi: i) all'impatto della variazione del proprio merito creditizio sulle emissioni di certificates (OCR); ii) all'impatto legato agli oneri connessi al Piano di Pensionamento Incentivato dal Gruppo Banco BPM; iii) all'impatto relativo agli oneri del sistema bancario; iv) all'impatto della PPA; e v) all'impatto del riassetto delle attività di bancassurance (stimato proiettando al 31 dicembre 2024 l'ammontare presente nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2024 del Gruppo Banco BPM). Tali imposte sono state determinate considerando un'aliquota nominale del 33%.

5.2.4.2.2 Potenziali Acquisizioni

Identificazione dell'acquirente

I principi contabili IAS/IFRS richiedono l'identificazione di un acquirente in ogni operazione di aggregazione aziendale. Nel caso specifico, è evidente che l'acquirente è UniCredit, in quanto soggetto offerente nell'Operazione.

Determinazione del costo dell'operazione

L'IFRS 3 prevede che il costo di un'aggregazione aziendale sia pari alla somma del *fair value*, alla data di scambio, di: (i) le attività trasferite; (ii) le passività assunte; e (iii) gli strumenti di capitale emessi dall'acquirente in cambio del controllo sulla società acquisita. Di conseguenza, per l'acquisizione tramite l'Offerta promossa da UniCredit, il costo dell'acquisizione sarà rappresentato dal fair value delle azioni emesse dall'Emittente in cambio delle Azioni Oggetto dell'Offerta. Poiché si tratta di azioni quotate, il *fair value* delle azioni emesse sarà determinato dal prezzo di mercato registrato nel

giorno di negoziazione immediatamente precedente alla data di esecuzione dell'Operazione. Si precisa che, per quanto riguarda l'Offerta BPM, il costo dell'acquisizione sarà rappresentato da un corrispettivo in denaro e, pertanto, tale offerta pubblica non prevede l'emissione di nuove azioni da parte di BPM e non ha alcun effetto sul costo complessivo dell'Operazione. Inoltre, ai sensi dell'IFRS 3, il costo dell'aggregazione aziendale deve includere il *fair value*, alla data di acquisizione, delle partecipazioni precedentemente detenute dall'acquirente nella società acquisita.

Allocazione del costo dell'operazione ("Purchase Price Allocation")

Ai sensi dell'IFRS 3, l'acquisizione deve essere contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Tale metodo prevede che, alla data di acquisizione, l'acquirente debba allocare il costo dell'operazione alle attività, passività e passività potenziali identificabili della società acquisita (incluse eventuali attività immateriali precedentemente non rilevate), riconoscendone il *fair value* a tale data. La differenza residua tra il *fair value* delle azioni emesse e il valore, misurato al *fair value*, delle attività al netto delle passività e delle passività potenziali, considerando anche le attività immateriali non riconosciute nel bilancio della società acquisita:

- se positiva, deve essere contabilizzata come avviamento nello stato patrimoniale;
- se negativa, deve essere rilevata come provento a conto economico della società risultante dall'aggregazione aziendale (avviamento negativo).

Inoltre, indipendentemente dalle Condizioni di Efficacia, qualora l'Offerta non fosse integralmente sottoscritta, rimarrà una quota di minoranza, rappresentata dalle Azioni Oggetto dell'Offerta non scambiate con le Azioni UniCredit. A tal riguardo, l'IFRS 3 prevede che, per ciascuna aggregazione aziendale, l'acquirente debba contabilizzare il valore di eventuali interessenze di minoranza, determinandolo al *fair value* o in proporzione alla quota minoritaria degli attivi netti identificabili della società acquisita.

Nella predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma: (i) la misurazione al *fair value* delle attività e passività è stata effettuata sulla base dei dati pubblicati dal Gruppo Banco BPM e dal Gruppo Anima al 31 dicembre 2024; e (ii) non sono state riconosciute nuove attività immateriali, passività e passività potenziali precedentemente non contabilizzate. Si precisa che i *fair value* delle suddette attività e passività dovranno essere determinati con riferimento alle future date di acquisizione, utilizzando tecniche di valutazione e fonti informative coerenti con quelle impiegate da UniCredit per la redazione del proprio bilancio. Inoltre, IFRS 3 concede all'acquirente un periodo di 12 mesi dalla data effettiva dell'operazione per determinare il valore definitivo di tali elementi. Ai fini delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma, gli aggiustamenti sono stati effettuati per: (i) riconoscere la differenza tra il *fair value* e il valore contabile di alcune attività e passività, come risultante dai bilanci consolidati pubblicati dal Gruppo Banco BPM e dal Gruppo Anima al 31 dicembre 2024; e (ii) stornare le attività immateriali del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima, in conformità con la metodologia che sarà applicata una volta che l'acquisizione sarà contabilizzata formalmente come parte del processo di PPA, ai sensi dell'IFRS 3. Pertanto, in questa fase, si è assunto che il *fair value* delle attività e passività delle società acquisite sia allineato al valore contabile di tali elementi, come riportato negli schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 31 dicembre 2024 redatti in forma riclassificata, secondo criteri gestionali, del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima.

Sulla base delle informazioni disponibili alla data del presente Documento Informativo, l'avviamento/avviamento negativo sarà rilevato successivamente all'acquisizione e riflesso nel

bilancio consolidato di UniCredit. L'avviamento/avviamento negativo indicato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma rappresenta convenzionalmente la differenza tra il patrimonio netto consolidato del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima alla data di riferimento (rettificato come indicato nel paragrafo "Aggiustamenti Pro-Forma") e il costo preliminare dell'operazione, determinato secondo quanto descritto nel paragrafo "Aggiustamenti Pro-Forma".

Pertanto, la determinazione definitiva dell'avviamento/avviamento negativo sarà soggetta a variazioni legate ai seguenti fattori:

1. il patrimonio netto contabile del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima alla data di acquisizione;
2. la determinazione alla data di acquisizione del maggior/minor valore (*fair value*) delle attività e passività del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima, rispetto ai relativi valori contabili, e la valutazione delle attività immateriali aggiuntive, passività e passività potenziali che potrebbero non essere attualmente riconosciute nei bilanci, ma la cui iscrizione è richiesta nel processo di PPA;
3. il prezzo di mercato delle azioni UniCredit nel giorno di negoziazione immediatamente precedente alla data di esecuzione dell'Operazione, che sarà utilizzato per determinare il valore finale del costo dell'Operazione;
4. la percentuale di adesione all'Operazione e all'Offerta BPM.

In relazione agli impatti connessi al punto 2), dovranno essere riconosciuti i valori di eventuali attività immateriali attualmente non iscritte (ad esempio, intangibili relativi alla clientela) e delle passività potenziali. Dovrà inoltre essere valutata la possibilità di rilevare DTA (*Deferred Tax Assets*) sulle perdite fiscali pregresse, non ancora riconosciute nel bilancio del Gruppo Banco BPM. Si prevede inoltre che tutti gli aggiustamenti riflessi nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma avranno un impatto permanente sul Gruppo UniCredit a seguito dell'Operazione, ad eccezione dell'aggiustamento relativo al riconoscimento dell'avviamento e alle spese accessorie connesse all'esecuzione dell'Operazione, le quali saranno sostenute come oneri *una tantum* per il completamento dell'Operazione.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo totale dell'acquisizione è stato calcolato assumendo un valore unitario delle azioni UniCredit pari a Euro 38,525, basato sull'ultimo prezzo quotato alla chiusura del mercato il 30 dicembre 2024, che rappresenta l'ultima quotazione disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento per i dati pro-forma, e ipotizzando la piena adesione all'Offerta da parte degli azionisti di BPM. Si segnala che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore finale del costo dell'acquisizione sarà determinato in base al prezzo delle azioni UniCredit nella data di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento dell'Operazione.

Il costo preliminare dell'Operazione così determinato, pari a Euro 10.219 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024, al netto degli strumenti di capitale, il cui valore è stato stimato adeguando il valore al 30 giugno 2024 (ultimo dato pubblico disponibile) per le emissioni e i riacquisti effettuati nella seconda metà del 2024. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, la valutazione al *fair value* delle attività e passività della società acquisita si basa sui dati riportati negli schemi consolidati riclassificati del Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024. Inoltre, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, sono state eliminate solo le attività immateriali del Gruppo Banco BPM, in linea con quanto verrà

effettuato nel processo di PPA. Il patrimonio netto consolidato del Gruppo Banco BPM, così determinato, ammonta a Euro 11.737 milioni. La differenza tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Banco BPM è risultata pari a Euro 1.518 milioni ("bargain purchase").

(milioni di Euro)

Totalità delle azioni di BPM (a)	1.515.182.126
Azioni BPM possedute da UniCredit al 31 dicembre 2024 (b)	3.709.619
Azioni BPM portate in adesione all'Offerta (c) = (a) - (b)	1.511.472.507
Corrispettivo unitario in azioni (d)	0,175
Numero massimo di Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale (e) = (c) × (d)	264.507.689
Quotazione di riferimento al 31 dicembre 2024 (f)	38,525
Aumento di capitale UniCredit (g) = (e) × (f)	10.190
Fair value azioni BPM già possedute da UniCredit (h)	29
Costo di Acquisizione complessivo (i) = (g) + (h)	10.219
Patrimonio netto contabile Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024 (j) ⁽¹⁾	14.604
Totale AT1 (k)⁽²⁾	1.610
- AT1 al 30 giugno 2024	1.390
- Emissione AT1 luglio 2024	400
- Riacquisto (luglio 2024)	-180
Attività immateriali Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024 (l) ⁽³⁾	1.257
Patrimonio netto contabile Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024 da confrontare con il Costo di Acquisizione (m) = (j) - (k) - (l)	11.737
Avviamento negativo ("bargain purchase") (m) - (i)	1.518

Note: Tutti i valori nella tabella sono espressi in milioni, ad eccezione di (a), (b) e (c), che sono espressi in unità.

⁽¹⁾ = sommatoria delle voci 120. Riserve da valutazione, 150. Riserve, 160. Sovrapprezzi di emissione, 170. Capitale, 180. Azioni proprie, 200. Utile (Perdita) d'esercizio dello stato patrimoniale passivo del Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024

⁽²⁾ valore stimato adeguando il valore al 30 giugno 2024 (ultimo dato pubblico disponibile) per le emissioni e i riacquisti effettuati nel secondo semestre del 2024.

⁽³⁾ = voce 100. Attività immateriali dello stato patrimoniale attivo del Gruppo Banco BPM al 31 dicembre 2024

Gli aggiustamenti pro-forma tengono conto anche delle spese accessorie relative all'esecuzione dell'operazione, stimate, sulla base delle informazioni attualmente disponibili, in circa Euro 65 milioni. Di questo importo, circa Euro 5 milioni sono stati direttamente attribuiti all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, in base alle disposizioni dello IAS 32, considerati come una riduzione dell'aumento di capitale, al netto dell'effetto fiscale correlato. La parte rimanente delle spese accessorie stimate, pari a circa Euro 60 milioni, è stata imputata al conto economico come costi operativi pro-forma, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 3, con i relativi effetti fiscali, calcolati ad un'aliquota nominale del 33% (pari a Euro 20 milioni), allocati alla voce "Imposte sul reddito dell'esercizio da attività continuative".

Di conseguenza, l'impatto dell'acquisizione sul patrimonio netto consolidato pro-forma, pari a Euro -2.847 milioni, è determinato come segue:

- Aumento di capitale UniCredit, positivo per Euro 10.190 milioni;
- Eliminazione del Patrimonio Netto di BPM (pari a Euro -14.604 milioni), al netto degli strumenti di capitale (Euro 1,610 milioni);
- Effetto delle spese accessorie connesse all'operazione sopra menzionata, stimate in Euro -65 milioni, al lordo dei correlati effetti fiscali (Euro 22 milioni).

Oltre agli effetti sopra descritti, relativi all'acquisizione del Gruppo Banco BPM nella sua attuale configurazione societaria, sono stati considerati anche i potenziali effetti derivanti dalla possibile

acquisizione del Gruppo Anima da parte del Gruppo Banco BPM. A tal proposito, si segnala che assumendo che il consiglio di amministrazione di BPM eserciti la delega conferita dall'assemblea dei soci di BPM del 28 febbraio 2025 di aumentare il corrispettivo offerto a Euro 7,00, l'Offerta BPM prevede un corrispettivo in contanti di Euro 7,00 per azione, il che non comporta l'emissione di nuove azioni da parte di BPM e quindi non incide sul costo totale dell'Offerta determinato come sopra descritto. Tuttavia, l'operazione comporterà il riconoscimento dell'avviamento, il cui valore è stato stimato sulla base del patrimonio netto del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024, al netto delle attività immateriali iscritte nello schema di stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2024 e con esclusione del patrimonio netto di terzi. Il patrimonio netto del Gruppo Anima, così determinato, ammonta a Euro 88 milioni al 31 dicembre 2024. La differenza risultante dal confronto tra il costo di acquisizione di Euro 2,209 milioni (calcolato sulla base del prezzo derivante dall'ultimo rilancio) e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Anima è pari a Euro 2,121 milioni. Tale differenza costituisce l'avviamento che si stima sarebbe riconosciuto nel bilancio del Gruppo Banco BPM, il quale, come le restanti attività immateriali, verrà eliminato nel corso del processo di PPA relativo all'Operazione.

(milioni di Euro)

Totalità delle azioni di Anima (a)	319.316.003
Azioni Anima possedute da BPM al 31 dicembre 2024 (b)	71.459.662
Azioni Anima portate in adesione all'Offerta BPM (c) = (a) - (b)	247.856.341
Corrispettivo unitario in cash (d)	7,00
Corrispettivo (e) = (c) × (d)	1.735
Quotazione di riferimento delle azioni di Anima al 31 dicembre 2024 (f)	6,63
Fair Value azioni Anima già possedute da BPM (g) = (b) × (f)	474
Costo di Acquisizione complessivo (h) = (e) + (g)	2.209
Patrimonio netto contabile Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 (i) ⁽¹⁾	1.644
Attività immateriali Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 (j) ⁽²⁾	1.556
Patrimonio netto contabile Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 da confrontare con il Costo di Acquisizione (k) = (i) - (j)	88
Avviamento (k) - (h)	-2.121

Note: Tutti i valori nella tabella sono espressi in milioni, ad eccezione di (a), (b), (d) e (f), che sono espressi in unità.
⁽¹⁾ = sommatoria delle voci 120. Riserve da valutazione, 150. Riserve, 160. Sovrapprezzi di emissione, 170. Capitale, 180. Azioni proprie, 200. Utile (Perdita) d'esercizio dello stato patrimoniale passivo del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024
⁽²⁾ = voce 100. Attività immateriali dello stato patrimoniale attivo del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024

Poiché non è stato possibile stimare le spese accessorie relative all'Offerta BPM, queste non sono state incluse nell'esercizio pro-forma.

Il patrimonio netto pro-forma del Gruppo Banco BPM, calcolato alla luce dell'acquisizione del Gruppo Anima, include un aggiustamento pro-forma positivo pari ad Euro 191 milioni, determinato come la differenza tra il valore contabile della partecipazione del Gruppo Banco BPM in Anima nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 (pari a Euro 283 milioni, come indicato nella tabella sottostante), seguendo il metodo del patrimonio netto, e il suo *fair value* (pari ad Euro 474 milioni). L'aggiustamento positivo di Euro 191 milioni determina un avviamento negativo relativo all'acquisizione del Gruppo Anima da parte del Gruppo Banco BPM pari a Euro -1.930 milioni.

(milioni di Euro)

Fair Value azioni Anima già possedute da BPM (g) = (b) × (f)	474
---	------------

Risultato netto consolidato del Gruppo Anima al 30 giugno 2024 (l)	119
Risultato netto consolidato del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 (m)	228
Risultato netto secondo semestre 2024 (n) = (m) - (l)	109
Percentuale di partecipazione al 31.12.2024 (o)	22,38%
Pro-quota valore di bilancio secondo semestre 2024 (p) = (n) * (o)	24
Valore di bilancio partecipazione in Anima al 30 giugno 2024 (q)	259
Valore di bilancio al 31 dicembre 2024 (r) = (p) + (q)	283
Plusvalenza in conto capitale (s) = (g) - (r)	191

La plusvalenza in conto capitale di Euro 191 milioni è stata rilevata come rettifica nel conto economico consolidato pro-forma, alla voce “Utili (Perdite) delle partecipazioni”, al netto dell’eliminazione della quota dell’utile netto di Anima contabilizzata nel bilancio consolidato di BPM al 31 dicembre 2024 in relazione all’interessenza detenuta nella stessa (pari ad Euro 50 milioni), per un importo netto complessivo pari a 141 milioni.

Gli effetti sopra presentati hanno portato alla determinazione di un avviamento totale pari a Euro 412 milioni.

(milioni di Euro)	
Avviamento negativo (“bargain purchase”) relativo all’acquisizione BPM (t)	1.518
Avviamento relativo all’acquisizione Anima (u)	-2,121
Plusvalenza in conto capitale (s) = (g) - (r)	191
Avviamento relativo all’acquisizione del Gruppo Anima, al netto della plusvalenza in conto capitale sulle Azioni Anima (v) = (u) + (s)	-1.930
Avviamento complessivo (w) = (v) + (t)	-412

Come precedentemente menzionato, tra i fattori che determineranno una differenza tra l’avviamento finale e l’importo provvisorio indicato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma al 31 dicembre 2024, vi è il prezzo delle azioni UniCredit alla data di negoziazione immediatamente precedente al completamento dell’Operazione. A tal riguardo, si evidenzia che una variazione del 10% nel valore unitario delle azioni UniCredit nel giorno precedente l’efficacia giuridica dell’Offerta, rispetto al valore di Euro 38,525 (utilizzato come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell’Operazione), determinerebbe una variazione dell’avviamento pari a Euro 1.019 milioni. La seguente tabella seguente illustra come si modifica l’importo stimato nei diversi scenari.

(milioni di Euro)					
	Prezzo -10%	Prezzo	Prezzo +10%	Prezzo +20%	Prezzo +30%
Quotazione di riferimento (a)	34,673	38,525	42,378	46,230	50,083
N° azioni da emettere (b)	264.507.689	264.507.689	264.507.689	264.507.689	264.507.689
Aumento di capitale (c) = (a) x (b)	9.171	10.190	11.209	12.228	13.247
Fair value azioni BPM già possedute da UniCredit	29	29	29	29	29
Costo di acquisizione complessivo (e) = (c) + (d)	9.200	10.219	11.238	12.257	13.276
Patrimonio netto (ex. Att. immateriali) del Gruppo Banco BPM al 31.12.2024+PN (ex. Att. immateriali) del Gruppo Anima	9.807	9.807	9.807	9.807	9.807

Goodwill ante rettifiche PPA (f) - (e)	607	-412	-1.431	-2.450	-3.469
Variazioni	1.019	-	-1.019	-2.038	-3.057

Un ulteriore elemento che inciderà sulla differenza tra l'avviamento definitivo e l'importo preliminare riportato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma al 31 dicembre 2024 è il criterio adottato da UniCredit per la determinazione delle interessenze di minoranza. In particolare, UniCredit intende valutare le interessenze di minoranza sulla base della quota proporzionale del patrimonio netto contabile a loro spettante. Di conseguenza, qualora l'Offerta non venisse integralmente sottoscritta, l'importo definitivo dell'avviamento potrebbe subire variazioni.

La tabella sottostante illustra come l'importo stimato vari nei diversi scenari di successo dell'Offerta, a partire dalla soglia minima di acquisizione richiesta per concludere con successo l'Operazione. In particolare, UniCredit deve venire a detenere, all'esito dell'Offerta – per effetto delle adesioni alla stessa e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione – una partecipazione pari ad almeno il 66,67% del capitale sociale di BPM. UniCredit si riserva tuttavia il diritto di rinunciare parzialmente a tale Condizione Soglia, ma non alla Condizione Soglia Minima.

Scenario di adesione	(milioni di Euro)		
	100%	70%	50%
Quotazione di riferimento (a)	38,525	38,525	38,525
N° azioni da emettere (b)	264.507.689	184.960.627	131.929.253
Aumento di capitale (c) = (a) x (b)	10.190	7.126	5.083
Fair value azioni di Banco BPM già possedute da UniCredit (d)	29	29	29
Costo di acquisizione complessivo (e) = (c) + (d)	10.219	7.155	5.112
Patrimonio netto (ex. Att. immateriali) del Gruppo Banco BPM al 31.12.2024+PN (ex. Att. immateriali) del Gruppo Anima	9.807	6.865	4.904
Goodwill ante rettifiche PPA (f) - (e)	-412	-290	-208
Variazioni	-	122	204

5.2.4.2.3 Elisioni

Con riferimento alla colonna "Elisioni", sono state indicate le più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo UniCredit ed il Gruppo Banco BPM, precisando che non si ravvisano rapporti reciproci significativi tra il Gruppo UniCredit ed il Gruppo Anima. Le elisioni effettuate sono rappresentate da:

- "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" per Euro 1.204 milioni (interamente riferibili a crediti verso banche, di cui Euro 1.191 milioni riferibile ad operazioni di pronti contro termine, Euro 9 milioni rappresentate da titoli propri immobilizzati a garanzia di pronti contro termine passivi ed Euro 4 milioni riferibili a *cash collateral*), oggetto di elisione con "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (rappresentati esclusivamente da "debiti verso banche");
- "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva" per Euro 220 milioni, oggetto di elisione con la relativa riserva valutativa nel "Patrimonio netto del Gruppo"

per 4,8 milioni e la rimanente parte con "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (interamente riferibili a titoli in circolazione).

- "Cassa e disponibilità liquide" per Euro 0,5 milioni, oggetto di elisione con "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (rappresentate esclusivamente da debiti verso clientela) per pari importo.
- "Altre voci dell'attivo" per complessivi Euro 0,01 milioni, oggetto di elisione con "Fondi del passivo" (interamente riferibili ad impegni e garanzie rilasciate) e "Altre voci del passivo".

Si precisa che le Elisioni sono state determinate sulla base dei saldi e delle voci di bilancio risultanti dalla contabilità del Gruppo UniCredit. Non è stata possibile una riconciliazione puntuale dei corrispondenti saldi in capo al Gruppo Banco BPM e al Gruppo Anima in quanto alla data del Documento Informativo l'Emittente non ha accesso alla contabilità analitica di questi ultimi; l'attività di riconciliazione puntuale dei rapporti reciproci potrà essere svolta solo a valle del perfezionamento dell'Operazione.

5.3. Indicatori Pro-Forma per azione della società Emittente

5.3.1. Dati storici e Pro-Forma per azione

Il numero di azioni utilizzato per il calcolo dei dati storici è determinato come segue: per il "Risultato economico netto per azione", si fa riferimento al numero medio di azioni in circolazione nell'esercizio 2024, calcolato al 31 dicembre 2024 ("numero medio di azioni"), pari a n. 1.621.646.008; per il "Risultato economico netto per azione diluito", si considera la somma tra il "numero medio di azioni" e il numero medio di azioni potenzialmente dilutive¹⁶, pari a n. 16.835.472; infine, per il "Patrimonio netto per azione", si prende in considerazione il numero puntuale di azioni in circolazione al 31 dicembre 2024, pari a n. 1.551.419.850, come riportato nel bilancio consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024.

Per il calcolo dei dati pro-forma, il numero di azioni di riferimento è determinato come segue: per il "Risultato economico netto per azione", si considera la somma tra il "numero medio di azioni" in circolazione al 31 dicembre 2024 e il numero massimo di azioni UniCredit derivanti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, pari a n. 264.507.689¹⁷; per il "Risultato economico netto per azione diluito", si utilizza la somma del "numero medio di azioni" in circolazione al 31 dicembre 2024 (pari a n. 1.621.646.008), del numero medio di azioni potenzialmente dilutive (pari a n. 16.835.472) e del numero massimo di azioni UniCredit derivanti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (pari a n. 264.507.689); infine, per il "Patrimonio netto per azione", si prende in considerazione la somma tra il numero puntuale di azioni in circolazione al 31 dicembre 2024 e il numero massimo di azioni UniCredit derivanti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, come sopra.

Si evidenzia inoltre che il numero medio di azioni in circolazione è determinato al netto delle azioni proprie, includendo i riacquisti effettuati nel corso del 2024 e successivamente annullati, nonché il numero medio di azioni detenute a titolo di usufrutto, pari a n. 9.675.640, relative al contratto detenuto con Mediobanca S.p.A. per l'emissione di titoli convertibili denominati "Cashes".

¹⁶ Calcolato a partire dalla data di assegnazione delle azioni potenzialmente dilutive.

¹⁷ Si segnala che, ai fini di cui al paragrafo 5.3 del Documento Informativo, il numero di massimo di Azioni UniCredit (264.507.689) derivati dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta è stato determinando non considerando il numero di azioni di BPM detenute da UniCredit per motivi di *trading* alla data del 31/12/2024.

Infine, si rileva che l'utile netto di pertinenza del Gruppo UniCredit per l'esercizio 2024, pari a Euro 9.719 milioni, risulta ridotto di circa Euro 247 milioni a seguito degli esborsi contabilizzati a patrimonio netto e riferiti ai risultati dell'esercizio 2023, relativi al contratto di usufrutto su azioni UniCredit stipulato con Mediobanca S.p.A., e da questa poste al servizio dell'emissione di titoli convertibili denominati "Cashes".

(importi in Euro)

Indicatori Pro-Forma per azione	Dato storico dell'emittente 31 dicembre 2024	Dato pro-forma UniCredit-BPM 31 dicembre 2024 ⁽¹⁾	Dato pro-forma UniCredit-BPM-Anima 31 dicembre 2024
Risultato economico netto per azione	5,841	6,019	6,214
Risultato economico netto per azione diluito	5,781	5,966	6,159
Patrimonio netto per azione	40,248	40,857	40,857

⁽¹⁾ = Qualora il goodwill negativo fosse stato contabilizzato a conto economico, i valori della colonna "Dato pro-forma UniCredit-BPM 31 dicembre 2024" sarebbero stati i seguenti:

- "Risultato economico netto per azione": Euro 6,824;
- "Risultato economico netto per azione diluito": Euro 6,763;
- "Patrimonio netto per azione": Euro 41,693.

5.3.2. Note sulle variazioni significative dei dati per azione

Il risultato economico netto storico è pari a Euro 9.719 milioni, come riportato nel bilancio consolidato del Gruppo UniCredit per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

I dati pro-forma dei risultati economici netti per azione variano rispetto ai dati storici (estratti dal bilancio consolidato di UniCredit al 31 dicembre 2024) a causa degli effetti positivi connessi all'inclusione dei risultati del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Anima.

5.4. Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.

In data 6 marzo 2025, la società di revisione KPMG S.p.A. ha emesso la propria relazione concernente l'esame delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma al 31 dicembre 2024. Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato B.

L'allegata relazione della società di revisione e le informazioni finanziarie pro-forma a cui si riferisce sono conformi a quelli depositati presso la sede legale di UniCredit e, successivamente alla data in essa riportata, KPMG S.p.A. non ha svolto alcuna procedura di revisione finalizzata ad aggiornare il contenuto della relazione stessa.

6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

6.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato

Alla data del Documento Informativo, non si ravvisano elementi che possano determinare una variazione o cambiamento in merito alla *Guidance* di UniCredit diffusa nell'ambito della Presentazione dei Risultati del Gruppo UniCredit 2024 (come descritti nel paragrafo successivo). I risultati del primo trimestre 2025 saranno pubblicati secondo il relativo calendario finanziario presente sul sito UniCredit (www.unicreditgroup.eu).

6.2. Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso

Il Presente paragrafo include dati previsionali basati sulle informazioni tratte dalle linee guida pubblicate da UniCredit durante la presentazione dei risultati del 4 trimestre e annuali del 2024 del Gruppo UniCredit (la "**Presentazione dei Risultati del Gruppo UniCredit 2024**"), datata 11 febbraio 2025.

Alla data del Documento Informativo, l'Emittente non ha ancora approvato un nuovo piano industriale consolidato per il Gruppo UniCredit che rifletta il completamento dell'acquisizione di BPM. A tal riguardo, l'Emittente prevede che il piano industriale della società risultante dall'integrazione del Gruppo Banco BPM nel Gruppo UniCredit sarà approvato successivamente al completamento dell'Offerta, secondo un calendario ancora da definire e che sarà tempestivamente comunicato al mercato in conformità alla normativa applicabile.

Presentazione dei Risultati del Gruppo UniCredit 2024 e ambizioni finanziarie del Gruppo per il periodo 2025-2027

Con la chiusura dell'esercizio 2024, UniCredit ha completato il Piano Strategico 2022-2024 denominato "*UniCredit Unlocked*". In occasione della Presentazione dei Risultati del Gruppo UniCredit 2024 alla comunità finanziaria, avvenuta l'11 febbraio 2025, è stata illustrata la fase II di *UniCredit Unlocked* in termini di linee guida (la "**Fase II di UniCredit Unlocked**"). Alla data del Documento Informativo, UniCredit non ha reso noto al mercato un piano industriale completo, ad eccezione delle indicazioni fornite nella presente sezione.

Dopo tre anni (dal 2022 al 2024) di trasformazione culturale, industriale e finanziaria, gli obiettivi finanziari originari del piano *UniCredit Unlocked* sono stati ampiamente superati in tutte le aree geografiche. UniCredit ha registrato 16 trimestri consecutivi di crescita profittevole, con risultati di elevata qualità, caratterizzati da una solida crescita dei ricavi core e da un'efficace gestione dei costi, nonché da un modello distributivo di eccellenza in continuo miglioramento. Per l'intero esercizio 2024 sono stati conseguiti risultati solidi, con il contributo proveniente da tutte le aree geografiche, riportando un utile netto pari a Euro 9,7 miliardi su base contabile, Euro 9,3 miliardi al netto delle rivalutazioni delle attività fiscali differite (DTAs) ed Euro 10,3 miliardi di utile netto rettificato¹⁸.

UniCredit vanta una presenza geografica strategica, una clientela di qualità e *mix* di prodotti di elevata qualità, finalizzati a garantire una crescita profittevole e una distribuzione sostenibile nel tempo. Il modello operativo di UniCredit si basa su una federazione di 13 banche dotate di autonomia decisionale, ciascuna operante in modo indipendente, ma che beneficiano dell'appartenenza a un

¹⁸ L'utile netto rettificato si riferisce all'utile netto al netto dei costi di integrazione e dell'impatto del caso RCA.

unico gruppo.

Questa presenza diversificata e profittevole, caratterizzata da una solida redditività in Italia, dalla resilienza di Germania e Austria e dalla crescita dinamica della regione dell'Europa Centrale e Orientale, consente di ottenere un equilibrio ottimale tra mercati altamente generativi di capitale, mercati stabili e mercati in espansione.

La Fase II di UniCredit *Unlocked*, presentata in data 11 febbraio 2025, è supportata da iniziative manageriali chiare (le “**Iniziativa Alpha**”), finalizzate a potenziare le caratteristiche strutturali distintive di UniCredit e ad accelerarne il percorso di crescita qualitativa.

Punti di forza / vantaggi strutturali

- un’attraente distribuzione geografica, con una presenza diversificata e profittevole, che comprende: i) Italia, quale centro di eccellenza per la generazione di utili di qualità; ii) Germania e Austria, in qualità di mercati ancorati a una solida resilienza; e iii) Europa Centrale e Orientale, quale motore di crescita profittevole;
- un profilo di clientela di qualità, pari a circa 15 milioni di clienti distribuiti in tutta Europa; e
- un modello di *business* ampio e diversificato, con un’offerta completa e integrata che si sviluppa attraverso tre piattaforme di prodotto (Servizi Finanziari per le Imprese, Servizi di Pagamento e Servizi Finanziari per i Clienti *Retail*).

Iniziativa Alpha

Al fine di potenziare ulteriormente i punti di forza strutturali di UniCredit e accelerare un percorso di crescita qualitativa nei prossimi tre anni, l’operatività commerciale di UniCredit si concentrerà su:

- geografie: allocazione diretta del capitale e investimenti nelle aree con maggiore potenziale di crescita;
- clienti: incremento dell’attenzione verso mirati segmenti di clientela;
- prodotti: ampliamento dell’offerta di prodotti e rafforzamento della presenza nei segmenti a maggior valore aggiunto;
- canali: evoluzione verso un modello di offerta omnicanale.

L’operatività commerciale di UniCredit si concentrerà su:

- organizzazione e processi: proseguendo il percorso di semplificazione, riduzione dei livelli gerarchici e snellimento dei processi;
- tecnologia e dati: completando il processo di riacquisizione del controllo degli stessi e accelerare le iniziative di efficienza e sviluppo del business;
- persone: continuando a valorizzare, formare e investire nel capitale umano.

La strategia di UniCredit è interamente incentrata sul cliente, in quanto:

- offre un vasto portafoglio di soluzioni finanziarie, sia proprie che sviluppate in *partnership*, beneficiando della dimensione e delle sinergie del Gruppo UniCredit;
- sfrutta capacità digitali e di gestione dei dati affidabili per migliorare l’esperienza/conoscenza del cliente;

- fornisce servizi ai clienti UniCredit dove e quando necessario, attraverso canali pienamente integrati;
- garantisce ai clienti un'esperienza di alto livello, attraverso partner commerciali che comprendono e soddisfano le loro esigenze.

Per quanto riguarda la sostenibilità, UniCredit conferma il proprio impegno nel raggiungimento di obiettivi e politiche ESG specifici, attraverso un modello di consulenza ESG dedicato sia ai clienti *corporate* che individuali, un incremento degli investimenti a supporto della transizione ambientale e *partnership* strategiche volte ad arricchire e migliorare l'offerta ESG in ambito intersettoriale.

Guidance 2025

Durante la Presentazione dei Risultati del Gruppo UniCredit 2024, il Gruppo UniCredit ha introdotto le linee guida finanziarie per l'intero esercizio 2025, assicurando che UniCredit continui a garantire solidi rendimenti per gli azionisti e fissando l'obiettivo di utile netto sostanzialmente in linea con il 2024. I ricavi netti sono attesi sopra i 23 miliardi di euro, con un moderato calo del margine di interesse netto per l'intero esercizio 2025, riflettendo le aspettative di un contesto di tassi d'interesse più bassi e dell'ulteriore compressione della contribuzione della Russia. L'Emittente prevede che le commissioni nette per l'intero esercizio 2025 aumenteranno di una percentuale pari a metà della singola cifra rispetto all'intero esercizio 2024, includendo il risultato netto delle attività assicurative. La *guidance* sul costo del rischio per il 2025 è di circa 15 punti base, includendo un utilizzo atteso delle rettifiche contabili (*overlays*). L'Emittente prevede che i costi operativi si attesteranno a circa Euro 9,6 miliardi, riflettendo l'ampliamento del perimetro del Gruppo UniCredit o, su base omogenea, mostreranno un leggero calo anno su anno, portando a un *cost/income ratio* di circa il 40%. Gli elementi non operativi e straordinari si ridurranno significativamente, fornendo un'ampia capacità di assorbimento di eventuali flessioni dell'utile operativo. Sia l'utile netto contabile, inclusivo delle attività fiscali differite (DTAs), sia l'utile netto esclusi i DTAs sono attesi sostanzialmente in linea con il 2024.

Il totale degli RWA del Gruppo UniCredit è previsto intorno a Euro 300 miliardi, riflettendo l'impatto di Basilea IV e di altre modifiche normative e nuove iniziative, parzialmente compensate da ulteriori azioni sul portafoglio. Le distribuzioni per l'intero anno 2025¹⁹ sono previste in aumento rispetto al 2024, con un *payout* del dividendo in contanti aumentato al 50% dell'utile netto (dal 40%). È previsto il pagamento di un acconto sul dividendo in contanti per l'intero anno a novembre 2025, pari al 45% del totale atteso per l'anno (rispetto al 40% del 2024). UniCredit rimane fortemente impegnata a garantire una redditività sostenibile, puntando a un RoTE annuo superiore al 17%, insieme a una forte crescita dell'utile per azione e del dividendo per azione.

Ambition 2025 -27

Le ambizioni di UniCredit per il 2027 prevedono di raggiungere un utile netto di circa Euro 10 miliardi, oltre a un RoTE superiore al 17% e una generazione media di capitale organico per gli anni 2025-2027 sostanzialmente in linea con l'utile netto. Ciò consente di prospettare una distribuzione annuale²⁰ per gli anni 2025-2027 superiore a quella compiuta nel 2024, suddivisa in dividendi per cassa per il 50% dell'utile netto e distribuzioni aggiuntive che includono il capitale in rispetto a un

¹⁹ Le distribuzioni sono soggette all'approvazione delle autorità di vigilanza, del consiglio di amministrazione e degli azionisti, nonché alle opportunità inorganiche e al raggiungimento degli obiettivi finanziari.

²⁰ Distribuzioni soggette alle approvazioni di vigilanza, del consiglio di amministrazione e degli azionisti, opportunità di crescita inorganica e raggiungimento degli obiettivi finanziari.

CET1 *Ratio* del 12,5-13%.

La Fase II di UniCredit *Unlocked* prevede che UniCredit si focalizzi sulla crescita della redditività della prima linea del conto economico, completando contestualmente la propria trasformazione, con l'obiettivo di mantenere la *leadership* nell'eccellenza a livello operativo e patrimoniale, e di investire nell'ambito del digitale, dei dati, e del personale.

UniCredit ha predisposto una linea difensiva straordinaria, comprensiva di Euro 1,7 miliardi di coperture (*overlays*) per tutelarsi dal ciclo del costo del rischio, e ha anticipato voci non operative e oneri straordinari per un ammontare pari a Euro 1,3 miliardi solo nel 2024, assorbendo i medesimi nel proprio ciclo di utile netto e dividendi. Tali voci di costo dovrebbero tendere a zero nel corso del piano. UniCredit avrà Euro 6,5 miliardi di capitale in eccesso da restituire ai propri azionisti entro il 2027, il che abatterà i rischi connessi alla distribuzione di dividendi.

Si consideri, inoltre, che UniCredit, grazie alla presenza in diversi paesi, risulta altresì esposta ad aree geografiche meno sensibili agli effetti della fluttuazione dei tassi di interesse (ipotizzando un *trend* decrescente nel periodo di riferimento) e caratterizzate da una forte crescita. Dal punto di vista delle commissioni, UniCredit ha compiuto significativi investimenti e internalizzato fabbriche prodotte. UniCredit proseguirà, inoltre, la corrente opera di ottimizzazione, mantenendo la propria efficienza operativa (con un rapporto costi/ricavi di circa il 40%). Sul fronte patrimoniale, UniCredit manterrà la propria solidità con un CET1 *ratio* al 12,5-13%, nonostante l'impatto di Basilea IV e le modifiche apportate ai modelli. Infine, UniCredit si pone l'obiettivo di continuare a generare capitale con una generazione organica di capitale sostanzialmente in linea con l'utile netto (in media negli anni 2025-2027).

Principali iniziative a sostegno dell'Ambition 2025-27

UniCredit serve circa 15 milioni di clienti, con il 60% dei ricavi provenienti da segmenti ad alto valore come le PMI, la clientela *private* e gli *affluent*. Le aspettative includono l'incremento del peso di questi segmenti. Facendo leva sull'offerta di prodotti globali, sull'approvvigionamento centralizzato e sull'infrastruttura tecnologica e di dati su vasta scala, UniCredit rafforzerà ulteriormente il proprio vantaggio competitivo.

Per valorizzare i punti di forza strutturali di UniCredit, le iniziative mirate Alpha si dividono in commerciali e operative (come già rilevato). Le stesse, nel complesso, sostengono le ambizioni finanziarie di UniCredit e aprono nuove opportunità per la creazione di valore.

Più dettagliatamente, le iniziative commerciali si riferiscono a:

- **aree geografiche:** tutte le regioni manterranno alte *performance* nel corso del piano. L'**Italia**, generatrice di utili di qualità, risentirà maggiormente dell'impatto dell'inversione dei tassi (avendo beneficiato maggiormente dell'aumento dei medesimi), mentre la **Germania** e l'**Austria**, entrambe economie ad alto *rating*, rappresentano un solido e resiliente sostegno per il Gruppo. Queste ultime hanno beneficiato molto meno dell'impatto positivo dei tassi e quindi risultano ben più resistenti al ribasso, grazie anche ai continui progressi in termini di efficienza operativa e di capitale e alla loro predisposizione a conquistare quote di mercato redditizie. L'**Europa Centrale e Orientale**, comprovata fonte di crescita profittevole di UniCredit, dovrebbe accelerare la crescita. L'eccellenza operativa e patrimoniale di tale regione proseguirà. Il rapporto costi/ricavi si ridurrà ulteriormente, con una forte crescita dei ricavi. Questa favorevole e diversificata presenza geografica consentirà a UniCredit di conseguire una crescita di redditività

e una generazione di capitale elevate, a sostegno di distribuzioni di dividendi significative. L'allocazione del capitale e degli investimenti in tutte le regioni aumenterà, dando priorità a quelle con maggiore redditività e potenziale di crescita.

- **clienti:** si confermano al centro della strategia di UniCredit. Pur cercando di estrarre valore da tutti, le iniziative di crescita di UniCredit si concentrano sui segmenti più redditizi e con un forte potenziale per lo sviluppo di attività a basso assorbimento di capitale. Il miglioramento del portafoglio clienti di UniCredit prevede il mantenimento della disciplina nelle erogazioni alle grandi imprese e sulla clientela *retail*, nonché una maggiore attenzione alle PMI, ai *private* e agli *affluent* con uno spostamento vantaggioso della composizione del portafoglio prodotti (ad esempio, dai mutui al credito al consumo, dai prestiti puri alle commissioni).
- **prodotti:** grazie a fabbriche prodotto *leader* di mercato, UniCredit è in grado di servire al meglio le molteplici esigenze finanziarie dei clienti. In prospettiva, UniCredit continuerà a investire in tali fabbriche e a migliorare il loro collegamento con il cliente finale. Si considerino le seguenti ambizioni specifiche: i) soluzioni *corporate* (*Corporate Solution*): essere la banca di riferimento per i nostri clienti *small* e *mid-corporate*; ii) soluzioni di pagamento (*Payment Solution*): essere la prima scelta di ogni cliente europeo per i pagamenti, collegando i flussi europei; iii) investimenti: essere la banca che aiuta a crescere il patrimonio dei nostri clienti (diventando un “*one-stop shop*” per tutti i prodotti e servizi di investimento); iv) assicurazioni: un prodotto perfettamente integrato nella nostra offerta, con una base clienti unica per il *cross-selling*.
- **canali:** l'obiettivo di UniCredit è di offrire un'esperienza realmente integrata che combini l'innovazione digitale con un'interazione umana personalizzata sia nel settore *retail* che in quello *corporate*. Ciò avviene attraverso il continuo miglioramento del modello distributivo, unito a un *team* di professionisti che fornisce una consulenza tempestiva e di alta qualità, radicata nell'esperienza locale. Allo stesso tempo, i nostri canali digitali sono sicuri, facili da usare e sempre più in grado di offrire un'esperienza eccezionale ai clienti. Attraverso il portale aziendale dedicato, i clienti ricevono soluzioni personalizzate nelle aree dei pagamenti transazionali, del *trade finance*, del *factoring* e del CRM (*Client Risk Management*), indipendentemente dalla loro ubicazione. I canali mobili di UniCredit offrono servizi *on-the-go*, adatti a uno stile di vita digitale.

Più dettagliatamente, le iniziative operative sono connesse a:

- **organizzazione e processi:** UniCredit mira a snellire le strutture organizzative, a ridurre i livelli gerarchici e a concentrare le risorse sulle aree ad alto impatto, consentendo ai suoi *team* di agire più rapidamente. UniCredit sta facendo sempre più leva sulla tecnologia e sull'intelligenza artificiale (AI) per automatizzare e ridurre la complessità, migliorare i processi lavorativi e reindirizzare i risparmi ottenuti verso la crescita del *business*. UniCredit continuerà a identificare e rimuovere le inefficienze, accelerando l'automazione e l'utilizzo dei dati.
- **tecnologia e dati:** la strategia digitale di UniCredit ruota attorno a due fondamentali priorità: (i) affidabilità, sicurezza e conformità senza compromessi, in pieno allineamento con le normative locali e della BCE, e (ii) investimenti tecnologici orientati ai risultati, che abbiano un chiaro ritorno e rispondano a specifiche esigenze aziendali od organizzative (crescita dei ricavi ed efficienza operativa). Le esigenze dei clienti e dei dipendenti rappresenteranno, in ogni caso, le linee guida per l'evoluzione della struttura digitale di UniCredit. È necessario che l'evoluzione digitale sia mirata, per favorire l'efficienza operativa e supportare gli obiettivi strategici di UniCredit. Di seguito le principali aree di intervento: (i) semplificazione dei processi (ottimizzazione dei

processi documentali, miglioramento dell'efficienza e snellimento generale), (ii) produttività delle persone (automatizzazione e diffusione di strumenti generativi basati sull'AI, ulteriore responsabilizzazione del personale), (iii) *client journey* (potenziamento degli *insight* sui clienti e miglioramento dell'offerta dei prodotti, facendo leva su dati e *machine learning*).

Principali considerazioni macroeconomiche alla base della definizione dell'Ambition 2025-27

UniCredit opererà in uno scenario sfidante. Lo scenario macroeconomico e geopolitico rimane, infatti, complesso e imprevedibile.

Le principali assunzioni macroeconomiche alla base dell'*Ambition 2025-27* di UniCredit prevedono una crescita globale moderata, con limitate prospettive di miglioramento nel breve termine a fronte di crescenti tensioni commerciali. Le prospettive di crescita degli Stati Uniti saranno influenzate dal *mix* di politiche economiche. Gli effetti al rialzo sulla crescita del PIL derivanti da una politica fiscale espansiva e dalla minore regolamentazione dovrebbero compensare gli effetti al ribasso di tariffe più elevate e di politiche migratorie più restrittive, supportando una crescita leggermente superiore al tasso potenziale nei prossimi due anni (2,2% nel 2025 e 2,3% nel 2026). In Cina, un contesto internazionale più sfidante per l'*export* in relazione ad un aumento dei dazi metterà in luce la debolezza della domanda interna in un contesto di assenza di politiche appropriate per stimolare i consumi privati. UniCredit prevede una decelerazione strutturale della crescita economica cinese, con il PIL destinato a crescere del 4,5% nel 2025 e del 4,2% nel 2026, dal 5% del 2024.

Nell'Eurozona, UniCredit prevede che il PIL crescerà dello 0,9% nel 2025, mentre è probabile che la ripresa recuperi un po' di slancio nel 2026, con l'attività destinata a crescere ad un ritmo sostanzialmente in linea con il potenziale (1,2%). L'attività economica sarà supportata da una moderata accelerazione dei consumi privati con il ritorno dei salari reali ai livelli precedenti la pandemia, nonostante un contesto di elevata incertezza economica e di indebolimento del mercato del lavoro. Inoltre, la normalizzazione della politica monetaria dovrebbe sostenere il settore edilizio e offrire supporto agli investimenti in un momento di ridotta visibilità riguardo alle prospettive della domanda estera.

L'Italia dovrebbe crescere ad un ritmo leggermente inferiore a quello dell'eurozona, espandendosi dello 0,8% quest'anno e dell'1% nel 2026. La spesa per consumi dovrebbe beneficiare di una espansione dell'occupazione e dei redditi reali, con il ritmo di crescita visto in accelerazione nei prossimi trimestri supportando la crescita del PIL. UniCredit prevede che la domanda estera di prodotti italiani si riprenda gradualmente, ma il settore manifatturiero italiano rimarrà particolarmente esposto ad un possibile aumento dei dazi. La crescita degli investimenti sarà inoltre frenata da una correzione degli investimenti in costruzioni, dovuta al ridimensionamento dei bonus edilizi, che sarà in parte compensata da un'accelerazione degli investimenti non residenziali supportata dai progressi nell'implementazione del piano nazionale di ripresa e resilienza.

La disinflazione in eurozona procede nella giusta direzione e l'inflazione dovrebbe attestarsi in linea con l'obiettivo del 2% della Banca Centrale Europea (BCE) nel corso del 2025. Dati i crescenti rischi sulle prospettive di crescita e del mercato del lavoro, UniCredit prevede che il tasso sui depositi si porti al 2% a fine 2025. Il tasso su depositi è atteso rimanere invariato nel 2026, poiché l'inflazione oscillerà probabilmente attorno al 2% in assenza di shock significativi ai prezzi delle materie prime.

Rischi connessi all'Ambition 2025-27

La possibilità per UniCredit di realizzare l'*Ambition 2025-27*, come le previsioni formulate nella presente sezione, si basano su una serie di ipotesi, aspettative, proiezioni e dati previsionali relativi a eventi futuri. L'*Ambition 2025-27* risulta pertanto soggetta a una serie di incertezze e fattori ulteriori, molti dei

quali al di fuori del controllo di UniCredit.

Vi sono molteplici fattori che possono far sì che i risultati e effettivi siano sostanzialmente divergenti rispetto al contenuto di ciascuna delle previsioni/assunzioni formulate e pertanto tali proiezioni non rappresentano un indicatore certo e affidabile delle *performance* future.

I risultati finanziari futuri potrebbero essere influenzati dagli sviluppi macroeconomici attualmente incerti e dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche, con un impatto sulla crescita e sulle prospettive globali e regionali.

Le proiezioni risultano esposte a rischi che risultavano non preventivabili alla data di presentazione dell'*Ambition* 2025-27 e che permangono tuttora tali. Pertanto, si invitano gli investitori a non assumere scelte di investimento basandosi esclusivamente sulle informazioni contenute nell'*Ambition* 2025-27.

*** **

ALLEGATI

Copia dei seguenti documenti sono allegati al Documento Informativo:

- **Allegato A** - Relazione volontaria di KPMG S.P.A. sui metodi utilizzati dagli amministratori di UniCredit per la determinazione del Rapporto di Cambio nell'ambito dell'Offerta promossa da UniCredit sulla totalità delle azioni di BPM;
- **Allegato B** - Relazione di KPMG S.P.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma;
- **Allegato C** - Relazione di EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, avente ad oggetto la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento in natura;
- **Allegato D** - Relazione illustrativa di cui all'articolo 2441, comma 6, cod. civ., redatta dai componenti dell'organo di amministrazione.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo “U.S. Securities Act”), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa (“Altri Paesi”). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono qualified investors ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il “Decreto”); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i “Soggetti Rilevanti”). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.



UniCredit S.p.A.

**Relazione volontaria della società di revisione indipendente
sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A.
per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito
dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle
azioni di Banco BPM S.p.A.**

KPMG S.p.A.

24 febbraio 2025



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

*Al Consiglio di Amministrazione di
UniCredit S.p.A.*

Siamo stati incaricati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. (di seguito anche "UniCredit" oppure "UC"), nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio (di seguito anche l'"Offerta" o l'"OPS") promossa da UC in data 25 novembre 2024 sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A. (di seguito anche "Banco BPM" oppure "BPM"), di effettuare un *limited assurance engagement* sui metodi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione di UC (di seguito anche gli "Amministratori") per la determinazione del rapporto di scambio e delle modalità applicative degli stessi (di seguito anche i "Metodi").

I Metodi sono illustrati dagli Amministratori nell'allegata relazione illustrativa, approvata in data 20 febbraio 2025 (di seguito anche la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (di seguito anche il "Regolamento Emittenti"), nonché dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito anche il "TUF").

Sulla base di detti Metodi, gli Amministratori hanno determinato il rapporto di scambio come pari a n. 0,175 azioni ordinarie di UC di nuova emissione per ciascuna azione BPM portata in adesione all'Offerta (il "Rapporto di Scambio").

Il Consiglio di Amministrazione, al fine della determinazione del Rapporto di Scambio, si è avvalso delle attività valutative condotte dalle funzioni preposte di UniCredit.

Responsabilità degli Amministratori

Gli Amministratori di UniCredit sono responsabili della predisposizione del paragrafo 6 della Relazione che individua i Metodi valutativi selezionati dagli Amministratori medesimi per la determinazione del Rapporto di Scambio e le modalità della loro applicazione (nell'ISAE 3000 Revised, il cd. "*subject matter*"). Sono altresì responsabili per quella parte del controllo interno che essi ritengono necessaria al fine di consentire che la determinazione del Rapporto di Scambio non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere in modo indipendente una conclusione circa l'adeguatezza, in quanto nel caso di specie ragionevoli e non arbitrari, dei Metodi individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, illustrati nel paragrafo 6 della loro Relazione e la loro relativa applicazione, in conformità alla prassi valutativa e alla tecnica professionale, nazionale e internazionale, usualmente utilizzata in operazioni di questa natura.

Il nostro lavoro è stato svolto secondo quanto previsto dal principio "*International Standard on Assurance Engagements ISAE 3000 (Revised) - Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*" (di seguito anche "*ISAE 3000 Revised*"), emanato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board* per gli incarichi di *limited assurance*. Tale principio richiede la pianificazione e lo svolgimento di procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza ("*assurance*") limitato in ordine al fatto che i Metodi siano adeguati in quanto ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie, e correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS. Pertanto, il nostro incarico di *limited assurance* ha comportato un'estensione di lavoro inferiore a quella necessaria per lo svolgimento di un esame completo secondo l'*ISAE 3000 Revised* ("*reasonable assurance engagement*") e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti e le circostanze significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di tale esame.

Nello svolgimento dell'incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica delle società coinvolte nell'OPS. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente ed in autonomia dal Consiglio di Amministrazione con il supporto delle funzioni interne di UniCredit.

La presente relazione è emessa su base volontaria e non rappresenta il parere previsto dagli art. 2441, comma 6, del Codice Civile e 158 del D.Lgs. 58/1998 che ha ad oggetto il prezzo di emissione delle nuove azioni UC nell'ambito dell'aumento di capitale al servizio dell'Offerta.

Indipendenza della società di revisione e gestione della qualità

Abbiamo rispettato i principi sull'indipendenza e gli altri principi etici dell'*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall'*International Ethics Standards Board for Accountants*, basato su principi fondamentali di integrità, obiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza e comportamento professionale.

La nostra società di revisione applica il Principio internazionale sulla gestione della qualità (ISQM Italia) 1 in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Metodi di determinazione del Rapporto di Scambio adottati dagli Amministratori

Il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ha determinato che, per ciascuna azione BPM portata in adesione all'Offerta, UC offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n. 0,175 azioni UC rivenienti da un apposito aumento di capitale al servizio dell'OPS, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul capitale sociale come precisato nella Relazione).

**UniCredit S.p.A.**

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sono riferite (i) alle condizioni economiche e di mercato alla data del 22 novembre 2024 ("Data di Riferimento"), corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente alla data del 25 novembre 2024 in cui UniCredit ha comunicato al mercato la decisione di promuovere l'Offerta ai sensi dell'art. 102, primo comma, TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (di seguito, la "Comunicazione 102 TUF") o precedenti la Data di Riferimento, e (ii) alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha ritenuto di utilizzare, quale metodologia principale, il metodo dei prezzi di mercato per i titoli azionari di UniCredit e di BPM, in particolare:

- i. i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto, volontaria ex art. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. (l'"Offerta BPM");
- ii. i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e
- iii. le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Gli Amministratori riferiscono di aver scelto di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia di valutazione principale, in quanto tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione degli utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle società coinvolte nell'operazione.

Come illustrato dagli Amministratori, per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività del confronto tra prezzi di mercato dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa dal Consiglio di Amministrazione di UC in quanto le azioni di UniCredit e BPM:

- sono quotate da un ragionevole periodo di tempo;

**UniCredit S.p.A.**

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di controllo, gli Amministratori hanno considerato il metodo dei multipli di mercato, con riguardo in particolare al multiplo Prezzo / Utili (Price/Earnings, P/E) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato come metodologia di controllo è stata motivata dagli Amministratori in quanto non è stato ritenuto possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Come evidenziato dagli Amministratori, secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori. Nel caso di specie ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026. Gli Amministratori hanno chiarito che i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo.

I prezzi utilizzati dagli amministratori ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024, corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente all'annuncio dell'OPS.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Le valutazioni sono state condotte dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di analisi valutative effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Gli Amministratori hanno altresì chiarito che, in termini generali, le considerazioni e le stime effettuate vanno intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le valutazioni proposte non sono

**UniCredit S.p.A.**

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Gli Amministratori hanno indicato che le analisi valutative svolte ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- le informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM sono limitate;
- non sono allo stato disponibili informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

In considerazione di quanto riportato sopra, come meglio descritto al par. 6 della Relazione, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto a individuare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un Rapporto di Scambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato dagli Amministratori all'interno dei *range* identificati, tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'Offerta nel suo complesso, e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024, il Rapporto di Scambio individuato dal Consiglio di Amministrazione incorpora un premio dello 0,5% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di BPM rilevato alla medesima data del 22 novembre 2024 e dello 0,7%, 6,3%, 8,2%, 7,8%, 4,0% e 1,6% rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali delle azioni di BPM rispettivamente nei periodi di una settimana, un mese, due mesi, tre mesi, sei mesi e un anno, precedenti al 22 novembre 2024 (incluso). Il Rapporto di Scambio individuato dal Consiglio di Amministrazione incorpora un premio del 14,8% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di BPM rilevato alla data del 6 novembre 2024 e del 15,0%, 13,8%, 12,1%, 10,4%, 4,6% e 1,3% rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali delle azioni di BPM rispettivamente nei periodi di una settimana, un mese, due mesi, tre mesi, sei mesi e un anno, precedenti al 6 novembre 2024 (incluso).

Procedure svolte dalla società di revisione

Le procedure svolte si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale di UniCredit responsabile per la predisposizione della determinazione del Rapporto di Scambio, analisi di documenti, ricalcoli, riscontri e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

In particolare, ai fini delle nostre conclusioni circa la ragionevolezza e non arbitrarietà nel caso di specie dei Metodi adottati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio abbiamo pianificato e svolto le seguenti principali procedure:

- esame della Relazione degli Amministratori approvata in data 20 febbraio 2025;

**UniCredit S.p.A.**

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

- esame della documentazione, predisposta per il Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2025 che ha approvato la Relazione, e per il Consiglio di Amministrazione del 24 novembre 2024 che ha deliberato l'approvazione dell'OPS;
- ottenimento e lettura dei bilanci d'esercizio e consolidati di UC e di BPM al 31 dicembre 2023 e delle relazioni trimestrali al 30 settembre 2024 e delle altre informazioni utilizzate dagli Amministratori per determinare il Rapporto di Scambio;
- analisi della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni addotte dagli Amministratori riguardanti i Metodi adottati ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, della loro adeguatezza e uniformità di applicazione, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- verifica della coerenza delle grandezze di riferimento e dei dati economici utilizzati dagli Amministratori nell'applicazione dei Metodi con le fonti di riferimento;
- ricalcolo dei Metodi adottati dagli Amministratori al fine di verificarne la sostanziale correttezza algebrica, anche con riferimento ai premi riportati nella Relazione degli Amministratori nonché nella comunicazione 102 TUF diffusa al mercato;
- con riferimento ai Metodi adottati, verifica delle quotazioni di borsa e dei multipli di mercato, nonché delle grandezze funzionali all'applicazione delle stesse, sulla base del campione di banche quotate comparabili selezionate dagli Amministratori;
- ottenimento di specifica lettera di attestazione sottoscritta dai legali rappresentanti di UC.

Limiti intrinseci riscontrati dalla società di revisione nello svolgimento delle procedure

Ferme le limitazioni riscontrate dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Scambio e indicati al paragrafo 6 della loro Relazione, si segnala anche quanto segue:

- con riferimento alle metodologie di mercato si precisa che le quotazioni di borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato, sono soggette a fluttuazioni anche significative a causa della volatilità dei mercati. Nella fattispecie, tale aspetto è mitigato, nel contesto di uno scambio azionario, dalla stima relativa tra i due titoli oggetto di scambio;
- le risultanze dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa sono basate su un campione di società comparabili statisticamente rappresentativo, pur scontando il differente contesto competitivo e di mercato del campione di società comparabili nonché una differente dimensione aziendale di tali società comparabili;
- ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa, gli Amministratori hanno fatto riferimento alle stime di *consensus* degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026. Le stime degli analisti finanziari si basano per loro natura su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte delle società oggetto di stima; tali ipotesi includono, *inter alia*, talune assunzioni ipotetiche, che dipendono da fattori che sono in tutto o in parte al di fuori dell'influenza delle società medesime e che presentano per loro natura profili di incertezza connessi anche ai possibili cambiamenti strutturali di mercato; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento tra le stime e il relativo valore consuntivo potrebbe essere significativo;

**UniCredit S.p.A.**

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

- nel caso di specie, non risultando disponibili, alla Data di Riferimento, piani industriali dettagliati su base annuale ed aggiornati predisposti da UniCredit e BPM gli Amministratori hanno utilizzato unicamente metodologie basate sui prezzi di mercato delle società coinvolte dall'operazione, nonché multipli di Mercato di società comparabili;
- come anticipato, le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (tenuto conto anche degli andamenti di borsa dei titoli nei mesi precedenti) corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente alla data dell'annuncio dell'OPS, nonché alla data del 6 novembre 2024 corrispondente all'annuncio dell'Offerta BPM. Le condizioni dell'Offerta non prevedono aggiustamenti al corrispettivo per eventi successivi, fatto salvo quanto richiamato al paragrafo 3.2.1 della Comunicazione 102 TUF.

Conclusione

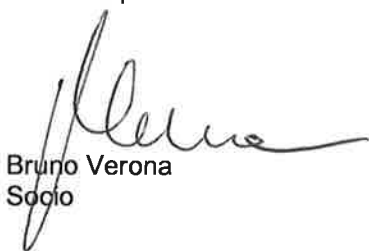
Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure precedentemente indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrato nella presente relazione, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A., così come indicati nel paragrafo 6 della Relazione, non siano adeguati, in quanto ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie, e che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, individuato in 0,175 azioni UC per ogni azione di Banco BPM S.p.A. portata in adesione all'Offerta.

Limitazione all'utilizzo della presente relazione

La presente relazione è stata predisposta su base volontaria a esclusivo favore del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. nell'ambito dell'OPS. Essa, pertanto, non può essere utilizzata in tutto o in parte per scopi difformi. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 24 febbraio 2025

KPMG S.p.A.



Bruno Verona
Socio



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione

Assemblea straordinaria - 27 marzo 2025

1. Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta

pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A.; conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. (**"UniCredit"**) Vi ha convocati in Assemblea in sessione straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di attribuzione al medesimo Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare – in una o più volte, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Con la presente relazione illustrativa (la **"Relazione"**), approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il **"Regolamento Emittenti"**), nonché dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il **"TUF"**), il Consiglio di Amministrazione di UniCredit intende illustrare la proposta sopra riportata di cui al punto n. 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea in sessione straordinaria.

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE, RAGIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

La proposta di conferimento di una delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la **"Delega"**) ad aumentare – in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (l'**"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta"**) è funzionale e strumentale all'offerta pubblica di scambio volontaria (l'**"Offerta"**, comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (**"BPM"**).

L'Offerta è stata annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la **"Data di Annuncio"**) ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la **"Comunicazione dell'Offerta"**) e promossa tramite deposito presso la Consob del documento di offerta (il **"Documento di Offerta"**) come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'art. 37-ter, terzo comma, Regolamenti Emittenti.

L'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di *M&A* che hanno coinvolto importanti *player* domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit – fornisce al gruppo bancario UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

L'operazione permetterà inoltre di realizzare appieno il potenziale del gruppo bancario BPM e del gruppo bancario UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*. Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'operazione di

essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "The Future of the European Competitiveness".

Dal punto di vista strategico, l'operazione consentirebbe a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale e beneficiando di una copertura sul territorio nazionale altamente complementare rispetto a quella di UniCredit, e concentrata, in particolare nel nord del Paese, dove la rete di BPM, composta da oltre mille filiali, rappresenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo consoliderebbe la quota di mercato per numero di filiali di UniCredit nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirebbe a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di BPM l'accesso diretto a un *franchise* internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

Per ulteriori informazioni circa le motivazioni e gli aspetti strategici e industriali dell'operazione si rinvia ai paragrafi 1.2 e 1.3 della Comunicazione dell'Offerta.

La Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca, per ogni azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un corrispettivo unitario (il "**Corrispettivo**") rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie di UniCredit di nuova emissione, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (Amtlicher Markt) della Borsa di Francoforte (Frankfurter Wertpapierbörse), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA) (le "**Azioni UniCredit**"). Si rinvia, per ulteriori informazioni sul rapporto di cambio, al successivo paragrafo 6.

La ragione per cui si propone il conferimento al Consiglio di Amministrazione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta consiste nel fatto che tale opzione, rispetto alla delibera di aumento di capitale assunta direttamente dall'assemblea degli azionisti, è maggiormente idonea a garantire la flessibilità necessaria nella definizione dei termini e delle condizioni dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta, e quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata. Come confermato sia in precedenti con strutture paragonabili all'Offerta, sia in operazioni simili attualmente in corso, lo strumento della Delega permette inoltre di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica per l'esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura con la disciplina del TUF e dei regolamenti Consob in materia di promozione, svolgimento e perfezionamento di un'offerta pubblica di scambio volontaria. Tale strumento risulta altresì maggiormente idoneo in relazione al suo possibile utilizzo per l'osservanza dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, primo e secondo comma, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti azioni di BPM ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ove applicabili.

La proposta di Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranche* e in via scindibile, per un ammontare di Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo. La Delega proposta prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in quanto le Azioni UniCredit di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti all'Offerta e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato, sulla base dei contenuti dell'Offerta, in n. 278.000.000 il numero massimo di Azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

In sede di esercizio della Delega, ove conferita, il Consiglio di Amministrazione provvederà a determinare il prezzo unitario di emissione delle nuove Azioni UniCredit ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile. Si rinvia, per ulteriori informazioni al riguardo, al successivo paragrafo 7.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse in sede di esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai meri fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa) in conformità con la normativa applicabile.

2. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

Il conferimento delle azioni BPM oggetto dell'Offerta non è destinato ad avere impatti sulla struttura di indebitamento finanziario di UniCredit.

3. INFORMAZIONI SUI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO CONCLUSO E INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SULLA PREVEDIBILE CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO

In data 27 marzo 2025 l'assemblea in sessione ordinaria degli azionisti di UniCredit è convocata per approvare il bilancio esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Si rinvia pertanto alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al punto 1 all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti in sessione ordinaria, alla documentazione di bilancio nonché alla documentazione pubblicata nel contesto della presentazione dei risultati dell'esercizio 2024 per una completa informativa circa i risultati di UniCredit nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per le indicazioni in merito alla gestione e prevedibile chiusura dell'esercizio corrente, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 (punto 1.3) dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

4. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia o di collocamento né ulteriori forme di collocamento in considerazione del fatto che la Delega ha a oggetto un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio.

5. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove attribuita dall'assemblea, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà a oggetto l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM portate in adesione dell'Offerta; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta, le Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM corrispondono a n. 175 Azioni UniCredit per ogni n. 1.000 azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di cambio alle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta da un aderente non fosse un numero intero di Azioni UniCredit (i.e., laddove un aderente, in applicazione del rapporto di cambio indicato nell'Offerta, non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 azioni di BPM, ovvero un numero di azioni di BPM pari ad un multiplo intero di 1.000), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni – in nome e per conto degli aderenti e sulla base delle comunicazioni ricevute dagli intermediari depositari delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta per il tramite degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie delle Azioni UniCredit e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni UniCredit derivante da tale aggregazione senza spese per gli azionisti BPM. I proventi in denaro di tali cessioni saranno trasferiti a ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta che procederà, quindi, all'accredito ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie.

In considerazione delle proposte di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 recentemente approvate dai Consigli di Amministrazione di UniCredit e di BPM e non ancora approvate dalle rispettive assemblee degli azionisti, il numero massimo di azioni UniCredit da emettere a servizio dell'Offerta è stato incrementato da 266.000.000 a 278.000.000 al solo fine di assicurare capienza in tutti gli scenari teorici di aggiustamento del Corrispettivo (in conformità a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerta) che si possano verificare ad esito di un eventuale disallineamento nel pagamento dei dividendi da parte di UniCredit e/o BPM prima del completamento dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit che saranno emesse a seguito (i) della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) dell'avveramento (o dell'eventuale rinuncia, anche parziale da parte di UniCredit) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" di cui al paragrafo 1.5. della Comunicazione dell'Offerta, avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.

6. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA AZIONI UNICREDIT E AZIONI BPM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

6.1 PREMessa

Come illustrato al precedente paragrafo 5, la Comunicazione dell'Offerta prevede che, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offra un Corrispettivo unitario, rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come infra precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo,

accorpamento o annullamento di azioni).

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo (in conformità con quanto indicato in maggiore dettaglio nel paragrafo 3.2.1 della Comunicazione dell'Offerta) sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

6.2 CRITERI VALUTATIVI SELEZIONATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio) (la "**Data di Riferimento**") o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto sarà indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. (l'**"Offerta BPM"**); (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formati successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. "*Danish Compromise*") e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e *rumour* relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).

Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta anteriore alla data della Comunicazione dell'Offerta) pari a Euro 38,041¹, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)²:

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

Data di riferimento	di	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ³	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁴
		UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024		38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024		38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024		40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024		39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 22 novembre 2024		39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024		37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%

³ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁴ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre 2024	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	--------

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)⁵:

	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
Data di riferimento	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-16,3%

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁷ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

novembre 2024

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, *Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di *business*, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBG, Alpha Bank.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per

completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano un parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile⁸ ("P/TBV") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / Cash Flow, Enterprise Value / Ricavi, Enterprise Value / Ebitda ed Enterprise Value / Ebit – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di business e del profilo economico e finanziario di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento⁹.

Società	P / E		
	P / TBV	2025E	2026E
	(x)	(x)	(x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1
Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Francia			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6

⁸ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività intangibili.

⁹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8
Grecia			
Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2
National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM, valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di consensus di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei *range* di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di *range* di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. “*standalone*”) e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei *range* identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di cambio.

Contestualmente alla pubblicazione della presente Relazione, verrà messa a disposizione del pubblico anche la predetta relazione di KPMG redatta su base volontaria, a fini di più completa e puntuale informativa agli azionisti di UniCredit in vista dell'assemblea in sessione straordinaria dei medesimi. Si fa pertanto integrale rinvio alla suddetta relazione per ogni ulteriore informazione al riguardo.

7. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Il prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta è determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ove conferita, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, sarà determinata quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che: (i) con riferimento alla parte del prezzo di emissione da imputarsi a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 13,77 per azione, che corrisponde al valore nominale implicito (arrotondato al secondo decimale) delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione; e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Resta beninteso fermo il limite costituito dal valore che l'esperto indipendente (come infra individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile.

Si ricorda infine che KPMG, società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere, che sarà emesso in relazione alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega, ove conferita, sarà messo a disposizione del pubblico.

8. AZIONISTI DISPONIBILI A SOTTOSCRIVERE PRO-QUOTA LE AZIONI UNICREDIT AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta, una volta che il periodo di adesione sia avviato; trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit.

Alla data della presente Relazione non vi sono azionisti BPM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni UniCredit per effetto dell'adesione all'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

L'efficacia della deliberazione oggetto della presente Relazione (e la conseguente iscrizione nel Registro delle Imprese della relativa modifica statutaria) è subordinata alla positiva conclusione del procedimento presso la Banca Centrale Europea, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 ("TUB"), per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

UniCredit ha provveduto, in data 13 dicembre 2024, alla presentazione della relativa istanza alla Banca Centrale Europea, chiedendo, altresì, che tale Autorità rilasci la propria autorizzazione alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di UniCredit quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

In data 24 febbraio 2025 è stata prodotta documentazione integrativa dell'istanza, intesa alla più completa definizione della variazione statutaria.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte della Banca Centrale Europea sulle modifiche statutarie proposte non fosse emesso prima della data nella quale sarà assunta la deliberazione dell'Assemblea, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento, in quanto sino a tale data non potrà darsi corso alla sua iscrizione nel Registro delle Imprese.

10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione, ove conferita, avverrà nei più brevi tempi tecnici dopo l'ottenimento delle autorizzazioni preventive di cui all'art. 102, quarto comma, del TUF (si rinvia per riferimento alle "Autorizzazioni Preventive" indicate al paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerta) e comunque prima della pubblicazione del Documento di Offerta sottoposto in data 13 dicembre 2024 all'approvazione di Consob.

Si ricorda infatti che il Documento di Offerta sarà pubblicato successivamente: (i) all'approvazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) all'approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta, la quale potrà intervenire, ai sensi dell'art. 102, quarto comma, del TUF, solo a seguito dell'ottenimento delle predette autorizzazioni preventive.

Si prevede inoltre che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente (i) all'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) all'avveramento (ovvero la rinuncia, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento

che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

11. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit. La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovvero sia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 Azioni BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale corrispettivo complessivo, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data odierna.

12. DESCRIZIONE DEGLI EFFETTI PRO-FORMA DELL'AGGREGAZIONE AZIENDALE CON IL GRUPPO BPM SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DEL GRUPPO UNICREDIT

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo UniCredit e del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 nonché alcune note di commento.

Ai fini della predisposizione dei dati pro-forma, tenuto conto che in data 6 novembre 2024 Banco BPM Vita S.p.A., società appartenente al Gruppo BPM, ha promosso l'Offerta BPM finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("**Anima**"), si è ritenuto opportuno considerare anche le grandezze patrimoniali ed economiche del gruppo facente capo alla stessa Anima ("**Gruppo Anima**").

Gli effetti pro-forma dell'aggregazione aziendale con il Gruppo BPM sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo UniCredit sono stati determinati sulla base di quanto riportato nella comunicazione CONSOB n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo UniCredit, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2024 per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma e l'1 gennaio 2024 per quelli sul conto economico consolidato pro-forma.

I dati pro-forma sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo UniCredit redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, dagli schemi consolidati riclassificati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo BPM approvati dal Consiglio di Amministrazione di BPM in data 12 febbraio 2025 e dagli schemi consolidati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo Anima approvati dal Consiglio di Amministrazione di Anima in data 5 febbraio 2025 e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo complessivo dell'aggregazione è stato determinato assumendo un valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525 rappresentato dall'ultima quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 30 dicembre 2024, ossia l'ultima quotazione disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento dei dati pro-forma e ipotizzando un'adesione totalitaria all'Offerta da parte degli azionisti BPM. Si precisa che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore definitivo del costo dell'aggregazione sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni UniCredit alla data di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

Il costo preliminare dell'acquisizione così determinato, pari a Euro 10.219 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 e al netto degli strumenti di capitale, stimati rettificando il valore al 30 giugno 2024 (ultimo dato pubblico disponibile) per le emissioni e i riacquisti del secondo semestre 2024. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali fair value andranno determinati alla data di acquisizione e avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo BPM. Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma ci si è limitati allo storno delle attività immateriali del Gruppo BPM, in linea con quanto sarà operato nell'ambito del processo di Purchase Price Allocation (PPA).

Il patrimonio netto del Gruppo BPM così determinato è risultato pari a Euro 11.737 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM è risultata pari a Euro 1.518 milioni.

In aggiunta agli effetti sopra presentati, che riguardano l'acquisto del Gruppo BPM secondo l'attuale configurazione societaria, occorre considerare i potenziali effetti derivanti dal potenziale acquisto da parte del Gruppo BPM del Gruppo Anima.

In tale ambito, si segnala che l'Offerta BPM prevede un corrispettivo monetario di 7,00 Euro per azione (si assume che l'Assemblea di BPM convocata per il prossimo 28 febbraio 2025 approvi il rilancio proposto dal Consiglio di Amministrazione

rispetto all'offerta originaria di 6,20 Euro per azione), pertanto non comporta l'emissione di nuove azioni da parte di BPM ha effetto sul costo complessivo dell'aggregazione determinato come sopra descritto, ma determinerà l'iscrizione avviamento che è stato stimato sulla base del patrimonio netto del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 al netto delle attività immateriali iscritte nel suo bilancio consolidato ed escludendo il patrimonio di pertinenza di terzi.

Il patrimonio netto del Gruppo Anima così determinato è risultato pari a Euro 88 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo dell'acquisizione pari a Euro 2.209 milioni (calcolato sulla base del prezzo risultante dall'ultimo rilancio) e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Anima è risultata pari a Euro -2.121 milioni.

Tale differenza costituisce la stima dell'avviamento oggetto di rilevazione da parte del Gruppo BPM che, come la rimanente parte delle attività immateriali, sarà oggetto di storno nell'ambito del processo di PPA. In aggiunta, il patrimonio netto proforma del Gruppo BPM calcolato alla luce dell'acquisizione del Gruppo Anima include una rettifica pro-forma positiva pari a Euro 191 milioni, calcolata come differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima al 31 dicembre 2024, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo *fair value*.

Gli effetti sopra rappresentati hanno portato alla determinazione di un *goodwill* complessivo pari a Euro 412 milioni.

Come indicato in precedenza, tra gli elementi che implicheranno una differenza fra il *goodwill* definitivo e l'importo provvisorio indicato nelle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2024 vi è la quotazione delle azioni di UniCredit del giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione. In proposito, si evidenzia che una riduzione di 50 centesimi di Euro del valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525, preso come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell'operazione, rispetto a quello di Borsa del giorno antecedente a quello in cui si produrranno gli effetti giuridici dell'Offerta, determina una variazione del *goodwill* di Euro 132,3 milioni.

Si precisa che, qualora l'adesione all'offerta non risultasse totalitaria, l'importo del *goodwill* sarebbe determinato come differenza fra il corrispettivo pagato e la percentuale acquistata delle attività nette del Gruppo BPM e quindi potrebbe differire dagli importi sopra indicati.

I dati pro-forma tengono conto, inoltre, dell'elisione delle più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo UniCredit, il Gruppo BPM e il Gruppo Anima, facendo riferimento esclusivamente ai dati dichiarati dal Gruppo UniCredit. In particolare, si sottolinea come sulla base delle informazioni pubbliche disponibili non sia possibile identificare eventuali poste reciproche tra il Gruppo BPM e il Gruppo Anima.

Si precisa, infine, che le rettifiche pro-forma tengono conto delle spese accessorie inerenti l'esecuzione dell'operazione stimate sulla base delle informazioni disponibili ad oggi in circa Euro 65 milioni. Di questi, circa Euro 5 milioni sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale, a riduzione dell'aumento di capitale. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a Euro 60 milioni, è stata imputata a conto economico, così come previsto dall'IFRS 3, tra i Costi operativi pro-forma.

Si precisa, inoltre, che non è stato possibile stimare le spese accessorie relative all'Offerta BPM e, pertanto, non sono state oggetto di pro-forma.

Si riportano di seguito le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo UniCredit, del Gruppo BPM e del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024.

(miliardi di euro)

Voci/parametri	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM - Anima 31.12.2024
Dati patrimoniali					
Crediti verso clientela	418,4	99,7	518,1	0,3	518,4
Crediti deteriorati netti verso clientela	6,0	1,6	7,6	0,0	7,6
Altre attività finanziarie	238,2	51,3	289,5	0,5	290,0
Raccolta diretta bancaria	590,2	132,0	722,2	0,0	722,2
Raccolta indiretta da clientela	365,7	116,2	481,9	204,2	686,1
Dati economici					
Margine di interesse	14,7	3,4	18,1	0,0	18,1
Commissioni nette	7,0	2,0	9,0	0,5	9,6
Margine di intermediazione	24,3	5,7	30,0	0,5	30,5
Costi operativi	-11,1	-2,7	-13,8 ⁽¹⁾	-0,2	-14,1 ⁽¹⁾
Utile/perdita di pertinenza della capogruppo	9,7	1,9	11,6 ⁽¹⁾	0,2	12,0 ^{(1) (2)}
Goodwill	na	na	-1,5	na	0,4

(1) il dato pro-forma tiene conto di Euro 60 milioni riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili

- (2) il dato pro-forma tiene conto della plusvalenza di Euro 191 milioni derivante dalla differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo fair value

Si precisa che i suddetti dati pro-forma non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami di attività che potranno avvenire nel contesto dell'istruttoria svolta dalla competente Autorità antitrust relativamente alla concentrazione con il Gruppo BPM ma che ad oggi non sono ancora state definite neanche preliminarmente e, pertanto, risulta impossibile identificarne e quantificarne le consistenze economico-patrimoniali in maniera puntuale, oggettiva e verificabile, fermo restando che la ragionevole aspettativa del Gruppo UniCredit (supportato dai propri *advisor* legali, dalle verifiche svolte con gli economisti e dagli orientamenti ormai consolidati riferibili all'industria bancaria), è che eventuali misure correttive non siano comunque tali da incidere in maniera rilevante sull'operazione.

Si evidenzia che i dati pro-forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'acquisizione. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma e non sono per loro natura in grado di offrire una rappresentazione della situazione economica e patrimoniale prospettica del Gruppo UniCredit. Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative di UniCredit conseguenti all'esito di tale operazione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione;
- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'aggregazione del Gruppo UniCredit, del Gruppo BPM e del Gruppo Anima.

I dati pro-forma non sono stati oggetto di esame da parte della società di revisione.

13. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 C.C.

Le disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura prevedono che il valore delle azioni BPM che saranno conferite in UniCredit in adesione all'Offerta debba essere oggetto di un'apposita valutazione da parte di un esperto.

Come già illustrato nella Comunicazione dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle azioni BPM oggetto di conferimento.

Si ricorda che tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

In data 10 febbraio 2025 UniCredit ha pertanto conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni BPM oggetto di conferimento in natura.

EY Advisory S.p.A. ha rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di

ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta non inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793 (la "Relazione dell'Esperto").

La Relazione dell'Esperto viene messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla legge, a fini di una più completa e puntuale informativa degli azionisti di UniCredit in vista dell'assemblea in sessione straordinaria. Si fa pertanto integrale rinvio alla Relazione dell'Esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Fermo quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit potrà valutare (ad esempio, al fine di assicurare che la Relazione dell'Esperto si riferisca a una data maggiormente aggiornata o per altra ragione connessa allo svolgimento o ai tempi dell'Offerta) se richiedere, in prossimità della deliberazione da assumere in esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, un aggiornamento della predetta relazione.

Per ogni ulteriore informazione in merito alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla Relazione dell'Esperto si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2443, quarto comma, del Codice Civile.

14. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU UNICREDIT

Il conferimento in natura previsto nell'ambito dell'operazione di cui alla presente Relazione non comporta oneri fiscali di alcun tipo in capo a UniCredit.

15. COMPAGINE AZIONARIA DI UNICREDIT A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock(*)	114.907.383	7,377%
FMR LLC(*)	48.134.003	3,090%

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.
Fonte: sito internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti UniCredit.

In considerazione della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e delle variabili connesse ai risultati dell'Offerta medesima, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di UniCredit all'esito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Con riferimento agli effetti diluitivi sugli attuali azionisti di UniCredit in caso di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia a quanto indicato al paragrafo 11.

16. MODIFICHE STATUTARIE

L'attribuzione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale di UniCredit che, come anticipato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la Banca Centrale Europea ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto e che lo stesso testo verrà aggiornato, sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione, a seguito dell'effettivo esercizio della delega predetta, con abrogazione della clausola transitoria di cui qui si propone l'inserimento, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso.

TESTO VIGENTE	PROPOSTA DI MODIFICA
<u>Art. 6</u>	<u>Art. 6</u>
1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo	(invariato)

di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.	
2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.	(invariato)
3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.	(invariato)
4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025	(invariato)

un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.	
	Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.

17. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 16 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di statuto.

18. DELIBERAZIONI PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA IN SESSIONE STRAORDINARIA

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto sopra esposto, Vi invitiamo ad assumere le seguenti deliberazioni:

“L'Assemblea degli Azionisti di UniCredit S.p.A., in sessione straordinaria,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, che per quanto necessario viene approvata in ogni sua parte, e le proposte ivi formulate,*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno*

DELIBERA DI

- 1) *attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, codice civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, quarto comma, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;*
- 2) *attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e così il numero delle azioni emittende, entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di fare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni del contenuto dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statutari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;*

3) *modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente nuovo comma:*

“Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.”;

4) *stabilire che l'efficacia delle deliberazioni di cui ai precedenti punti 1) e 2), così come della modifica statutaria di cui al precedente punto 3), sia subordinata al positivo esito del procedimento di accertamento avviato ai sensi degli articoli 56 e 61 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, ove tale esito positivo non sia intervenuto prima della data della presente deliberazione;*

5) *conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, nei limiti di legge, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto e dell'aggiornamento dello stesso per dare atto dell'eventuale esercizio della delega ex art. 2443 del Codice Civile da parte del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative.”*





KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente sulla predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma di UniCredit S.p.A.

*Al Consiglio di Amministrazione di
UniCredit S.p.A.*

Abbiamo completato l'incarico di *assurance* finalizzato a emettere una relazione sulla predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma di UniCredit S.p.A. da parte degli Amministratori di UniCredit S.p.A. (nel seguito anche la "Banca" o l'"Emittente"). Le informazioni finanziarie pro-forma sono costituite dallo Stato Patrimoniale consolidato abbreviato pro-forma al 31 dicembre 2024 e dal Conto Economico consolidato abbreviato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 corredati dalle note esplicative del Gruppo UniCredit (le "Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma") incluse nel paragrafo 5.2 – "Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma" del documento informativo redatto dagli Amministratori della Banca ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti approvato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il "Regolamento Emittenti"), in conformità all'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti (il "Documento Informativo"). Gli Amministratori di UniCredit S.p.A. hanno predisposto le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sulla base dei criteri applicabili previsti in conformità all'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto (32-382-1138), pubblicate dall'ESMA e tenuto conto della Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e descritti nel paragrafo 5.2.1 – "Criteri di predisposizione" (i "Criteri di Predisposizione") del Documento Informativo.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state predisposte dagli Amministratori della Banca per riflettere retroattivamente gli effetti contabili di: (i) acquisizione di Banco BPM S.p.A. (nel seguito "BPM") da parte di UniCredit S.p.A. (senza tenere conto della potenziale acquisizione di Anima Holding S.p.A. da parte di BPM), e (ii) acquisizione di BPM da parte di UniCredit S.p.A., tenendo conto anche dell'acquisizione di Anima Holding S.p.A. da parte di BPM (congiuntamente, le "Potenziali Acquisizioni") sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2024 e sul risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 del Gruppo UniCredit come se le Potenziali Acquisizioni fossero avvenute al 31 dicembre 2024 con riferimento agli effetti patrimoniali e al 1° gennaio 2024 per quanto si riferisce agli effetti economici.

Nell'ambito di tale processo, le informazioni finanziarie storiche relative allo stato patrimoniale al 31 dicembre 2024 e al conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 sono state estratte da:

- bilancio consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024, redatto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, secondo quanto disposto dalle istruzioni della Banca d'Italia contenute nella Circolare 262 del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti). Il bilancio consolidato del Gruppo



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione indipendente sulla predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma di UniCredit S.p.A.

UniCredit al 31 dicembre 2024 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso una relazione senza rilievi in data 24 febbraio 2025;

- schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 31 dicembre 2024 redatti in forma riclassificata, secondo criteri gestionali, del Gruppo Banco BPM (di seguito anche “Gruppo BPM” o anche “BPM”) estratti dal comunicato stampa del 12 febbraio 2025 (“Il Consiglio di Amministrazione di Banco BPM approva i risultati al 31 dicembre 2024 e l’aggiornamento del piano strategico”). Tali schemi sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di BPM in data 11 febbraio 2025 e non sono stati assoggettati a revisione contabile;
- schemi di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 31 dicembre 2024 del Gruppo Anima Holding (di seguito anche “Gruppo Anima” o anche “Anima”) estratti dal comunicato stampa del 5 febbraio 2025 (“ANIMA Holding: risultati consolidati per l’esercizio 2024”). Tali schemi sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Anima in data 5 febbraio 2025 e non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Responsabilità degli Amministratori per le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma

Gli Amministratori di UniCredit S.p.A. sono responsabili per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sulla base dei Criteri di Predisposizione indicati nelle note esplicative alle stesse e della coerenza dei Criteri di Predisposizione con i criteri contabili adottati dal Gruppo UniCredit.

Indipendenza della società di revisione e gestione della qualità

Siamo indipendenti in conformità ai principi in materia di etica e indipendenza dell'*International Code of Ethics for Professional Accountants* (inclusi gli *International Independence Standards*) (*IESBA Code*) emesso dall'*International Ethics Standards Board for Accountants*, basato sui principi fondamentali di integrità, obiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza e comportamento professionale.

La nostra società di revisione applica l'*International Standard on Quality Management 1* (ISQM Italia 1) in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive e procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio, secondo quanto richiesto dall'Allegato 3B al Regolamento Emittenti, se le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma siano state predisposte dagli Amministratori della Banca correttamente sulla base dei Criteri di Predisposizione e se i Criteri di Predisposizione siano coerenti con i principi contabili adottati dal Gruppo UniCredit.

Abbiamo svolto l'incarico in conformità al principio *International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3420, Assurance Engagements to Report on the Compilation of Pro Forma Financial Information Included in a Prospectus* emanato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board*. Tale principio richiede che siano pianificate e svolte procedure al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che gli Amministratori della Banca abbiano predisposto, in tutti gli aspetti significativi, le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sulla base dei Criteri di Predisposizione.

Ai fini del presente incarico, non è nostra responsabilità l'aggiornamento o la riemissione delle relazioni o dei giudizi su qualunque informazione finanziaria storica utilizzata per predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma; per i medesimi fini, non abbiamo inoltre svolto, nel corso



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione indipendente sulla predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma di UniCredit S.p.A.

dell'incarico, una revisione contabile completa o limitata delle informazioni finanziarie utilizzate per predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma.

La finalità delle informazioni finanziarie pro-forma incluse in un documento informativo è unicamente quella di illustrare l'impatto di un evento significativo o di un'operazione significativa sulle informazioni finanziarie storiche della società come se l'evento si fosse verificato o se l'operazione si fosse realizzata a una data precedente scelta a fini illustrativi. Di conseguenza, non forniamo alcuna *assurance* sul fatto che gli effetti delle Potenziali Acquisizioni sulle informazioni finanziarie storiche sarebbero stati quelli presentati nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma.

Un incarico volto a ottenere una ragionevole sicurezza al fine di emettere una relazione in merito al fatto se le informazioni finanziarie pro-forma siano state predisposte, in tutti gli aspetti significativi, sulla base dei criteri applicabili e se i criteri applicabili siano coerenti con i criteri contabili adottati dalla società, comporta lo svolgimento di procedure per valutare se i criteri applicabili utilizzati dagli Amministratori della società nella predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma forniscano una base ragionevole per la presentazione degli effetti significativi direttamente attribuibili all'evento o all'operazione che ha richiesto la predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma, e l'acquisizione di evidenze sufficienti e appropriate in merito al fatto se:

- le relative rettifiche pro-forma rappresentino in modo appropriato gli effetti dell'applicazione di tali criteri;
- le informazioni finanziarie pro-forma riflettano la corretta applicazione di tali rettifiche alle informazioni finanziarie storiche.

Le procedure scelte dipendono dal nostro giudizio professionale, tenendo conto della nostra comprensione della natura della società e del gruppo cui appartiene, dell'evento o dell'operazione rispetto ai quali le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte e delle altre circostanze dell'incarico.

L'incarico comporta, inoltre, la valutazione della presentazione complessiva delle informazioni finanziarie pro-forma.

Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti ed appropriate su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

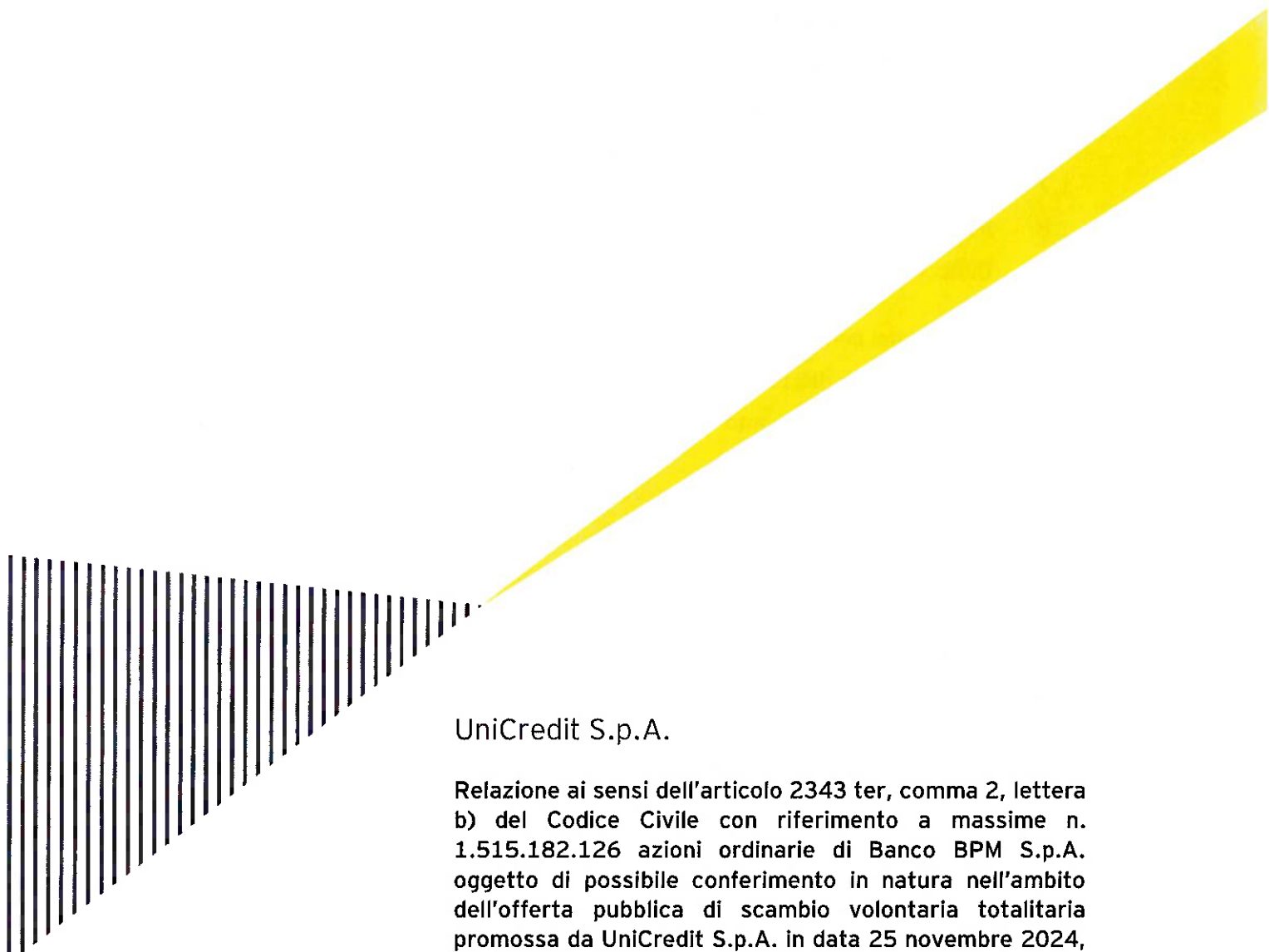
A nostro giudizio, le Informazioni Finanziarie Consolidate Abbreviate Pro-Forma sono state predisposte correttamente sulla base dei Criteri di Predisposizione e i Criteri di Predisposizione sono coerenti con i principi contabili adottati dal Gruppo UniCredit.

Milano, 6 marzo 2025

KPMG S.p.A.



Davide Gorno
Socio



UniCredit S.p.A.

Relazione ai sensi dell'articolo 2343 ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile con riferimento a massime n. 1.515.182.126 azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa da UniCredit S.p.A. in data 25 novembre 2024, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato



Indice

1.	Premessa.....	3
1.1	Contesto di riferimento	3
1.2	Natura e finalità dell'incarico.....	4
1.3	Motivazioni e razionali dell'Offerta.....	4
1.4	Data di riferimento	6
1.5	Documentazione utilizzata.....	6
1.6	Presupposti e limiti	8
1.7	Attività svolta.....	10
1.8	Restrizioni all'uso della Relazione	11
1.9	Difficoltà di valutazione incontrate.....	11
2.	Descrizione dei beni oggetto di conferimento	12
2.1	Identificazione della società conferitaria.....	12
2.2	Oggetto del conferimento	12
3.	Banco BPM	13
3.1	Profilo.....	13
3.2	Offerta Anima	14
3.3	Situazione patrimoniale.....	16
3.4	Situazione economica	19
3.5	Dati Prospettici	22
4.	Approccio valutativo e descrizione dei metodi di valutazione	24
4.1	I criteri di valutazione.....	24
4.2	Scelta dell'approccio valutativo	25
4.3	Metodo delle Quotazioni di Borsa.....	27
4.4	Il metodo dei <i>Target Price</i>	28
4.5	Il metodo dei Multipli di Borsa	28
4.6	Analisi di Regressione Lineare.....	29
4.7	<i>Dividend Discount Model</i>	30
5.	Conclusioni	33



1. Premessa

1.1 Contesto di riferimento

In data 25 novembre 2024, UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**" o "**Offerente**") ha comunicato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ("**TUF**"), nonché dell'art. 37 del regolamento di attuazione del TUF adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ("**Regolamento Emittenti**"), di aver assunto - in data 24 novembre 2024 - la decisione di promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF ("**Offerta**"), avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("**Emittente**" o "**Banco BPM**") ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**"), ivi incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente (complessivamente il "**Comunicato**").

Pertanto, come precisato dall'Offerente, l'Offerta ha ad oggetto un massimo di n. 1.515.182.126 azioni dell'Emittente ("**Azioni Banco BPM**") rappresentative del 100% del capitale sociale di Banco BPM alla data di presentazione dell'Offerta.

Come riportato nella Bozza della Relazione degli Amministratori (come *infra* definito), per ciascuna azione di Banco BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione ("**Corrispettivo**"), fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di Banco BPM di operazioni sul proprio capitale sociale). Pertanto, come già rilevato nel Comunicato, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di Banco BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) azioni UniCredit.

In tale contesto, in data 24 novembre 2024, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato di sottoporre all'assemblea straordinaria dei soci dell'Offerente la proposta di delegare all'organo amministrativo, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile ("**Delega**"), l'aumento del capitale sociale a servizio dell'Offerta, in via scindibile e anche in più *tranches*, da liberarsi mediante (e a fronte del) conferimento in natura delle Azioni Banco BPM portate in adesione all'Offerta ("**Conferimento**") - o comunque conferite in UniCredit in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111, del TUF, ove ne ricorrano i presupposti - e dunque con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del Codice Civile ("**Aumento di Capitale**").

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha altresì deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile per la stima del valore delle Azioni dell'Emittente oggetto di Conferimento.



1.2 Natura e finalità dell'incarico

Nel contesto sopra descritto, UniCredit ha incaricato EY Advisory S.p.A. ("EY") di rilasciare la relazione di stima ai sensi dell'art. 2343-ter, lettera b), del Codice Civile con riferimento al valore delle massime n. 1.515.182.126 Azioni Banco BPM oggetto di possibile Conferimento nell'ambito dell'Offerta annunciata in data 25 novembre 2024.

Oggetto della presente relazione ("Relazione") sono n. 1.515.182.126 azioni ordinarie dell'Emittente (incluse le azioni proprie), oggetto dell'Offerta e costituenti, alla data odierna, l'intero capitale sociale di Banco BPM.

L'oggetto della presente Relazione è pertanto rappresentato dal numero totale di azioni che, complessivamente considerate, costituiscono l'intero capitale sociale di Banco BPM e non dalla singola azione.

Le nostre analisi valutative sono state svolte esclusivamente sulla base di informazioni pubblicamente disponibili, facendo riferimento alla situazione economica e patrimoniale di Banco BPM al 31 dicembre 2024, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 febbraio 2025 e comunicata al mercato in data 12 febbraio 2025.

Esula dall'oggetto del nostro incarico qualsivoglia considerazione in merito (i) alla determinazione del Corrispettivo e (ii) al prezzo di emissione delle azioni UniCredit a servizio dell'Offerta.

Esula altresì dall'oggetto del nostro incarico qualsiasi considerazione in merito alla convenienza strategica, economica e finanziaria della prospettata operazione ed alle sue modalità realizzative. La presente Relazione non può costituire in alcun modo una raccomandazione ad aderire o meno all'Offerta stessa.

1.3 Motivazioni e razionali dell'Offerta

Come rappresentato dall'Offerente, l'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale.

L'operazione fornisce al Gruppo UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario italiano, permettendo di realizzare appieno il potenziale del Gruppo Banco BPM e del Gruppo UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore pan-europeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*.

Come rappresentato dall'Offerente, dal punto di vista strategico l'operazione consentirebbe a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale, in particolare nel nord del Paese,



consolidando la quota di mercato per numero di filiali nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirebbe a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di Banco BPM l'accesso diretto a una rete internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

In data 13 dicembre 2024, UniCredit ha comunicato al mercato di aver depositato, in pari data, presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("**CONSOB**") ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 3, del TUF, nonché dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti, il documento di offerta ("**Documento di Offerta**"), destinato alla pubblicazione.

Come riportato nel Comunicato, l'Offerta è subordinata alle principali condizioni di seguito sintetizzate:

- ◊ La detenzione da parte di UniCredit ad esito dell'Offerta - per effetto delle adesioni alla stessa e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima - una partecipazione pari ad almeno il 66,67%. L'Offerente si riserva di rinunciare parzialmente a tale condizione purché la partecipazione che l'Offerente venga a detenere all'esito dell'Offerta sia comunque almeno pari al 50% del capitale sociale più 1 (una) azione dell'Emittente.
- ◊ La non modificazione da parte della società controllata dell'Emittente - Banco BPM Vita S.p.A. ("**Banco BPM Vita**") dei termini e delle condizioni dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, comma 1, e 106, comma 4, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 in concerto con Banco BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("**Offerta Anima**").
- ◊ Nel periodo compreso tra la data del Comunicato e la data di consegna del Corrispettivo, l'Emittente non deliberi, compia, anche qualora deliberati precedentemente, né si impegni a compiere atti od operazioni:
 - Da cui possa derivare una significativa variazione - anche prospettica - del capitale, del patrimonio, della situazione economica, prudenziale e/o finanziaria e/o dell'attività di Banco BPM.
 - Che limitino la libertà operativa delle filiali e delle reti di collocamento di prodotti alla clientela.
 - Che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti.
- ◊ L'Emittente e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data del Comunicato, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea dei soci o siano decisi e posti in essere autonomamente dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate



dell'Emittente.

- ◊ Il non verificarsi di fatti, eventi o circostanze che impediscano all'Offerente di dare corso all'Offerta in conformità alle autorizzazioni ricevute in merito alla medesima Offerta e alle previsioni in esse contenute.
- ◊ Non si siano verificati circostanze o eventi straordinari a livello nazionale e/o internazionale che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato e che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale dell'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o dell'Offerente (e/o delle sue società controllate e/o collegate); e non siano emersi fatti o situazioni relativi all'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla data del Comunicato, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività dell'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società controllate e/o collegate).

L'Offerta risulta altresì condizionata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti Autorità, così come illustrato dall'Offerente al paragrafo 1.4 e 1.5 del Comunicato.

1.4 Data di riferimento

La presente Relazione fa riferimento alla situazione economica e patrimoniale di Banco BPM al 31 dicembre 2024, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 febbraio 2025 e comunicata al mercato in data 12 febbraio 2025.

I parametri di mercato - ove applicabile in relazione alle specifiche metodologie valutative adottate - sono stati aggiornati in prossimità della data di emissione della presente Relazione.

1.5 Documentazione utilizzata

Il nostro lavoro si è basato esclusivamente su dati, informazioni e documenti pubblicamente disponibili e in particolare:

- ◊ Comunicato a sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria da Banco BPM Vita in data 6 novembre 2024 relativo all'Offerta Anima.
- ◊ Comunicato a sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 25 novembre 2024 relativo all'Offerta di UniCredit.
- ◊ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 26 novembre 2024 in merito all'Offerta di UniCredit.
- ◊ Comunicato ai sensi dell'art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti divulgato



alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 13 dicembre 2024.

- ◇ Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 2, del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 24 dicembre 2024.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 11 dicembre 2024 in merito ai requisiti patrimoniali fissati dalla BCE per il 2025.
- ◇ Comunicato su richiesta della CONSOB divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 24 gennaio 2025.
- ◇ Comunicato su richiesta della CONSOB divulgato alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 27 gennaio 2025.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 27 gennaio 2025.
- ◇ Relazione finanziaria annuale consolidata e individuale di Banco BPM al 31 dicembre 2023 assoggettata a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 19 marzo 2024.
- ◇ Relazione finanziaria semestrale consolidata di Banco BPM al 30 giugno 2024 assoggettata a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 8 agosto 2024.
- ◇ Presentazione dei risultati consolidati di Banco BPM al 30 settembre 2024.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 12 febbraio 2025 inclusivo (i) della presentazione dei risultati 2024 di Banco BPM e degli schemi economici e patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2024 e (ii) dell'aggiornamento del piano strategico.
- ◇ Documento dal titolo "*Group FY2024 Results and Strategic Plan update*" divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 12 febbraio 2025 e riportante la presentazione dei risultati 2024 e l'aggiornamento del piano strategico.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 12 febbraio 2025 in relazione all'Offerta Anima.
- ◇ Avviso di convocazione dell'assemblea dei soci di Banco BPM per il 28 febbraio 2025 e relativa relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione.
- ◇ Bozza della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit ("**Bozza della Relazione degli Amministratori**") relativa alla proposta di attribuzione della Delega al Consiglio di Amministrazione in merito all'Aumento di Capitale da liberarsi a fronte del Conferimento.
- ◇ Altre informazioni pubblicamente disponibili relative a Banco BPM e al settore di riferimento (quotazioni di mercato, andamento indici di volatilità, multipli, tassi di interesse, report di analisti, ecc.).



1.6 Presupposti e limiti

Relativamente ai presupposti ed ai limiti nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- ◇ Le analisi e le considerazioni riportate nella presente Relazione si sono basate esclusivamente su dati, informazioni e documenti pubblicamente disponibili in merito a Banco BPM, senza avere accesso al *management* e a informazioni private dell'Emittente. Non assumiamo alcuna responsabilità in merito alla completezza, correttezza e accuratezza di tali dati, informazioni e documenti, che sono stati da noi analizzati in termini di complessiva coerenza nell'ambito dell'applicazione delle metodologie valutative adottate.
- ◇ La situazione economica e patrimoniale di riferimento adottata è quella al 31 dicembre 2024, comunicata al mercato dall'Emittente in data 12 febbraio 2025. Nell'ambito del presente incarico è stato assunto che la relazione di revisione legale esprima un giudizio positivo su tale situazione patrimoniale, senza eccezioni e rilievi e comunque senza alcuna osservazione che possa incidere sulla consistenza patrimoniale dell'Emittente e sulle sue prospettive reddituali.
- ◇ Le attività oggetto dell'incarico conferitoci non hanno previsto lo svolgimento di procedure di verifica, controllo, *due diligence* o revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, non viene espresso alcun parere né alcuna altra forma di giudizio sulla situazione economica e patrimoniale di Banco BPM, attuale e/o prospettica, o su qualsiasi altra informazione pubblicamente disponibile relativa all'Emittente adottata nell'ambito della predisposizione della presente Relazione.
- ◇ Ai fini delle presenti analisi, Banco BPM è stata considerata nelle sue condizioni attuali e di ordinario funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale. In particolare, coerentemente con la prassi in operazioni analoghe, le presenti considerazioni valutative sono state svolte in ottica "*stand-alone*", senza, pertanto, tener conto degli effetti (sinergie e/o costi di integrazione e/o eventuali altri effetti) derivanti dalla prospettata operazione.
- ◇ Oggetto della presente Relazione è rappresentato dalla stima del valore del numero totale di azioni che, complessivamente considerate, costituiscono l'intero capitale sociale di Banco BPM e non della singola azione. L'Offerta promossa da UniCredit è infatti volta all'acquisizione della totalità del capitale sociale dell'Emittente. In tale ambito, laddove applicabile in funzione delle specifiche metodologie valutative adottate, la prospettiva valutativa *stand alone* è stata integrata con la considerazione di un premio di controllo alla luce delle evidenze empiriche in operazioni simili.
- ◇ Come descritto, Banco BPM è stata considerata nelle sue condizioni attuali e pertanto le nostre analisi valutative hanno assunto che Banco BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ad esempio aumenti di capitale) e/o sulle azioni (ad esempio accorpamento o annullamento di azioni).
- ◇ L'attività oggetto del presente incarico sottende considerazioni di carattere



valutativo. Per sua natura, il lavoro di valutazione non può essere considerato come una scienza esatta e le conclusioni a cui esso perviene in molti casi sono soggettive e dipendono da giudizi e opinioni personali. Non è pertanto possibile considerare il valore individuato come unico ed inconfutabile. Anche se le considerazioni da noi espresse si basano su metodi e tecniche che riteniamo appropriate ai fini dell'incarico conferitoci, non possiamo dare la certezza che tali considerazioni siano accettabili per qualsivoglia altro soggetto terzo.

- ◇ In funzione dell'applicazione delle metodologie valutative adottate, ove applicabile il nostro lavoro è stato sviluppato tenendo anche conto sia (i) dei dati prospettici riportati nell'aggiornamento del piano strategico di Banco BPM ("Dati Prospettici") approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 febbraio 2025 e divulgati alla comunità finanziaria in data 12 febbraio 2025, che (ii) delle attese espresse dal *consensus* riportato negli studi degli analisti di mercato sul titolo Banco BPM. Nell'ambito dello sviluppo di considerazioni valutative - in generale - l'informazione di natura prospettica assume particolare rilevanza. I dati prospettici presentano, per loro natura, ineliminabili profili di incertezza e aleatorietà e si basano su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni manageriali che non necessariamente si verificheranno. Nell'ambito delle nostre analisi abbiamo assunto che tali dati prospettici osservati rappresentino una ragionevole aspettativa in merito all'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'Emittente. Qualora i risultati dovessero manifestarsi in misura e/o con tempistiche differenti da quanto elaborato nelle stime prospettiche, i risultati delle analisi riportate nella presente Relazione potrebbero subire modifiche anche sostanziali.
- ◇ Nello svolgimento del nostro incarico non abbiamo preparato, assemblato, formulato, sviluppato o elaborato i dati o le ipotesi alla base dei dati prospettici o utilizzati per la loro predisposizione. Nell'ambito del nostro lavoro, non abbiamo identificato, analizzato, considerato o commentato condizioni macroeconomiche o geopolitiche, eventi o circostanze che potrebbero avere un impatto sui dati prospettici. Non ci assumiamo, pertanto, alcuna responsabilità per il raggiungimento dei risultati previsti.
- ◇ L'applicazione dei metodi valutativi adottati ha comportato anche l'utilizzo di parametri di mercato (tassi di interesse, prezzi di borsa, coefficienti di volatilità, multipli, ecc.). Tali elementi, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative e di carattere speculativo, in relazione a variazioni - anche su orizzonti temporali limitati - dello scenario macroeconomico di riferimento e dei mercati finanziari. Non si può escludere che gli elementi di incertezza legati al perdurare dei conflitti e delle tensioni geo-politiche in corso possano avere impatti, anche significativi, sullo scenario di riferimento e sulle presenti considerazioni valutative.
- ◇ La presente Relazione non è finalizzata ad esprimere alcun giudizio sul valore delle azioni UniCredit, sul Corrispettivo previsto nell'Offerta e sul prezzo di emissione delle azioni dell'Offerente a servizio del Conferimento.
- ◇ Non esprimiamo alcun giudizio, parere, aspettativa o commento in relazione all'esito delle autorizzazioni, delle condizioni e dei procedimenti in corso connessi



all'Offerta Anima e all'Offerta di UniCredit.

- ◇ I risultati della presente Relazione, ferma la loro valenza ai sensi dall'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, non potranno essere in alcun modo considerati come una promessa o un'assicurazione sulla consistenza patrimoniale o sulle prospettive future dell'Emittente.
- ◇ Abbiamo ottenuto da UniCredit l'attestazione in merito alla presa d'atto dei presupposti e limiti qui indicati, nonché la conferma che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla data di emissione della presente Relazione non sono intervenuti fatti o circostanze che possano modificare significativamente la base informativa fornitaci.
- ◇ Le tabelle e i valori inclusi nel presente documento possono contenere arrotondamenti. Eventuali incongruenze e/o difformità tra i dati riportati in varie parti della presente Relazione sono conseguenza di tali arrotondamenti.

1.7 Attività svolta

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti attività principali:

- ◇ Analisi del contesto di riferimento, esplicitazione delle finalità della stima e definizione della configurazione di valore ricercata.
- ◇ Raccolta della base informativa pubblicamente disponibile.
- ◇ Analisi della base informativa raccolta.
- ◇ Sviluppo dell'analisi fondamentale dell'Emittente: attività svolta, struttura economica e patrimoniale, modello operativo e contesto di mercato di riferimento.
- ◇ Identificazione dei principali *driver* del valore in funzione dello specifico contesto di riferimento.
- ◇ Definizione dell'approccio valutativo e delle metodologie in grado di cogliere i *driver* del valore identificati, tenuto conto delle finalità del nostro incarico, delle indicazioni della prevalente dottrina in materia, della prassi in operazioni similari e della base informativa disponibile.
- ◇ Determinazione delle variabili necessarie all'applicazione dei metodi di valutazione adottati e costruzione e implementazione dei modelli valutativi.
- ◇ Sviluppo di analisi di sensitività al fine di apprezzare la variabilità dei risultati al variare dei principali parametri.
- ◇ Analisi del complessivo quadro dei risultati ottenuti.
- ◇ Definizione di una sintesi valutativa.
- ◇ Predisposizione della presente Relazione.



1.8 Restrizioni all'uso della Relazione

La presente Relazione e i contenuti nella stessa riportati non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo 1.2 "Natura e finalità dell'incarico" e previste dall'art. 2343-ter del Codice Civile.

EY non accetta alcuna responsabilità per qualsivoglia danno o perdita derivante dall'utilizzo non autorizzato o improprio della presente Relazione.

1.9 Difficoltà di valutazione incontrate

In merito alle difficoltà incontrate nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto di seguito riportato.

- ◊ Le considerazioni valutative sono state sviluppate esclusivamente sulla base di informazioni pubblicamente disponibili in merito a Banco BPM, senza avere accesso al *management* dell'Emittente. Non si può escludere che l'eventuale accesso a informazioni non pubblicamente disponibili dell'Emittente - a parità di altre condizioni - avrebbe potuto avere un impatto, anche significativo, sulle analisi e le considerazioni riportate nella presente Relazione.
- ◊ Le considerazioni valutative - in funzione delle specifiche modalità applicative delle metodologie adottate - sono state sviluppate anche sulla base di previsioni in merito al futuro andamento economico e patrimoniale dell'Emittente e di quotazioni di borsa e parametri di mercato che presentano, per loro natura, profili di incertezza e variabilità, anche di carattere speculativo.

Inoltre, l'attuale contesto risulta contraddistinto, da un lato, da forti tensioni internazionali dovute al perdurare dei conflitti in atto e alle incertezze del quadro geopolitico, dall'altro, dall'annuncio di importanti operazioni di consolidamento e riassetto del settore bancario italiano. L'evoluzione di tale contesto non è ad oggi prevedibile e non sono di conseguenza stimabili le ripercussioni di natura economica, finanziaria, politica e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, i dati e i parametri adottati ai fini delle presenti analisi, nonché le conclusioni riportate nella presente Relazione.

- ◊ Ciascuna metodologia valutativa adottata ai fini dello svolgimento delle presenti considerazioni è contraddistinta da limiti propri in funzione delle sue specifiche caratteristiche. Inoltre, metodi di mercato - applicati con riferimento a specifici momenti di osservazione - sottendono una base informativa pubblica differente rispetto a quella resasi disponibile successivamente. Peraltro, l'adozione di un approccio valutativo integrato, in linea con le indicazioni della prassi e della migliore dottrina, ha consentito di sottoporre a verifica sostanziale i risultati derivanti dall'applicazione dei metodi singolarmente considerati e maturare un giudizio di valore sulla base del quadro complessivo dei risultati ottenuti.



2. Descrizione dei beni oggetto di conferimento

2.1 Identificazione della società conferitaria

La società conferitaria, UniCredit S.p.A., ha sede sociale in Piazza Gae Aulenti, n. 3 - Tower A - 20154 Milano, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi, Codice Fiscale e P. IVA n. 00348170101, iscritta all'Albo delle Banche al n. 5729.

2.2 Oggetto del conferimento

Nell'ambito dell'Offerta in esame, l'oggetto del Conferimento è rappresentato dalle massime n. 1.515.182.126 Azioni Banco BPM - costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente, incluse le azioni proprie - negoziate su Euronext Milan, mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Banco BPM S.p.A. ha sede sociale in Piazza F. Meda, n. 4 e sede amministrativa a Verona, Piazza Nogara, n. 2, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi e Codice Fiscale n. 09722490969, appartenente al gruppo Iva Banco BPM con P. IVA n. 10537050964, iscritta all'Albo delle Banche al n. 8065.

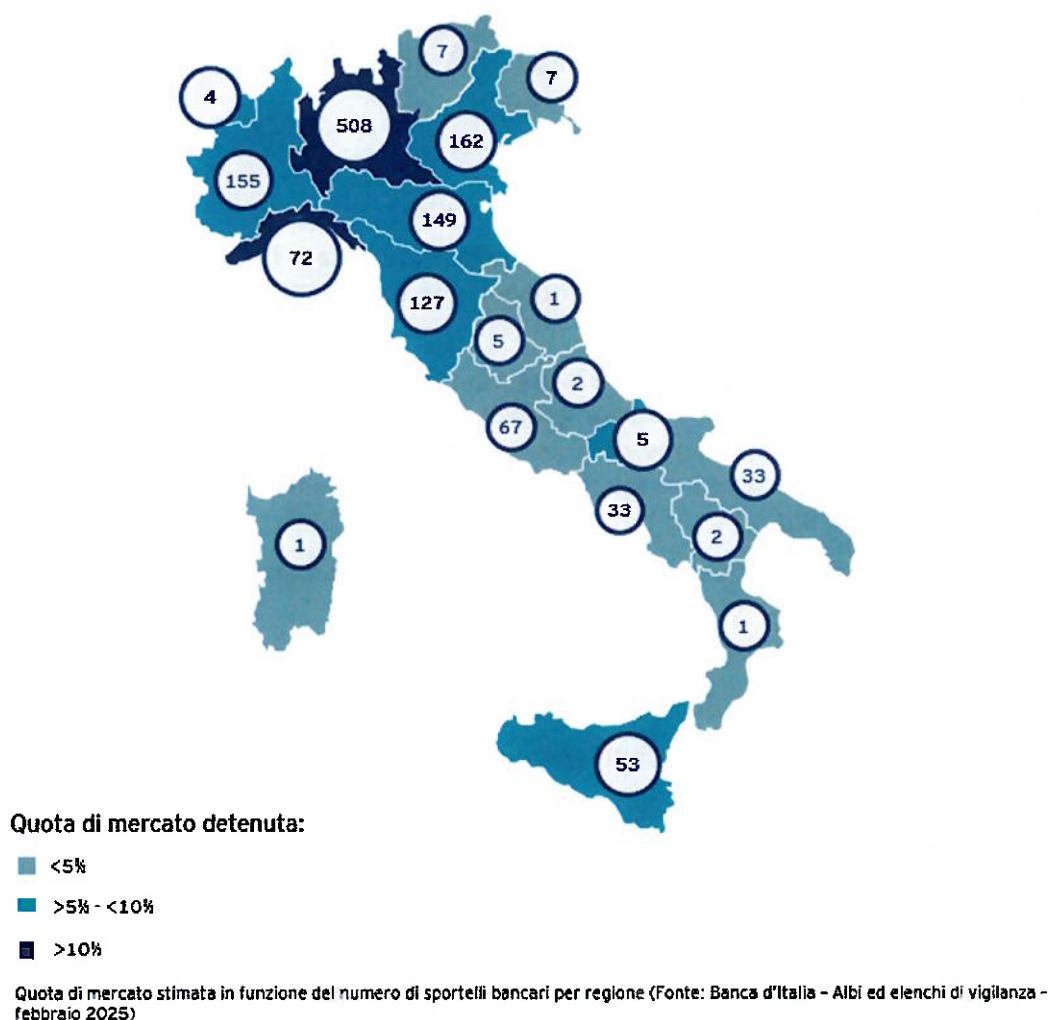


3. Banco BPM

3.1 Profilo

L'Emittente è la capogruppo del Gruppo Banco BPM costituito nel 2017 a seguito della fusione di due banche popolari, Banco Popolare e Banca Popolare di Milano, trasformatesi in società per azioni.

L'Emittente conta circa 4 milioni di clienti e opera attraverso oltre 20 mila dipendenti e una rete di circa 1.400 sportelli, con una radicata presenza nelle regioni settentrionali italiane.





Sulla base di quanto pubblicato dalla CONSOB, l'azionariato dell'Emittente conta i seguenti principali azionisti:

- ◊ Credit Agricole SA con una quota pari al 9,904%.
- ◊ JPMorgan Chase & Co. con una quota pari al 3,057%.
- ◊ Blackrock Inc., anche attraverso società dalla stessa controllate, con una quota complessivamente pari al 5,037%.

È inoltre in essere un patto parasociale tra i seguenti azionisti: Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca, Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria, Fondazione ENPAM, Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi, Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia Pietro Manodori, Inarcassa - Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per Ingegneri ed Architetti Liberi Professionisti e Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense. Il patto rappresenta un accordo di consultazione avente ad oggetto complessive n. 98.625.433 azioni ordinarie di Banco BPM, rappresentative del 6,50% del capitale sociale.

3.2 Offerta Anima

In data 6 novembre 2024, Banco BPM Vita, in concerto con la controllante Banco BPM, ha promosso l'Offerta Anima, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Anima").

Anima - società con azioni ammesse alla negoziazione sul mercato Euronext Milan - rappresenta la capogruppo del maggior gruppo indipendente del risparmio gestito in Italia per volumi gestiti. Nel corso degli ultimi due esercizi, il perimetro del Gruppo Anima si è incrementato anche in funzione delle acquisizioni di Castello SGR S.p.A. e Kairos Partners SGR S.p.A..

Sulla base di quanto pubblicato dalla CONSOB, l'azionariato di Anima conta i seguenti principali azionisti:

- ◊ Banco BPM con una quota pari al 20,622%.
- ◊ Poste Italiane S.p.A. con una quota pari 10,324%.
- ◊ FSI SGR S.p.A. per il tramite di FSI Holding 2 S.r.l., con una quota del 9,0%.
- ◊ Francesco Gaetano Caltagirone, attraverso società dallo stesso controllate, con una quota complessivamente pari al 5,292%.

Sulla base dei risultati consolidati comunicati al mercato in data 5 febbraio 2025, al 31 dicembre 2024 le masse complessivamente amministrate e gestite da Anima risultano complessivamente pari a Euro 204,2 miliardi. Nel corso dell'esercizio il Gruppo Anima ha registrato un margine di intermediazione pari a Euro 544 milioni, costi operativi complessivamente pari a Euro 221 milioni e un utile netto complessivamente pari a Euro 228 milioni, in aumento di circa il 53% rispetto al precedente esercizio. Nell'ambito della comunicazione dei risultati al 31 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione di Anima ha inoltre annunciato di voler proporre



all'assemblea dei soci un dividendo unitario pari a Euro 0,45 per azione.

L'Offerta Anima – così come comunicato da Banco BPM Vita – è finalizzata a rafforzare il modello di *business* della società offerente che sarà trasformata in una delle principali fabbriche prodotte italiane integrate *life insurance* e *asset management*.

In tale contesto, il corrispettivo (*cum dividend*) riconosciuto da Banco BPM Vita è complessivamente pari a Euro 6,20 per ciascuna azione Anima portata in adesione.

Come comunicato da Banco BPM Vita, l'Offerta Anima è subordinata alle condizioni principali di seguito sintetizzate:

- ◇ Il raggiungimento di una soglia di adesione tale da consentire all'offerente di detenere una partecipazione pari ad almeno il 66,67%, comprensiva delle azioni attualmente detenute da Banco BPM.
- ◇ L'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.
- ◇ Il positivo riscontro da parte della Banca Centrale Europea in merito all'applicabilità del regime prudenziale noto come c.d. "*Danish Compromise*" di cui all'art. 49 del Regolamento (UE) 575/2013 e in particolare il fatto che Banco BPM possa non dedurre dai fondi propri, individuali e consolidati, la partecipazione in Anima e/o nelle società da questa controllate, unitamente al relativo *goodwill* e alle altre attività intangibili generate nell'ambito dell'Offerta.
- ◇ Il mancato compimento o impegno a compiere da parte di Anima (anche attraverso società direttamente o indirettamente controllata o collegata) di atti od operazioni da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica e finanziaria e/o dell'attività di Anima o che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti.

In data 12 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Banco BPM ha approvato all'unanimità la convocazione dell'assemblea per il giorno 28 febbraio 2025 al fine di deliberare sull'autorizzazione: (i) all'incremento a Euro 7,00 (*cum dividend*) del corrispettivo offerto nell'ambito dell'Offerta Anima e (ii) la facoltà di rinunciare, in tutto o in parte, a una o più delle condizioni di efficacia dell'offerta non ancora soddisfatte, tra le quali il raggiungimento della soglia del 66,67% del capitale sociale di Anima e il positivo riscontro in merito al "*Danish Compromise*".



3.3 Situazione patrimoniale

Di seguito si riporta la situazione patrimoniale gestionale consolidata di Banco BPM al 31 dicembre 2024, posta a confronto con la situazione al 31 dicembre 2023.

Euro mln	31-dic-23	31-dic-24	Var. % 23 -24
Cassa e disponibilità liquide	18.297	12.125	(33,7%)
Finanziamenti valutati al costo ammortizzato	108.154	103.090	(4,7%)
- finanziamenti verso banche	4.142	3.362	(18,8%)
- finanziamenti verso clientela	104.013	99.727	(4,1%)
Altre attività finanziarie	45.120	51.301	13,7%
- al fair value con impatto a conto economico	7.392	9.319	26,1%
- al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.693	13.280	24,2%
- al costo ammortizzato	27.036	28.703	6,2%
Attività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione	15.345	16.690	8,8%
Partecipazioni	1.454	1.708	17,5%
Attività materiali	2.858	2.514	(12,0%)
Attività immateriali	1.253	1.257	0,3%
Attività fiscali	4.201	3.373	(19,7%)
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	469	445	(5,2%)
Altre voci dell'attivo	4.946	5.708	15,4%
Totale dell'attivo	202.099	198.209	(1,9%)
Raccolta diretta bancaria	120.770	126.149	4,5%
- debiti verso clientela	101.862	102.757	0,9%
- titoli e altre passività finanziarie	18.908	23.392	23,7%
Raccolta diretta assicurativa e passività assicurative	15.041	16.215	7,8%
- passività finanziarie valutate al fair value delle imprese di assicurazione	2.800	3.332	19,0%
- passività assicurative	12.241	12.883	5,2%
Debiti verso banche	21.691	6.333	(70,8%)
Debiti verso leasing	671	646	(3,7%)
Altre passività finanziarie valutate al fair value	25.698	28.704	11,7%
Altre passività finanziarie delle imprese di assicurazione	73	56	(22,7%)
Fondi del passivo	895	989	10,5%
Passività fiscali	454	472	3,9%
Passività associate ad attività in dismissione	212	1	(99,4%)
Altre voci del passivo	2.557	4.041	58,0%
Patrimonio netto consolidato	14.038	14.604	4,0%
Patrimonio di pertinenza di terzi	0,1	0,1	1,5%
Patrimonio netto del Gruppo	14.038	14.604	4,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	202.099	198.209	(1,9%)



Al 31 dicembre 2024, il totale dell'attivo di Banco BPM ammonta a Euro 198,2 miliardi, registrando un lieve decremento rispetto a quanto osservato con riferimento al 31 dicembre 2023 (Var. -1,9%). Il totale attivo è principalmente costituito da:

- ◊ Finanziamenti valutati al costo ammortizzato, pari a Euro 103,1 miliardi, in diminuzione del 4,7% rispetto all'esercizio precedente, costituiti per Euro 99,7 miliardi da finanziamenti netti verso la clientela, in diminuzione del 4,1% rispetto a quanto osservato al 31 dicembre 2023.

Con riferimento alla qualità del credito, al 31 dicembre 2024 Banco BPM registra un ammontare di esposizioni deteriorate nette pari a Euro 1,6 miliardi - in riduzione del 15,1% rispetto a quanto osservato al 31 dicembre 2023 - corrispondente ad un'incidenza sul totale dei finanziamenti a clientela pari all'1,6% (1,8% al 31 dicembre 2023). Con particolare riferimento alle sofferenze nette - pari a Euro 491 milioni - la loro incidenza sui finanziamenti netti risulta pari allo 0,5%, sostanzialmente in linea con quanto registrato al 31 dicembre 2023.

Il livello complessivo di copertura (*coverage*) dei crediti deteriorati al 31 dicembre 2024 risulta pari al 44,6%, in diminuzione rispetto al 50,4% registrato a fine 2023. Per quanto riguarda le sofferenze, invece, la loro copertura è passata dal 60,9% al 57,6%. Tale dinamica è coerente con le operazioni di *derisking* dell'attivo messe in atto da Banco BPM nel corso dell'esercizio.

- ◊ Attività finanziarie, passate da Euro 45,1 miliardi nel 2023 a Euro 51,3 miliardi al 31 dicembre 2024, con una variazione in aumento pari al 13,7%, principalmente in funzione dell'incremento osservato nelle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (Var. +26,1%) e nelle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (Var. +24,2%).
- ◊ Attività materiali pari a Euro 2,5 miliardi al 31 dicembre 2024, in diminuzione del 12,0% rispetto a quanto osservato al 31 dicembre 2023, per effetto degli ammortamenti di periodo.
- ◊ Attività immateriali pari a Euro 1,3 miliardi, sostanzialmente in linea con quanto registrato a fine 2023.
- ◊ Altre componenti dell'attivo per complessivi Euro 40,0 miliardi, costituiti principalmente da:
 - Cassa e disponibilità liquide pari a Euro 12,1 miliardi, in riduzione rispetto a Euro 18,3 miliardi a fine 2023.
 - Attività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione pari a Euro 16,7 miliardi, in aumento rispetto a Euro 15,3 miliardi a fine 2023.
 - Partecipazioni pari a Euro 1,7 miliardi, in aumento rispetto a Euro 1,5 miliardi a fine 2023.
 - Attività fiscali pari a Euro 3,4 miliardi, in diminuzione rispetto a Euro 4,2 miliardi a fine 2023.
 - Altre attività pari a Euro 5,7 miliardi, in aumento rispetto a Euro 5,0 miliardi a fine 2023.



Al 31 dicembre 2024, il totale delle passività di Banco BPM ammonta a Euro 183,6 miliardi, registrando un lieve decremento rispetto a quanto osservato con riferimento al 31 dicembre 2023 (Var. -2,4%). Il totale delle passività è principalmente costituito da:

- ◇ Raccolta diretta bancaria pari a Euro 126,1 miliardi, in aumento del 4,5% rispetto al 31 dicembre 2023, costituita principalmente da debiti verso la clientela per Euro 102,8 miliardi, sostanzialmente in linea con quanto osservato nell'esercizio precedente.
- ◇ Raccolta diretta assicurativa e passività assicurative pari a Euro 16,2 miliardi, in aumento del 7,8% rispetto a fine 2023.
- ◇ Altre passività finanziarie valutate al *fair value* pari a Euro 28,7 miliardi, in aumento dell'11,7% rispetto a fine 2023.
- ◇ Altre componenti del passivo per complessivi Euro 12,5 miliardi, costituiti principalmente da:
 - Debiti verso banche pari a Euro 6,3 miliardi, in riduzione rispetto a Euro 21,7 miliardi a fine 2023.
 - Fondi pari a Euro 989 milioni, in aumento rispetto a 895 milioni a fine 2023.
 - Passività fiscali pari a Euro 472 milioni, sostanzialmente in linea con quanto osservato a fine 2023.
 - Altre passività pari a Euro 4,0 miliardi, in aumento rispetto a Euro 2,6 miliardi a fine 2023.

Al 31 dicembre 2024, il patrimonio netto consolidato risulta pari a Euro 14,6 miliardi, in aumento del 4,0% rispetto a quanto osservato a fine 2023. In tale ambito, nel corso del 2024 la Banca ha distribuito dividendi a valere sull'utile 2023 pari a complessivi Euro 849 milioni, nonché un acconto dividendo a valere sull'utile 2024 pari a complessivi Euro 601 milioni distribuito nel corso del mese di novembre.

Al 31 dicembre 2024, il patrimonio di vigilanza risulta pari a Euro 12,5 miliardi, in aumento del 3,3% rispetto a fine 2023. Tale patrimonio è composto da capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1* o "CET1") per Euro 9,3 miliardi - comprensivo dell'utile di periodo al netto del dividendo pari a Euro 0,60 per azione che verrà proposto all'assemblea dei soci - da capitale *Additional Tier 1* ("AT1") per Euro 1,4 miliardi e da capitale secondario di classe 2 (*Tier 2* o "T2") per Euro 1,9 miliardi.

Le attività ponderate per il rischio (*Risk-Weighted Assets* o "RWA") sono pari a Euro 61,6 miliardi al 31 dicembre 2024, in diminuzione del 3,4% rispetto a quanto registrato a fine 2023. Di conseguenza, il CET1 *ratio* risulta pari al 15,0% rispetto al 14,2% alla fine del precedente esercizio.

Al 31 dicembre 2024, la raccolta indiretta si attesta a Euro 116,2 miliardi, in aumento del 9,4% rispetto a quanto registrato a fine 2023. In particolare, tale crescita è ascrivibile sia alla dinamica del comparto della raccolta gestita, attestatasi a Euro 66,1 miliardi rispetto a Euro 62,0 miliardi a fine 2023 (Var. +6,6%) e rappresentativa del



57% del totale della raccolta indiretta, sia alla dinamica della raccolta amministrata, pari a Euro 50,1 miliardi e in aumento del 13,3% rispetto al 31 dicembre 2023.

3.4 Situazione economica

Nel seguito si riporta la situazione economica gestionale consolidata di Banco BPM al 31 dicembre 2024, posta a confronto con i risultati osservati al 31 dicembre 2023.

Euro mln	31-dic-23	31-dic-24	Var. % 23 -24
Margine di interesse	3.289	3.440	4,6%
Risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	144	152	5,3%
Margine finanziario	3.433	3.592	4,6%
Commissioni nette	1.920	2.004	4,4%
Altri proventi netti di gestione	22	23	7,5%
Risultato netto finanziario	(79)	(9)	(88,8%)
Risultato dell'attività assicurativa	46	93	n.s.
Altri proventi operativi	1.908	2.112	10,7%
Proventi operativi	5.341	5.704	6,8%
Spese per il personale	(1.672)	(1.745)	4,4%
Altre spese amministrative	(652)	(645)	(1,2%)
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(247)	(266)	7,7%
Oneri operativi	(2.571)	(2.656)	3,3%
Risultato della gestione operativa	2.770	3.048	10,0%
Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela	(559)	(461)	(17,4%)
Risultato della valutazione al fair value delle attività materiali	(147)	(55)	(62,8%)
Rettifiche nette su titoli ed altre attività finanziari	(2)	(9)	n.s.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(22)	(22)	0,0%
Utili/Perdite su partecipazioni ed investimenti	0	2	n.s.
Risultato lordo dell'operatività corrente	2.041	2.503	22,7%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(605)	(790)	30,6%
Risultato netto dell'operatività corrente	1.436	1.714	19,3%
Oneri relativi al sistema bancario, al netto delle imposte	(127)	(71)	(43,9%)
Oneri relativi all'incentivazione al pensionamento	-	(142)	n.a.
Impatto Monetica, al netto delle imposte	-	493	n.a.
Impatto del riallineamento dei valori fiscali ai valori contabili	9	-	(100,0%)
Impatti Bancassurance, al netto delle imposte	(22)	2	n.s.
Impairment su partecipazioni	-	(42)	n.a.
Impatto della variazione del proprio merito creditizio sulle emissioni di certificates (OCR), al netto delle imposte	(3)	1	n.s.
Impatto della purchase price allocation (PPA), al netto delle imposte	(28)	(35)	23,1%
Utile/Perdita di pertinenza di terzi	0	0	(50,0%)
Risultato Netto del Periodo	1.264	1.920	51,9%



- ◇ Il margine di interesse è passato da Euro 3.289 milioni al 31 dicembre 2023 a Euro 3.440 milioni a fine 2024, con una variazione in aumento del 4,6%, in funzione dell'aumento dello *spread* commerciale conseguente al rialzo dei tassi di interesse di riferimento.
- ◇ Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto ammonta a Euro 152 milioni al 31 dicembre 2024, in aumento del 5,3% rispetto all'esercizio precedente. Tale voce ricomprende l'apporto della società partecipata Agos Ducato, pari a Euro 76,7 milioni, nonché del contributo della società collegata Anima Holding, pari a Euro 48,5 milioni.
- ◇ Le commissioni nette ammontano a Euro 2.004 milioni e registrano una variazione positiva pari al 4,4% rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente. La variazione è principalmente ascrivibile all'aumento delle commissioni da prodotto di investimento, pari a Euro 731 milioni a fine 2024 (Var. +9,6%), mentre le altre commissioni risultano pari a Euro 1.273 milioni, sostanzialmente in linea con quanto osservato a fine 2023.
- ◇ In funzione delle dinamiche sopra illustrate, i proventi operativi ammontano a Euro 5.704 milioni, con un incremento pari al 6,8% rispetto a quanto osservato a fine 2023.
- ◇ Le spese per il personale ammontano a Euro 1.745 milioni, con una variazione in aumento pari al 4,4% rispetto all'esercizio precedente, principalmente in funzione del rinnovo del contratto CCNL. Le altre spese amministrative ammontano a Euro 645 milioni, sostanzialmente in linea con quanto registrato nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.
- ◇ Le rettifiche su attività materiali e immateriali ammontano a Euro 266 milioni, in aumento del 7,7% rispetto a quanto osservato a fine 2023.
- ◇ In funzione delle dinamiche sopra illustrate, i costi operativi sono passati da Euro 2.571 milioni al 31 dicembre 2023 a Euro 2.656 milioni a fine 2024, con una variazione in aumento del 3,3%. Di conseguenza, il *cost-income ratio*, calcolato come l'incidenza dei costi operativi sui proventi operativi, è passato dal 48,1% al 46,6% a fine 2024.
- ◇ Le rettifiche nette sui crediti sono passate da Euro 559 milioni al 31 dicembre 2023 a Euro 461 milioni, con una variazione in diminuzione pari al 17,4%. Pertanto, il *cost of risk*, rappresentato dal rapporto tra le rettifiche nette su crediti e gli impieghi netti, risulta pari a 46bps al 31 dicembre 2024, rispetto ai 54bps registrati a fine 2023.
- ◇ Al 31 dicembre 2024, il risultato lordo dell'operatività corrente ammonta a Euro 2.503 milioni, in aumento del 22,7% rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente. A fronte di imposte pari a Euro 790 milioni, al 31 dicembre 2024, il risultato netto corrente consolidato ammonta a Euro 1.714 milioni, in aumento del 19,3% rispetto a fine 2023.
- ◇ Al 31 dicembre 2024 sono inoltre registrati:



- Oneri netti relativi al sistema bancario per Euro 71 milioni (Euro 127 milioni nel periodo precedente), rappresentativi della propria quota nello Schema Volontario del FITD.
 - Oneri relativi al piano di pensionamento incentivato attivato dall'Emittente pari a Euro 142 milioni (non previsti nel periodo precedente).
 - Impatto derivante dalle operazioni di riorganizzazione del comparto monetica, pari a Euro 493 milioni. Tale impatto deriva dalla plusvalenza della partecipazione detenuta in Numia nell'ambito della definizione di una *partnership* strategica con Numia Group, Gruppo BCC Icrrea e FSI.
 - Impatti derivanti dal riassetto dell'attività di bancassurance, nonché impatti derivanti dalla variazione del merito creditizio sui Certificates emessi dal Gruppo, pari a complessivi Euro 3,7 milioni.
 - Impatti derivanti da impairment su partecipazioni per Euro 42 milioni.
 - Impatti derivanti dai processi di *purchase price allocation* pari a Euro 35 milioni.
- ◇ Sulla base di tali dinamiche, il risultato netto consolidato di periodo, al 31 dicembre 2024, ammonta a Euro 1.920 milioni rispetto a Euro 1.264 milioni registrati a fine 2023, corrispondente ad un ROE pari al 13,1% dal 9,0% registrato a fine 2023.
- ◇ Come comunicato al mercato in data 12 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'assemblea dei soci un dividendo per azione pari a Euro 0,6. Nel corso del 2024, Banco BPM aveva già distribuito un acconto dividendo pari a Euro 0,4 per azione.



3.5 Dati Prospettici

Di seguito vengono illustrati i Dati Prospettici di Banco BPM comunicati al mercato in data 12 febbraio 2025.

In particolare, sono riportate le principali grandezze economico-patrimoniali attese per il biennio 2026-2027, poste a confronto con le medesime grandezze al 31 dicembre 2024.

Euro mld	2024 A	2026 E	2027 E	CAGR (%) 24-27
Crediti lordi in bonis core a clientela	95,3	n.d.	100,3	1,7%
Conti correnti e Depositi	100,3	n.d.	101,8	0,5%
Raccolta indiretta	116,2	n.d.	137,0	5,7%
Proventi operativi	5,70	6,07	6,36	3,7%
di cui Margine di interesse	3,44	3,01	3,15	(2,9%)
di cui Commissioni nette	2,00	2,65	2,78	11,6%
Ricavi core	5,69	5,93	6,24	3,1%
Oneri operativi	2,66	2,79	2,79	1,6%
Utile netto	1,69	1,95	2,15	8,3%
Cost income ratio	47%	46%	44%	
Cost of risk (bps)	46	43	40	
NPE ratio lordo	2,8%	n.d.	3,0%	
RoTE	16%	>20%	>24%	
ROE	14,5%	>15%	>18%	
CET1 ratio	15,0%	n.a.	14,4%	

I Dati Previsionali assumono:

- ◊ Una crescita dei crediti lordi in *bonis* a clientela ad un CAGR 24/27 pari all'1,7% e attesi attestarsi a Euro 100,3 miliardi a fine periodo di previsione.
- ◊ Un andamento sostanzialmente stabile della componente di raccolta diretta rappresentata da conti correnti e depositi, attesi pari a Euro 101,8 miliardi a fine periodo di previsione.
- ◊ Un incremento della raccolta indiretta, ad un CAGR 24/27 pari al 5,7% e attesa attestarsi a Euro 137 miliardi a fine periodo di previsione.
- ◊ Un incremento dei proventi operativi da Euro 5,70 miliardi nel 2024 a Euro 6,36 miliardi a fine periodo di previsione, in funzione di una crescita della componente delle commissioni nette, attese pari a Euro 2,78 miliardi a fine 2027 da Euro 2,0 miliardi a fine 2024, parzialmente compensata da una riduzione del margine di interesse da Euro 3,44 miliardi nel 2024 a Euro 3,15 miliardi a fine 2027.
- ◊ Un andamento sostanzialmente stabile degli oneri operativi, attesi pari a Euro 2,79 miliardi a fine periodo di previsione da Euro 2,66 miliardi nel 2024. Il *cost income*



ratio, pertanto, è atteso in riduzione e pari al 44% a fine periodo di previsione dal 47% nel 2024.

- ◇ Sulla base di tali dinamiche, il risultato netto - stimato in funzione di un apporto di Anima al 100% già a partire dal secondo semestre 2025 - è atteso in aumento e pari a Euro 2,15 miliardi a fine 2027 rispetto ad un risultato di periodo - al netto delle componenti non ricorrenti - pari a Euro 1,69 miliardi nel 2024. Il ROE, pertanto, è atteso superiore al 18% a fine periodo di previsione. Non includendo gli effetti derivanti dall'eventuale esito positivo dell'Offerta di Anima il risultato a fine 2027 è atteso pari a Euro 1,95 miliardi.
- ◇ Il CET1 *ratio* è atteso attestarsi in un intorno del 14% a fine periodo di previsione, stimato considerando un riscontro positivo relativamente al *Danish Compromise*.



4. Approccio valutativo e descrizione dei metodi di valutazione

4.1 I criteri di valutazione

La dottrina e la prassi professionale hanno elaborato vari metodi di stima che si differenziano tra loro in quanto pongono l'enfasi su aspetti diversi dell'azienda da valutare. Essi, inoltre, presentano aspetti peculiari nella loro applicazione pratica, derivanti dalla corretta identificazione delle variabili essenziali delle formule sottostanti.

A titolo generale, si fa riferimento a metodi analitici di tipo finanziario, reddituale, patrimoniale (semplici e complessi), misti patrimoniali-reddituali, e a metodi empirici, ovvero di mercato, quali quotazioni di borsa, *target price*, multipli di borsa o di transazioni comparabili.

La migliore dottrina e la prassi professionale assumono che, nella valutazione del capitale economico di un'azienda non esista una metodologia preferibile in assoluto. Il criterio di valutazione deve, infatti, essere opportunamente scelto in funzione della natura e delle caratteristiche dell'oggetto della valutazione, nonché delle finalità della valutazione stessa, tenuto conto della documentazione e delle informazioni disponibili.

È di seguito riportata una sintetica descrizione delle principali metodologie valutative previste dalla dottrina e adottate nella prassi professionale.

Criteri analitici

Metodi finanziari

I metodi finanziari individuano nella capacità dell'azienda di produrre flussi di cassa l'elemento fondamentale ai fini della determinazione del valore. In particolare, sulla base di tali metodologie, il valore è stimato in funzione del valore attuale dei flussi di cassa attesi, determinato applicando un tasso di sconto coerente con il grado di rischio dei flussi oggetto di attualizzazione.

Metodi reddituali

I metodi reddituali provvedono a stimare il valore in funzione della capacità reddituale dell'oggetto della valutazione. Tali metodologie individuano nei flussi reddituali attesi il principale *driver* per la stima del valore.

Metodi patrimoniali

I metodi patrimoniali provvedono a stimare il valore dell'azienda in funzione della rieprensione - a valori correnti - dei singoli elementi patrimoniali iscritti nella situazione patrimoniale di riferimento. Nell'ambito di tali metodologie, si distinguono (i) metodi patrimoniali semplici, che valorizzano esclusivamente le poste iscritte nella situazione



patrimoniale, e (ii) metodi patrimoniali complessi, che includono la valorizzazione specifica anche dei beni immateriali non inclusi nell'attivo contabile, ma presenti e in grado di contribuire alla generazione del valore.

Metodi misti

I metodi misti combinano gli elementi distintivi caratteristici dei metodi reddituali e patrimoniali sopra descritti.

Criteri di mercato

I criteri di mercato pervengono alla stima del valore in funzione dei prezzi osservati sul mercato.

Quotazioni di borsa

Tale metodologia perviene alla stima del valore in funzione delle specifiche quotazioni borsistiche direttamente osservabili per l'oggetto della valutazione.

Target price

Il metodo dei *target price* perviene, invece, alla valorizzazione in funzione delle aspettative riportate negli studi degli analisti di mercato per lo specifico titolo oggetto di stima.

Multipli di borsa

Il metodo dei multipli di borsa stima il valore dell'azienda in funzione dei moltiplicatori - rispetto a specifiche variabili fondamentali (economiche, patrimoniali o finanziarie) - impliciti nei prezzi negoziati nei mercati borsistici per titoli di società ritenute comparabili all'oggetto della valutazione.

Tali moltiplicatori possono essere applicati direttamente o attraverso analisi di regressione (cosiddetta *value map*), in funzione della correlazione dei moltiplicatori stessi rispetto a determinate variabili fondamentali.

Multipli di transazioni comparabili

Il metodo dei multipli di transazioni comparabili perviene alla stima del valore in funzione dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di transazioni aventi ad oggetto società ritenute comparabili all'oggetto della valutazione.

4.2 Scelta dell'approccio valutativo

La scelta dell'approccio valutativo da adottare nella fattispecie in esame si è basata sulle seguenti considerazioni.



- ◇ Ai sensi del 2° comma, lettera b) dell'art. 2343-ter del Codice Civile, lo scopo delle presenti considerazioni valutative è evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti (le Azioni Banco BPM) il patrimonio della società conferitaria (UniCredit) risulti artificiosamente incrementato. Di conseguenza, le considerazioni valutative sviluppate ai sensi del citato dettato normativo devono essere ispirate a un generale principio di prudenza, tenuto conto della sostanza economica dell'operazione in esame.

In particolare, nel caso di offerte pubbliche di scambio la prudenza deve tenere conto che il conferimento avviene solo se il prezzo è giudicato conveniente da entrambe le parti (conferitaria e azionisti conferenti). Nella stima del valore delle azioni conferite, la prudenza assume pertanto la valenza di verifica che il prezzo riconosciuto nell'offerta sia recuperabile per un qualsiasi partecipante al mercato, a prescindere dagli specifici benefici per la conferitaria che potranno risultare dall'integrazione.

- ◇ L'oggetto della presente Relazione è rappresentato dalla totalità delle azioni di Banco BPM costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente e non dalla singola azione. Ai fini delle presenti analisi, alla luce di quanto sopra riportato e in linea con la prassi di mercato in operazioni analoghe, Banco BPM è stata considerata nella sua attuale configurazione e in una prospettiva "*stand-alone*", senza pertanto tener conto degli effetti della prospettata operazione.
- ◇ Come descritto, il contesto delle nostre analisi è un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa sul mercato. La configurazione di valore da adottare è pertanto rappresentata dal valore normale di mercato nella prospettiva di un "*market participant*" con riferimento alla totalità del capitale di Banco BPM. In tale prospettiva - ove coerente in funzione della base di valore ottenuta dalle specifiche metodologie valutative adottate - è necessario tenere conto del premio di controllo mediamente riconosciuto dal mercato alla luce delle evidenze empiriche in operazioni simili.
- ◇ Le Azioni Banco BPM sono negoziate sul mercato Euronext Milan. Al riguardo è possibile osservare quanto segue: (i) il mercato di riferimento è regolamentato, vigilato, attivo e liquido; (ii) i volumi negoziati sono significativi; (iii) in termini di differenziale medio *bid-ask* e di volatilità storica, i titoli dell'Emittente appaiono liquidi e contraddistinti da valori di quotazione significativi; (iv) il titolo è normalmente coperto da analisti e case di investimento nazionali e internazionali che nel tempo e con continuità esprimono stime e attese sul prezzo e sul futuro andamento economico e patrimoniale dell'Emittente.
- ◇ In generale, in un mercato liquido, trasparente ed efficiente, a seguito dell'annuncio di una operazione il mercato apprezza in tempi rapidi - attraverso l'incontro della domanda e dell'offerta sui titoli scambiati - le aspettative in merito alle condizioni e all'esito dell'operazione stessa. Pertanto, dal momento dell'annuncio dell'operazione sul mercato, il prezzo di borsa non esprime più una prospettiva "*as is*" e "*stand alone*" dei titoli in esame. Di tale circostanza occorre tenere



opportunamente conto nell'applicazione di metodologie valutative basate sui prezzi di mercato.

- ◊ In data 12 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Banco BPM ha comunicato al mercato i risultati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2024 e l'aggiornamento del piano strategico. Tali elementi rappresentano un'informazione pubblica di cui occorre tenere conto in modo coerente con i presupposti alla base dell'incarico, la prospettiva valutativa adottata e le specificità delle singole metodologie sviluppate.
- ◊ Gli esiti dell'Offerta Anima - subordinata al verificarsi di una serie di condizioni soggette a possibili modifiche - non sono al momento noti. Avuto riguardo alla natura e alle finalità del nostro incarico, di tale elemento di incertezza è stato tenuto conto nello sviluppo delle presenti analisi valutative.

Alla luce di tali elementi di considerazione, è stato ritenuto adeguato e coerente alle specifiche circostanze fare riferimento ad un approccio valutativo integrato, sulla base dello sviluppo delle seguenti metodologie valutative:

- ◊ Il metodo delle Quotazioni di Borsa.
- ◊ Il metodo dei *Target Price*.
- ◊ Il metodo dei Multipli di Borsa.
- ◊ Il metodo dell'Analisi di Regressione.
- ◊ Il metodo del *Dividend Discount Model* nella variante *Excess Capital*.

Tali metodologie presentano consolidate basi dottrinali, sono comunemente adottate nella prassi professionale nel settore di riferimento e in operazioni analoghe e consentono di tenere conto degli elementi distintivi dell'Emittente, nello specifico contesto dell'Offerta e per le specifiche finalità della stima. Inoltre, l'approccio valutativo integrato consente la formazione di un giudizio di valore sulla base del complessivo quadro dei risultati ottenuti.

4.3 Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il metodo delle quotazioni di borsa stima il valore dei titoli oggetto di analisi pari a quello ad essi attribuito dal mercato nel quale sono negoziati.

La logica sottostante tale metodologia di stima è che nessun operatore razionale riconoscerebbe ai titoli un valore diverso da quello al quale potrebbe comprare o vendere i titoli stessi sul mercato.

Sulla base di tale metodologia, le quotazioni borsistiche di titoli azionari liquidi di società quotate in mercati efficienti rappresentano un indicatore del valore di una società, in quanto tendono a riflettere tutte le informazioni pubbliche relative alla società stessa. Il livello delle quotazioni esprime il risultato di un sistematico processo di negoziazione degli operatori di mercato che riflette la loro visione in merito ai profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica della società



oggetto di valutazione.

Come osservato nel precedente paragrafo 4.2, una volta verificata la significatività delle quotazioni espresse dal mercato borsistico per i titoli Banco BPM, nell'ambito di applicazione del metodo in esame:

- ◊ Sono state osservate e analizzate differenti date di riferimento.
- ◊ In linea con la prassi valutativa, sono stati osservati e analizzati differenti orizzonti temporali di rilevazione delle quotazioni borsistiche: dati puntuali, un mese, tre mesi e sei mesi.
- ◊ In corrispondenza di tali orizzonti temporali, sono state osservate e analizzate differenti medie di riferimento: semplici e ponderate per i volumi negoziati.

La base di valutazione del metodo delle Quotazioni di Borsa è rappresentata dalla singola azione. Per contro, come precedentemente descritto, l'oggetto della stima è il complesso delle azioni costituenti l'intero capitale sociale di Banco BPM.

Ai fini delle presenti analisi e coerentemente con il contesto di riferimento, è pertanto necessario tenere conto di un premio di controllo, non espresso dai prezzi di Borsa antecedentemente all'annuncio dell'Offerta.

Tenuto conto della prospettiva valutativa del "*market participant*" adottata, tale premio di controllo è stato quantificato sulla base delle evidenze empiriche rilevate in operazioni di mercato simili.

4.4 Il metodo dei *Target Price*

Sulla base di tale metodologia, il valore attribuibile all'oggetto di valutazione deriva dalle aspettative sul prezzo di Borsa elaborate dagli analisti e operatori specializzati di mercato e riportate in ricerche e studi pubblici.

Nell'ambito di applicazione del metodo in esame, sono stati considerati i *report* di analisti e case di investimento pubblicati a differenti date di riferimento.

Anche per il metodo dei Target Price è stato considerato il premio di controllo, non espresso nelle indicazioni degli analisti antecedentemente all'annuncio dell'Offerta.

4.5 Il metodo dei Multipli di Borsa

Tale metodologia determina il valore economico di un'azienda sulla base dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa, rispetto a specifiche variabili fondamentali, rilevati con riferimento a realtà comparabili all'oggetto della valutazione.

Ai fini della rilevazione dei moltiplicatori è stato considerato un campione di società quotate su mercati borsistici regolamentati. In particolare, sono state considerate banche ritenute confrontabili sotto il profilo operativo con l'Emittente. Per le banche del campione eventualmente interessate da operazioni annunciate al mercato, i relativi dati sono stati opportunamente sterilizzati dalle attese in merito alle condizioni e all'esito delle operazioni stesse.



In linea con la prassi valutativa, è stato osservato il moltiplicatore Prezzo/Utili ("P/E") considerando (i) le capitalizzazioni di borsa puntuali e medie a uno, tre e sei mesi osservate rispetto a data prossima all'emissione della presente Relazione e (ii) gli utili attesi per il 2025, 2026 e 2027 dal *consensus* degli analisti di mercato in merito al campione adottato.

I moltiplicatori medi rilevati sono stati quindi applicati alle attese relative al Banco BPM (i) riportate nei Dati Prospettici ovvero (ii) derivanti dal *consensus* riportato negli studi degli analisti di mercato.

Anche nell'ambito del metodo dei Multipli di Borsa, ai fini di pervenire alla prospettiva di valore ricercata, è stato tenuto conto del premio di controllo, non espresso nei multipli di mercato rilevati.

4.6 Analisi di Regressione Lineare

L'Analisi di Regressione Lineare (*value map*) è una metodologia di mercato che determina il valore in funzione della correlazione esistente tra due variabili, variabile indipendente e variabile dipendente.

Sulla base del campione di banche adottato ai fini della stima con il metodo dei Multipli di Borsa, l'analisi di Regressione Lineare è stata sviluppata tenendo in considerazione esclusivamente i titoli con una elevata significatività statistica della correlazione rilevata.

In particolare, è stata analizzata la correlazione esistente tra il multiplo Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile ultimo disponibile ("P/TBV", variabile dipendente) e le aspettative di redditività attese, espresse in termini di *Return on Average Tangible Equity* ("ROATE", variabile indipendente).

Il metodo in esame si basa sulla seguente formulazione di base:

$$\frac{P}{TBV} = \alpha + \beta_1 \cdot ROATE$$

dove:

P/TBV = multiplo implicito nella retta di regressione.

$ROATE$ = indice di redditività.

α = intercetta risultante dall'analisi di regressione.

β_1 = coefficiente angolare della retta di regressione.

In ambito applicativo:

- ◊ La correlazione è stata osservata facendo riferimento ai medesimi orizzonti temporali adottati per il metodo dei Multipli di Borsa.



- ◇ L'equazione della retta di regressione determinata è stata quindi applicata al parametro *ROATE* di Banco BPM rilevato con riferimento (i) ai Dati Prospettici e (ii) alle attese di *consensus* degli analisti di mercato.
- ◇ Il multiplo P/TBV risultante dalla soluzione dell'equazione è stato quindi applicato al TBV di Banco BPM al 31 dicembre 2024.

Coerentemente con la prospettiva di valore ricercata nell'ambito delle presenti analisi, anche con riferimento al metodo della Regressione Lineare è stato considerato il premio di controllo di mercato.

4.7 Dividend Discount Model

Il metodo *Dividend Discount Model*, nella variante *Excess Capital*, è una metodologia comunemente adottata nel settore finanziario.

Tale metodologia determina il valore di una banca in funzione dei dividendi potenziali che si stima essa sia in grado di distribuire in chiave prospettica, mantenendo un adeguato livello di patrimonializzazione in linea con le disposizioni di vigilanza e coerente con il profilo di rischio dell'attività svolta.

Il metodo del *Dividend Discount Model* adottato si basa sulla seguente formula:

$$W = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1 + K_e)^i} + \frac{TV}{(1 + K_e)^n}$$

dove:

- W = Valore.
- D_i = Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo i -esimo di pianificazione esplicita.
- ke = Tasso di attualizzazione rappresentato dal costo del capitale proprio.
- n = Periodo esplicito di proiezione (espresso in numero di anni).
- TV = *Terminal Value* o valore terminale alla fine del periodo esplicito di pianificazione.

Dividendi potenzialmente distribuibili

I flussi di dividendo potenzialmente distribuibili sono stati definiti sulla base (i) delle attese dell'Emittente come riportate dai Dati Prospettici e (ii) dalle attese del *consensus* riportato negli studi degli analisti di mercato.

È stato considerato un requisito di patrimonializzazione - in termini di *CET1 ratio* - coerente con quanto mediamente detenuto dal campione di banche commerciali adottato ai fini dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa, pari al 16,0%.



Costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio è stato determinato adottando il metodo del *Capital Asset Pricing Model* ("CAPM") e considerando i parametri osservati a data prossima all'emissione della presente Relazione, sulla base della seguente formulazione:

$$K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

dove:

R_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, assunto pari a 3,6%, corrispondente al rendimento medio mensile dei Titoli di Stato italiani con scadenza residua decennale.

β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo azionario e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il beta misura la volatilità di un titolo rispetto ad un portafoglio rappresentativo del mercato. Ai fini delle presenti analisi, è stato adottato il coefficiente medio osservato con riferimento al medesimo campione adottato ai fini del metodo dei Multipli di Borsa e della Regressione Lineare. Il coefficiente Beta è stato pertanto stimato nella misura di 1,224.

$R_m - R_f$ = rappresenta il premio che un investitore richiede in caso d'investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (*market risk premium*). Tale premio al rischio è stato stimato nella misura del 6,0%, in linea l'attuale prassi valutativa sul mercato italiano.

Sulla base degli elementi della formulazione adottata e dei parametri sopra descritti, il costo del capitale proprio è risultato pari a 10,94%.

Terminal Value

La formula per la determinazione del valore residuo, comunemente utilizzata nella prassi valutativa, è così rappresentabile:

$$TV = \frac{D_{TV}}{K_e - g}$$

dove:

D_{TV} = dividendo potenzialmente distribuibile e sostenibile alla fine del periodo di proiezione esplicita.

g = tasso di crescita atteso oltre il periodo di pianificazione esplicita, assunto ai fini delle presenti analisi pari al 2,0%, in linea con le aspettative medie di inflazione attesa nel lungo periodo.

K_e = costo del capitale proprio.

Analisi di sensitività

In linea con la prassi valutativa, al fine di apprezzare la variabilità dei risultati ottenuti al variare dei principali parametri valutativi adottati, sono state svolte le seguenti



analisi di sensitività: (i) variazioni di $\pm 0,5\%$ del costo del capitale, (ii) variazioni di $\pm 0,5\%$ del tasso di crescita di lungo periodo e (iii) variazioni di $\pm 5\%$ del risultato atteso al termine del periodo di proiezione esplicita.



5. Conclusioni

Tenuto conto delle finalità del nostro incarico riportate al paragrafo 1.2, dei presupposti e limiti descritti al paragrafo 1.6, delle difficoltà di valutazione evidenziate al paragrafo 1.9 ed in considerazione dei risultati raggiunti con l'applicazione del complessivo approccio valutativo illustrato, riteniamo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di ciascuna azione dell'Emittente oggetto di possibile Conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793.

Milano, 24 febbraio 2025



Francesco Pau
EY Advisory S.p.A.
(Partner)



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione

Assemblea straordinaria - 27 marzo 2025

1. Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta

pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A.; conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. (**"UniCredit"**) Vi ha convocati in Assemblea in sessione straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di attribuzione al medesimo Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare – in una o più volte, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Con la presente relazione illustrativa (la **"Relazione"**), approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il **"Regolamento Emittenti"**), nonché dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il **"TUF"**), il Consiglio di Amministrazione di UniCredit intende illustrare la proposta sopra riportata di cui al punto n. 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea in sessione straordinaria.

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE, RAGIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

La proposta di conferimento di una delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la **"Delega"**) ad aumentare – in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (l'**"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta"**) è funzionale e strumentale all'offerta pubblica di scambio volontaria (l'**"Offerta"**, comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (**"BPM"**).

L'Offerta è stata annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la **"Data di Annuncio"**) ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la **"Comunicazione dell'Offerta"**) e promossa tramite deposito presso la Consob del documento di offerta (il **"Documento di Offerta"**) come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'art. 37-ter, terzo comma, Regolamenti Emittenti.

L'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di *M&A* che hanno coinvolto importanti *player* domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit – fornisce al gruppo bancario UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

L'operazione permetterà inoltre di realizzare appieno il potenziale del gruppo bancario BPM e del gruppo bancario UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*. Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'operazione di

essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "The Future of the European Competitiveness".

Dal punto di vista strategico, l'operazione consentirebbe a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale e beneficiando di una copertura sul territorio nazionale altamente complementare rispetto a quella di UniCredit, e concentrata, in particolare nel nord del Paese, dove la rete di BPM, composta da oltre mille filiali, rappresenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo consoliderebbe la quota di mercato per numero di filiali di UniCredit nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirebbe a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di BPM l'accesso diretto a un *franchise* internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

Per ulteriori informazioni circa le motivazioni e gli aspetti strategici e industriali dell'operazione si rinvia ai paragrafi 1.2 e 1.3 della Comunicazione dell'Offerta.

La Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca, per ogni azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un corrispettivo unitario (il "**Corrispettivo**") rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie di UniCredit di nuova emissione, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (Amtlicher Markt) della Borsa di Francoforte (Frankfurter Wertpapierbörse), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA) (le "**Azioni UniCredit**"). Si rinvia, per ulteriori informazioni sul rapporto di cambio, al successivo paragrafo 6.

La ragione per cui si propone il conferimento al Consiglio di Amministrazione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta consiste nel fatto che tale opzione, rispetto alla delibera di aumento di capitale assunta direttamente dall'assemblea degli azionisti, è maggiormente idonea a garantire la flessibilità necessaria nella definizione dei termini e delle condizioni dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta, e quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata. Come confermato sia in precedenti con strutture paragonabili all'Offerta, sia in operazioni simili attualmente in corso, lo strumento della Delega permette inoltre di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica per l'esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura con la disciplina del TUF e dei regolamenti Consob in materia di promozione, svolgimento e perfezionamento di un'offerta pubblica di scambio volontaria. Tale strumento risulta altresì maggiormente idoneo in relazione al suo possibile utilizzo per l'osservanza dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, primo e secondo comma, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti azioni di BPM ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ove applicabili.

La proposta di Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranche* e in via scindibile, per un ammontare di Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo. La Delega proposta prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in quanto le Azioni UniCredit di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti all'Offerta e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato, sulla base dei contenuti dell'Offerta, in n. 278.000.000 il numero massimo di Azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

In sede di esercizio della Delega, ove conferita, il Consiglio di Amministrazione provvederà a determinare il prezzo unitario di emissione delle nuove Azioni UniCredit ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile. Si rinvia, per ulteriori informazioni al riguardo, al successivo paragrafo 7.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse in sede di esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai meri fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa) in conformità con la normativa applicabile.

2. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

Il conferimento delle azioni BPM oggetto dell'Offerta non è destinato ad avere impatti sulla struttura di indebitamento finanziario di UniCredit.

3. INFORMAZIONI SUI RISULTATI DELL'ULTIMO ESERCIZIO CONCLUSO E INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SULLA PREVEDIBILE CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO

In data 27 marzo 2025 l'assemblea in sessione ordinaria degli azionisti di UniCredit è convocata per approvare il bilancio esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Si rinvia pertanto alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al punto 1 all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti in sessione ordinaria, alla documentazione di bilancio nonché alla documentazione pubblicata nel contesto della presentazione dei risultati dell'esercizio 2024 per una completa informativa circa i risultati di UniCredit nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per le indicazioni in merito alla gestione e prevedibile chiusura dell'esercizio corrente, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 (punto 1.3) dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

4. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia o di collocamento né ulteriori forme di collocamento in considerazione del fatto che la Delega ha a oggetto un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio.

5. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove attribuita dall'assemblea, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà a oggetto l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM portate in adesione dell'Offerta; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta, le Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM corrispondono a n. 175 Azioni UniCredit per ogni n. 1.000 azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di cambio alle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta da un aderente non fosse un numero intero di Azioni UniCredit (i.e., laddove un aderente, in applicazione del rapporto di cambio indicato nell'Offerta, non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 azioni di BPM, ovvero un numero di azioni di BPM pari ad un multiplo intero di 1.000), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni – in nome e per conto degli aderenti e sulla base delle comunicazioni ricevute dagli intermediari depositari delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta per il tramite degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie delle Azioni UniCredit e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni UniCredit derivante da tale aggregazione senza spese per gli azionisti BPM. I proventi in denaro di tali cessioni saranno trasferiti a ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta che procederà, quindi, all'accredito ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie.

In considerazione delle proposte di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 recentemente approvate dai Consigli di Amministrazione di UniCredit e di BPM e non ancora approvate dalle rispettive assemblee degli azionisti, il numero massimo di azioni UniCredit da emettere a servizio dell'Offerta è stato incrementato da 266.000.000 a 278.000.000 al solo fine di assicurare capienza in tutti gli scenari teorici di aggiustamento del Corrispettivo (in conformità a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerta) che si possano verificare ad esito di un eventuale disallineamento nel pagamento dei dividendi da parte di UniCredit e/o BPM prima del completamento dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit che saranno emesse a seguito (i) della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) dell'avveramento (o dell'eventuale rinuncia, anche parziale da parte di UniCredit) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" di cui al paragrafo 1.5. della Comunicazione dell'Offerta, avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.

6. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA AZIONI UNICREDIT E AZIONI BPM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

6.1 PREMessa

Come illustrato al precedente paragrafo 5, la Comunicazione dell'Offerta prevede che, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offra un Corrispettivo unitario, rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come infra precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo,

accorpamento o annullamento di azioni).

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo (in conformità con quanto indicato in maggiore dettaglio nel paragrafo 3.2.1 della Comunicazione dell'Offerta) sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

6.2 CRITERI VALUTATIVI SELEZIONATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio) (la "**Data di Riferimento**") o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto sarà indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. (l'**"Offerta BPM"**); (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formati successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. *"Danish Compromise"*) e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e *rumour* relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).

Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta anteriore alla data della Comunicazione dell'Offerta) pari a Euro 38,041¹, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)²:

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

Data di riferimento	di	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ³	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁴
		UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024		38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024		38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024		40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024		39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 22 novembre 2024		39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024		37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%

³ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁴ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre 2024	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	--------

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)⁵:

	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
Data di riferimento	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-16,3%

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁷ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

novembre 2024

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, *Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di *business*, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBG, Alpha Bank.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per

completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano un parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile⁸ ("P/TBV") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / Cash Flow, Enterprise Value / Ricavi, Enterprise Value / Ebitda ed Enterprise Value / Ebit – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di business e del profilo economico e finanziario di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento⁹.

Società	P / E		
	P / TBV	2025E	2026E
	(x)	(x)	(x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1
Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Francia			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6

⁸ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività intangibili.

⁹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8
Grecia			
Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2
National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM, valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di consensus di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei *range* di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di *range* di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. “*standalone*”) e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei *range* identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di cambio.

Contestualmente alla pubblicazione della presente Relazione, verrà messa a disposizione del pubblico anche la predetta relazione di KPMG redatta su base volontaria, a fini di più completa e puntuale informativa agli azionisti di UniCredit in vista dell'assemblea in sessione straordinaria dei medesimi. Si fa pertanto integrale rinvio alla suddetta relazione per ogni ulteriore informazione al riguardo.

7. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Il prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta è determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ove conferita, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, sarà determinata quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che: (i) con riferimento alla parte del prezzo di emissione da imputarsi a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 13,77 per azione, che corrisponde al valore nominale implicito (arrotondato al secondo decimale) delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione; e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Resta beninteso fermo il limite costituito dal valore che l'esperto indipendente (come infra individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile.

Si ricorda infine che KPMG, società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere, che sarà emesso in relazione alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega, ove conferita, sarà messo a disposizione del pubblico.

8. AZIONISTI DISPONIBILI A SOTTOSCRIVERE PRO-QUOTA LE AZIONI UNICREDIT AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta, una volta che il periodo di adesione sia avviato; trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit.

Alla data della presente Relazione non vi sono azionisti BPM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni UniCredit per effetto dell'adesione all'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

L'efficacia della deliberazione oggetto della presente Relazione (e la conseguente iscrizione nel Registro delle Imprese della relativa modifica statutaria) è subordinata alla positiva conclusione del procedimento presso la Banca Centrale Europea, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 ("TUB"), per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

UniCredit ha provveduto, in data 13 dicembre 2024, alla presentazione della relativa istanza alla Banca Centrale Europea, chiedendo, altresì, che tale Autorità rilasci la propria autorizzazione alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di UniCredit quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

In data 24 febbraio 2025 è stata prodotta documentazione integrativa dell'istanza, intesa alla più completa definizione della variazione statutaria.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte della Banca Centrale Europea sulle modifiche statutarie proposte non fosse emesso prima della data nella quale sarà assunta la deliberazione dell'Assemblea, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento, in quanto sino a tale data non potrà darsi corso alla sua iscrizione nel Registro delle Imprese.

10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione, ove conferita, avverrà nei più brevi tempi tecnici dopo l'ottenimento delle autorizzazioni preventive di cui all'art. 102, quarto comma, del TUF (si rinvia per riferimento alle "Autorizzazioni Preventive" indicate al paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerta) e comunque prima della pubblicazione del Documento di Offerta sottoposto in data 13 dicembre 2024 all'approvazione di Consob.

Si ricorda infatti che il Documento di Offerta sarà pubblicato successivamente: (i) all'approvazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) all'approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta, la quale potrà intervenire, ai sensi dell'art. 102, quarto comma, del TUF, solo a seguito dell'ottenimento delle predette autorizzazioni preventive.

Si prevede inoltre che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente (i) all'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) all'avveramento (ovvero la rinuncia, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento

che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

11. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit. La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovvero sia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 Azioni BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale corrispettivo complessivo, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data odierna.

12. DESCRIZIONE DEGLI EFFETTI PRO-FORMA DELL'AGGREGAZIONE AZIENDALE CON IL GRUPPO BPM SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DEL GRUPPO UNICREDIT

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo UniCredit e del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 nonché alcune note di commento.

Ai fini della predisposizione dei dati pro-forma, tenuto conto che in data 6 novembre 2024 Banco BPM Vita S.p.A., società appartenente al Gruppo BPM, ha promosso l'Offerta BPM finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("**Anima**"), si è ritenuto opportuno considerare anche le grandezze patrimoniali ed economiche del gruppo facente capo alla stessa Anima ("**Gruppo Anima**").

Gli effetti pro-forma dell'aggregazione aziendale con il Gruppo BPM sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo UniCredit sono stati determinati sulla base di quanto riportato nella comunicazione CONSOB n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo UniCredit, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2024 per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma e l'1 gennaio 2024 per quelli sul conto economico consolidato pro-forma.

I dati pro-forma sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo UniCredit redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, dagli schemi consolidati riclassificati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo BPM approvati dal Consiglio di Amministrazione di BPM in data 12 febbraio 2025 e dagli schemi consolidati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo Anima approvati dal Consiglio di Amministrazione di Anima in data 5 febbraio 2025 e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo complessivo dell'aggregazione è stato determinato assumendo un valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525 rappresentato dall'ultima quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 30 dicembre 2024, ossia l'ultima quotazione disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento dei dati pro-forma e ipotizzando un'adesione totalitaria all'Offerta da parte degli azionisti BPM. Si precisa che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore definitivo del costo dell'aggregazione sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni UniCredit alla data di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

Il costo preliminare dell'acquisizione così determinato, pari a Euro 10.219 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 e al netto degli strumenti di capitale, stimati rettificando il valore al 30 giugno 2024 (ultimo dato pubblico disponibile) per le emissioni e i riacquisti del secondo semestre 2024. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali fair value andranno determinati alla data di acquisizione e avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo BPM. Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma ci si è limitati allo storno delle attività immateriali del Gruppo BPM, in linea con quanto sarà operato nell'ambito del processo di Purchase Price Allocation (PPA).

Il patrimonio netto del Gruppo BPM così determinato è risultato pari a Euro 11.737 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM è risultata pari a Euro 1.518 milioni.

In aggiunta agli effetti sopra presentati, che riguardano l'acquisto del Gruppo BPM secondo l'attuale configurazione societaria, occorre considerare i potenziali effetti derivanti dal potenziale acquisto da parte del Gruppo BPM del Gruppo Anima.

In tale ambito, si segnala che l'Offerta BPM prevede un corrispettivo monetario di 7,00 Euro per azione (si assume che l'Assemblea di BPM convocata per il prossimo 28 febbraio 2025 approvi il rilancio proposto dal Consiglio di Amministrazione

rispetto all'offerta originaria di 6,20 Euro per azione), pertanto non comporta l'emissione di nuove azioni da parte di BPM ha effetto sul costo complessivo dell'aggregazione determinato come sopra descritto, ma determinerà l'iscrizione avviamento che è stato stimato sulla base del patrimonio netto del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 al netto delle attività immateriali iscritte nel suo bilancio consolidato ed escludendo il patrimonio di pertinenza di terzi.

Il patrimonio netto del Gruppo Anima così determinato è risultato pari a Euro 88 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo dell'acquisizione pari a Euro 2.209 milioni (calcolato sulla base del prezzo risultante dall'ultimo rilancio) e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Anima è risultata pari a Euro -2.121 milioni.

Tale differenza costituisce la stima dell'avviamento oggetto di rilevazione da parte del Gruppo BPM che, come la rimanente parte delle attività immateriali, sarà oggetto di storno nell'ambito del processo di PPA. In aggiunta, il patrimonio netto proforma del Gruppo BPM calcolato alla luce dell'acquisizione del Gruppo Anima include una rettifica pro-forma positiva pari a Euro 191 milioni, calcolata come differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima al 31 dicembre 2024, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo *fair value*.

Gli effetti sopra rappresentati hanno portato alla determinazione di un *goodwill* complessivo pari a Euro 412 milioni.

Come indicato in precedenza, tra gli elementi che implicheranno una differenza fra il *goodwill* definitivo e l'importo provvisorio indicato nelle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2024 vi è la quotazione delle azioni di UniCredit del giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione. In proposito, si evidenzia che una riduzione di 50 centesimi di Euro del valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525, preso come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell'operazione, rispetto a quello di Borsa del giorno antecedente a quello in cui si produrranno gli effetti giuridici dell'Offerta, determina una variazione del *goodwill* di Euro 132,3 milioni.

Si precisa che, qualora l'adesione all'offerta non risultasse totalitaria, l'importo del *goodwill* sarebbe determinato come differenza fra il corrispettivo pagato e la percentuale acquistata delle attività nette del Gruppo BPM e quindi potrebbe differire dagli importi sopra indicati.

I dati pro-forma tengono conto, inoltre, dell'elisione delle più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo UniCredit, il Gruppo BPM e il Gruppo Anima, facendo riferimento esclusivamente ai dati dichiarati dal Gruppo UniCredit. In particolare, si sottolinea come sulla base delle informazioni pubbliche disponibili non sia possibile identificare eventuali poste reciproche tra il Gruppo BPM e il Gruppo Anima.

Si precisa, infine, che le rettifiche pro-forma tengono conto delle spese accessorie inerenti l'esecuzione dell'operazione stimate sulla base delle informazioni disponibili ad oggi in circa Euro 65 milioni. Di questi, circa Euro 5 milioni sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale, a riduzione dell'aumento di capitale. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a Euro 60 milioni, è stata imputata a conto economico, così come previsto dall'IFRS 3, tra i Costi operativi pro-forma.

Si precisa, inoltre, che non è stato possibile stimare le spese accessorie relative all'Offerta BPM e, pertanto, non sono state oggetto di pro-forma.

Si riportano di seguito le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo UniCredit, del Gruppo BPM e del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024.

(miliardi di euro)

Voci/parametri	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM - Anima 31.12.2024
Dati patrimoniali					
Crediti verso clientela	418,4	99,7	518,1	0,3	518,4
Crediti deteriorati netti verso clientela	6,0	1,6	7,6	0,0	7,6
Altre attività finanziarie	238,2	51,3	289,5	0,5	290,0
Raccolta diretta bancaria	590,2	132,0	722,2	0,0	722,2
Raccolta indiretta da clientela	365,7	116,2	481,9	204,2	686,1
Dati economici					
Margine di interesse	14,7	3,4	18,1	0,0	18,1
Commissioni nette	7,0	2,0	9,0	0,5	9,6
Margine di intermediazione	24,3	5,7	30,0	0,5	30,5
Costi operativi	-11,1	-2,7	-13,8 ⁽¹⁾	-0,2	-14,1 ⁽¹⁾
Utile/perdita di pertinenza della capogruppo	9,7	1,9	11,6 ⁽¹⁾	0,2	12,0 ^{(1) (2)}
Goodwill	na	na	-1,5	na	0,4

(1) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 60 milioni riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili

- (2) il dato pro-forma tiene conto della plusvalenza di Euro 191 milioni derivante dalla differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo fair value

Si precisa che i suddetti dati pro-forma non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami di attività che potranno avvenire nel contesto dell'istruttoria svolta dalla competente Autorità antitrust relativamente alla concentrazione con il Gruppo BPM ma che ad oggi non sono ancora state definite neanche preliminarmente e, pertanto, risulta impossibile identificarne e quantificarne le consistenze economico-patrimoniali in maniera puntuale, oggettiva e verificabile, fermo restando che la ragionevole aspettativa del Gruppo UniCredit (supportato dai propri *advisor* legali, dalle verifiche svolte con gli economisti e dagli orientamenti ormai consolidati riferibili all'industria bancaria), è che eventuali misure correttive non siano comunque tali da incidere in maniera rilevante sull'operazione.

Si evidenzia che i dati pro-forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'acquisizione. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma e non sono per loro natura in grado di offrire una rappresentazione della situazione economica e patrimoniale prospettica del Gruppo UniCredit. Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative di UniCredit conseguenti all'esito di tale operazione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione;
- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'aggregazione del Gruppo UniCredit, del Gruppo BPM e del Gruppo Anima.

I dati pro-forma non sono stati oggetto di esame da parte della società di revisione.

13. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 C.C.

Le disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura prevedono che il valore delle azioni BPM che saranno conferite in UniCredit in adesione all'Offerta debba essere oggetto di un'apposita valutazione da parte di un esperto.

Come già illustrato nella Comunicazione dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle azioni BPM oggetto di conferimento.

Si ricorda che tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

In data 10 febbraio 2025 UniCredit ha pertanto conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni BPM oggetto di conferimento in natura.

EY Advisory S.p.A. ha rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di

ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta non inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793 (la "**Relazione dell'Esperto**").

La Relazione dell'Esperto viene messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla legge, a fini di una più completa e puntuale informativa degli azionisti di UniCredit in vista dell'assemblea in sessione straordinaria. Si fa pertanto integrale rinvio alla Relazione dell'Esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Fermo quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit potrà valutare (ad esempio, al fine di assicurare che la Relazione dell'Esperto si riferisca a una data maggiormente aggiornata o per altra ragione connessa allo svolgimento o ai tempi dell'Offerta) se richiedere, in prossimità della deliberazione da assumere in esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, un aggiornamento della predetta relazione.

Per ogni ulteriore informazione in merito alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla Relazione dell'Esperto si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2443, quarto comma, del Codice Civile.

14. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU UNICREDIT

Il conferimento in natura previsto nell'ambito dell'operazione di cui alla presente Relazione non comporta oneri fiscali di alcun tipo in capo a UniCredit.

15. COMPAGINE AZIONARIA DI UNICREDIT A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock(*)	114.907.383	7,377%
FMR LLC(*)	48.134.003	3,090%

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.
Fonte: sito internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti UniCredit.

In considerazione della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e delle variabili connesse ai risultati dell'Offerta medesima, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di UniCredit all'esito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Con riferimento agli effetti diluitivi sugli attuali azionisti di UniCredit in caso di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia a quanto indicato al paragrafo 11.

16. MODIFICHE STATUTARIE

L'attribuzione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale di UniCredit che, come anticipato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la Banca Centrale Europea ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto e che lo stesso testo verrà aggiornato, sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione, a seguito dell'effettivo esercizio della delega predetta, con abrogazione della clausola transitoria di cui qui si propone l'inserimento, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso.

TESTO VIGENTE	PROPOSTA DI MODIFICA
<u>Art. 6</u>	<u>Art. 6</u>
1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo	(invariato)

di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.	
2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.	(invariato)
3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.	(invariato)
4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025	(invariato)

un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.	
	Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.

17. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 16 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di statuto.

18. DELIBERAZIONI PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA IN SESSIONE STRAORDINARIA

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto sopra esposto, Vi invitiamo ad assumere le seguenti deliberazioni:

“L'Assemblea degli Azionisti di UniCredit S.p.A., in sessione straordinaria,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, che per quanto necessario viene approvata in ogni sua parte, e le proposte ivi formulate,*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno*

DELIBERA DI

- 1) *attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, codice civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, quarto comma, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;*
- 2) *attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e così il numero delle azioni emittende, entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di fare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni del contenuto dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statutari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;*

3) *modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente nuovo comma:*

"Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.";

4) *stabilire che l'efficacia delle deliberazioni di cui ai precedenti punti 1) e 2), così come della modifica statutaria di cui al precedente punto 3), sia subordinata al positivo esito del procedimento di accertamento avviato ai sensi degli articoli 56 e 61 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, ove tale esito positivo non sia intervenuto prima della data della presente deliberazione;*

5) *conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, nei limiti di legge, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto e dell'aggiornamento dello stesso per dare atto dell'eventuale esercizio della delega ex art. 2443 del Codice Civile da parte del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative."*



NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN WHOLE OR IN PART, IN OR INTO OR FROM THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE THE EXTENSION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE (OR THE SOLICITATION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE), ANY SECURITIES IN ANY JURISDICTION, INCLUDING THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE LAWS OF SUCH JURISDICTION AND ANY SUCH OFFER (OR SOLICITATION) MAY NOT BE EXTENDED IN ANY SUCH JURISDICTION.

The public voluntary exchange offer described in this document (the “Offer”) will be promoted by UniCredit S.p.A. (the “Offeror” or “UniCredit”) over the totality of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. (“BPM”).

This document does not constitute an offer to buy or sell BPM’s shares.

The Offer will be launched in Italy and will be made on a non-discriminatory basis and on equal terms to all shareholders of Banco BPM S.p.A.. The Offer will be promoted in Italy as BPM’s shares are listed on the Euronext Milan organised and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, except for what is indicated below, is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not as of today being made in the United States (or will not be directed at U.S. Persons, as defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as subsequently amended (the “U.S. Securities Act”)), Canada, Japan, Australia or any other jurisdiction where to do so would constitute a violation of the laws of such jurisdiction and any such offer (or solicitation) may not be extended in any such jurisdiction (“Other Countries”). The Offeror reserves the right to extend the Offer in the United States exclusively to certain professional investors who qualify as Qualified Institutional Buyers, as defined in Rule 144A under the U.S. Securities Act, by way of a private placement in compliance with United States federal laws and regulations concerning the offer of financial instruments and with United States laws concerning tender offers, insofar as applicable. Such potential extension of the Offer in the United States would occur by way of a separate offer document restricted to Qualified Institutional Buyers.

A copy of any document that the Offeror will issue in relation to the Offer, or portions thereof, is not and shall not be sent, nor in any way transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Other Countries. Anyone receiving such documents shall not distribute, forward or send them (neither by postal service nor by using national or international instruments of communication or commerce) in the Other Countries.

Any tender in the Offer resulting from solicitation carried out in violation of the above restrictions will not be accepted.

This document and any other document issued by the Offeror in relation to the Offer do not constitute and are not part neither of an offer to buy or exchange, nor of a solicitation to offer to sell or exchange financial instruments in the United States or in the Other Countries. Financial instruments cannot be offered or sold in the United States unless they have been registered pursuant to the U.S. Securities Act, or are exempt from registration. Financial instruments offered in the context of the transaction described

in this document will not be registered pursuant to the U.S. Securities Act, and UniCredit does not intend to carry out a public offer of such financial instruments in the United States. No financial instrument can be offered or transferred in the Other Countries without specific approval in compliance with the relevant provisions applicable in such countries or without exemption from such provisions.

This document may only be accessed in or from the United Kingdom who are “qualified investors” within the meaning of Article 2(e) of Regulation (EU) 2017/1129 as forming part of United Kingdom law by virtue of 'European Union (Withdrawal) Act 2018, as amended, and who (i) have professional experience in investment matters under section 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended, the “Decree”); or (ii) are persons who have a high net worth and who fall within article 49(2)(a) - (d) of the Decree (the aforementioned subjects, jointly, the “Relevant Persons”). Any investment activity to which this document refers is available only to Relevant Persons.

Financial Instruments described in this document are made available only to Relevant Persons (and any solicitation, offer, agreement to subscribe, purchase or otherwise acquire such financial instruments will be directed exclusively at such persons). Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this document or any of its contents.

Tendering in the Offer by persons residing in jurisdictions other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions imposed by applicable legal or regulatory provisions of such jurisdictions. Recipients of the Offer are solely responsible for complying with such laws and, therefore, before tendering in the Offer, they are responsible for determining whether such laws exist and are applicable by relying on their own advisors. The Offeror does not accept any liability for any violation by any person of any of the above restrictions.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono qualified investors ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.