

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.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D.Lgs. 58/98

KPMG S.p.A.

30 marzo 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 della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D.Lgs. 58/98

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

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2025 di UniCredit S.p.A. (di seguito, "UniCredit" "UC" o la "Banca") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (di seguito, la "Delega"), avente ad oggetto l'aumento del capitale sociale al servizio della OPS (come *infra* definita), con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito, "TUF"), abbiamo ricevuto dalla Banca la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 30 marzo 2025 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito, la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, indicando nel paragrafo 7 della Relazione stessa il criterio individuato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di UC da perfezionarsi mediante emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 nuove azioni ordinarie UC prive del valore nominale espresso e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta pubblica di scambio volontaria (di seguito, l'"OPS" o l'"Offerta"), promossa ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, TUF, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (di seguito, "BPM"), da riservare agli azionisti di BPM che aderiranno all'OPS (o comunque da attribuire in scambio di quelle conferite in UC in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ove ne ricorrano i presupposti) (di seguito, l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS").

La Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranches* e in via scindibile, per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito delle azioni UC attualmente emesse, calcolato dagli Amministratori di UC dividendo l'attuale capitale sociale di UC per il numero di azioni attualmente emesse) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto nominato da UC ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile (di seguito, l'“Esperto”), ha provveduto a emettere, in data 24 febbraio 2025, la propria valutazione del valore attribuibile alle azioni di BPM oggetto di conferimento (di seguito, le “Azioni BPM”), che è stata poi messa a disposizione del pubblico con le modalità previste dalla legge in occasione dell'Assemblea degli azionisti del 27 marzo 2025.

In riferimento all'operazione descritta, il Consiglio di Amministrazione della Banca ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUF, il nostro parere sull'adeguatezza del criterio individuato dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC, come illustrato nel paragrafo 7 della Relazione degli Amministratori.

Nel corso della prima parte dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, gli Amministratori hanno approvato la Relazione degli Amministratori al fine di consentire lo svolgimento della nostra attività prevista dall'art. 2441 del Codice Civile e dall'art. 158 TUF. All'esito dell'avvenuto riscontro della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione con quella in bozza, a noi precedentemente fornita insieme alla documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, abbiamo emesso il presente parere, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione stesso, nella seconda parte dell'odierna adunanza, il completamento dell'iter previsto ai fini del suddetto aumento di capitale.

2 Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, il 25 novembre 2024 UC ha comunicato, ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF e dell'art. 37 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, la volontà di promuovere l'OPS sulla totalità delle azioni di BPM, quotate su Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Secondo quanto indicato nella Relazione dagli Amministratori, 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.

Per ciascuna delle Azioni BPM portata in adesione all'Offerta, come si legge nella Relazione, UC offrirà un corrispettivo unitario pari a n. 0,175 azioni ordinarie di UC di nuova emissione (il “Corrispettivo”).

Le azioni ordinarie UC offerte quale Corrispettivo saranno emesse (i) in esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'OPS riservato agli azionisti BPM aderenti all'Offerta (o comunque da attribuire in scambio di quelle conferite in UC in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ove ne ricorrano i presupposti), (ii) saranno negoziate sull'Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (iii) avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie UC in circolazione alla data della relativa emissione.

In data 27 marzo 2025 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di UC ha conferito la Delega all'organo amministrativo della Banca per la deliberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta, gli Amministratori segnalano che:



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- (i) l'Autorità garante della Concorrenza (Komisija za zaštitu Konkurencije) della Repubblica di Serbia, ha autorizzato incondizionatamente l'Operazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni della Repubblica di Serbia;
- (ii) l'IVASS ha autorizzato l'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 artt. 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;
- (iii) la Banca Centrale Europea ha accertato, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (ivi incluso l'esercizio della relativa Delega) e le relative modifiche statutarie non contrastano con la sana e prudente gestione di UniCredit, nonché autorizzato a classificare le nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- (iv) la *Central Bank of Ireland* ha concesso 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);
- (v) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in BPM, nonché l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli artt. 19 e 22 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB");
- (vi) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del Gruppo 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;
- (vii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e delle partecipazioni qualificate indirette in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A. e Agos Ducato S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22 e 110 del TUB;
- (viii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Numia S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22, e 114-quinquies.3 del TUB;
- (ix) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banco BPM Invest SGR S.p.A. e della partecipazione qualificata indiretta in Etica SGR S.p.A., nonché delle partecipazioni indirette qualificate o di controllo – a seconda degli esiti dell'Offerta BPM (come infra definita) – in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A. e Castello SGR S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;
- (x) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Vorvel SIM S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;

3 Natura e portata del presente parere

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, e specificamente nel paragrafo 7 che costituisce l'oggetto del presente parere, il prezzo di emissione delle nuove azioni verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS, successivamente alla data di emissione del presente parere, mediante applicazione automatica del criterio individuato dagli Amministratori medesimi e qui descritto al successivo paragrafo 5.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

In tale contesto, il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in ordine alla metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il presente parere di congruità indica pertanto il criterio individuato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale metodo.

Pertanto, il presente parere non è finalizzato a esprimere:

- (i) una valutazione economica della Banca, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori;
- (ii) una valutazione economica delle Azioni BPM, che rimane oggetto della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile effettuata dall'Esperto;
- (iii) un giudizio sulla congruità del rapporto di scambio tra le nuove azioni UC e le Azioni BPM, determinato dagli Amministratori e già oggetto della *"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."* emessa da KPMG in data 24 febbraio 2025.

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Banca i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare, abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti di UC, tenutasi in data 27 marzo 2025, unitamente ai relativi allegati;
- bozze e versione finale della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2025 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 70 Regolamento Consob 11971/99;
- statuto vigente della Banca;
- bilanci di esercizio e consolidati della Banca al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse rispettivamente in data 25 febbraio 2025 e 11 marzo 2024;
- relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2024 e al 30 giugno 2023 della Banca, da noi assoggettate a revisione contabile limitata, le cui relazioni sono state emesse rispettivamente in data 1 agosto 2024 e 3 agosto 2023;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni UC registrati nei sei mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- comunicati stampa relativi all'operazione;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

Inoltre, ai soli fini conoscitivi dell'operazione nel suo complesso, abbiamo ottenuto la relazione ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile emessa dall'Esperto in data 24 febbraio 2025 relativa alla valutazione delle Azioni BPM oggetto dell'Offerta.

Abbiamo, inoltre, ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Banca in data 30 marzo 2025, che, per quanto a conoscenza della Direzione di UC, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni, nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che possano avere impatti significativi sulle valutazioni svolte.

5 Metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Come si legge nella Relazione, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS prevede l'emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie UC, sulla base del rapporto di scambio di n. 0,175 azioni ordinarie UC di nuova emissione per ciascuna delle Azioni BPM conferite; ciò per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000, oltre sovrapprezzo.

Come precisato dagli Amministratori nella Relazione, il Consiglio di Amministrazione, fermo il rapporto di cambio illustrato ed esaminato nel paragrafo 6, deve procedere alla determinazione del sovrapprezzo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, vale a dire la porzione di prezzo di emissione non destinata ad essere imputata a capitale sociale.

Al riguardo, gli Amministratori segnalano che, nel contesto di operazioni di aumento di capitale con esclusione dell'opzione da liberarsi in natura e connesse ad un'aggregazione aziendale, i principi contabili internazionali applicabili, come noto, impongono di rilevare, a fronte della emissione di nuove azioni, un incremento complessivo del patrimonio netto di UniCredit corrispondente al *fair value* delle azioni UniCredit che saranno assegnate agli aderenti all'Offerta, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle nuove azioni. Gli Amministratori riferiscono che tale *fair value* corrisponderà, più precisamente, alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione di UniCredit il giorno di borsa aperta precedente la data in cui si produrranno gli effetti giuridici dello scambio con le azioni BPM portate in adesione all'Offerta.

Secondo quanto si legge nella Relazione, alla luce di quanto sopra, nel contesto dell'Offerta, è il quadro normativo vigente, inclusivo della normativa contabile, a richiedere che il prezzo di emissione unitario delle azioni UniCredit, che per definizione significa l'incremento di patrimonio netto rilevato a fronte della emissione azionaria, coincida con il *fair value*, e cioè con la quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione UniCredit al giorno di borsa aperta precedente: (i) la data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (subordinatamente all'avveramento o alla rinuncia, in tutto o in parte, ove applicabile, delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta nonché nel pubblicando Documento di Offerta), nonché, ove ne ricorrano i presupposti, (ii) la successiva data di pagamento del Corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, come previsto nel pubblicando Documento di Offerta; in ogni caso, quindi, al momento della esecuzione del conferimento delle azioni BPM portate in adesione all'Offerta.

La quotazione così rilevata viene dunque assunta come prezzo congruo di emissione.

Gli Amministratori sottolineano comunque che, restando tuttavia fermo, in relazione alla massima misura del prezzo di emissione delle nuove azioni UniCredit riflesso nella determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, il limite civilistico 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 BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile, è



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione
30 marzo 2025

previsto che qualora l'incremento patrimoniale di UniCredit, come sopra determinato in base al *fair value*, ecceda il valore riconosciuto dall'esperto indipendente, tale differenza sarà allocata in altra riserva di capitale, nel rispetto dei principi contabili IFRS.

Il Consiglio di Amministrazione nella Relazione rileva inoltre che, la metodologia di cui sopra è in linea con il costante comportamento della prassi professionale in materia di aumenti di capitale di società con azioni quotate in mercati regolamentati, dove è comunemente accettato e utilizzato – sia a livello nazionale che internazionale – il metodo delle quotazioni di borsa. Gli Amministratori sottolineano infatti che le quotazioni di borsa esprimono, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca.

Secondo quanto riferito nella Relazione, inoltre, ai fini dell'applicazione della metodologia delle quotazioni di borsa, gli Amministratori hanno assunto che:

- il titolo sia negoziato in mercati efficienti;
- vi sia un flottante, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati finanziari, tale da garantire un livello di liquidità, in riferimento al volume degli scambi giornalieri, significativo rispetto a quelle che sono le metriche che caratterizzano i principali titoli del listino di riferimento;
- vi sia una copertura da parte degli analisti finanziari significativa e tale da rendere tempestivamente informato il mercato in relazione a fenomeni esogeni ed endogeni così come comunicati dall'emittente che possano avere impatti sul corso del titolo.

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione degli Amministratori non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori medesimi nelle valutazioni di cui al punto precedente.

7 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esaminato il verbale dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di UC tenutasi in data 27 marzo 2025 e i relativi allegati;
- svolto una lettura critica delle bozze della Relazione degli Amministratori che ci sono state progressivamente messe a disposizione dalla Banca prima dell'approvazione della medesima nella prima parte della seduta odierna del Consiglio di Amministrazione;
- riscontrato che il testo della Relazione approvato nella prima parte della seduta del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, con specifico riferimento al paragrafo 7 relativo alla "*Determinazione del prezzo di emissione delle azioni UniCredit di nuova emissione*", non presentasse modifiche sostanziali rispetto alle bozze della Relazione precedentemente messe a nostra disposizione;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Banca;
- esaminato, per le sole finalità conoscitive dell'operazione nel suo complesso, la relazione di stima emessa in data 24 febbraio 2025 dall'Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile, relativa al valore delle Azioni BPM oggetto di conferimento;



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- analizzato, sulla base di discussioni con il *management* della Banca, il lavoro svolto per l'individuazione del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti il metodo da esso individuato ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale metodo fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di UC in vari orizzonti temporali nell'ambito dei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- acquisito informazioni, anche pubblicamente disponibili, ed effettuato analisi circa volumi e volatilità del titolo, caratteristiche del flottante e liquidità;
- analizzato le raccomandazioni, in termini di prezzo *target*, riportate negli *equity research report* pubblicati dalle principali società di intermediazione finanziaria;
- sviluppato analisi di sensitività sul criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione e ulteriori spunti valutativi autonomi nell'ambito delle metodologie comunemente utilizzate nella prassi valutativa;
- ottenuta attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Banca, non sussistono modifiche significative alle informazioni utilizzate nello svolgimento della nostra analisi che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione.

8 Commenti e precisazioni sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

In coerenza con quanto riportato al paragrafo 5, il Consiglio di Amministrazione della Banca ha individuato il criterio che il Consiglio stesso dovrà applicare (in via automatica e senza discrezionalità) in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS. La Relazione degli Amministratori descrive al paragrafo 7 le motivazioni sottostanti la scelta dagli stessi effettuata e il processo logico seguito ai fini dell'individuazione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sopra richiamate, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni esclusivamente sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà nelle circostanze, del metodo adottato dagli Amministratori ai fini dell'individuazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC, come riportato nel paragrafo 7 della Relazione degli Amministratori.

- Secondo quanto statuito dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in Borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*". Con riguardo all'espressione "*valore del patrimonio netto*", la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società. In merito al riferimento all"*andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a periodi di riferimento più limitati o puntuali, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- Il riferimento al metodo delle quotazioni di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale per società con azioni quotate in mercati regolamentati. Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca. L'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova inoltre conforto nel sopra richiamato disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile. In considerazione di quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.
- L'adozione, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni, di un criterio basato sull'individuazione di un prezzo di riferimento puntuale rilevato nel giorno di borsa aperta precedente il momento dell'esecuzione del conferimento delle Azioni BPM portate in adesione appare, nelle circostanze, appropriata anche in considerazione delle specifiche caratteristiche del titolo UC. Come rilevato dalla dottrina e riscontrabile nella prassi valutativa, l'orizzonte temporale di analisi delle quotazioni di borsa tanto più è suscettibile di essere ristretto quanto più i corsi azionari della società oggetto di valutazione risultino significativi, vale a dire nel caso in cui i volumi trattati e i prezzi negoziati siano il risultato di un numero elevato e continuativo di contrattazioni realizzate liberamente da azionisti e investitori operanti sul mercato in assenza di condizionamenti esterni.
- Le richiamate caratteristiche sono a nostro avviso riscontrabili con riguardo al titolo UC e risultano confermate dalle analisi da noi sviluppate sul flottante, sul *turnover ratio* (vale a dire il rapporto tra il controvalore medio giornaliero degli scambi e il flottante), sul *bid-ask spread* (vale a dire la differenza di prezzo tra la domanda e l'offerta a cui l'azione viene scambiata sul mercato) e sulla copertura del titolo da parte degli analisti. Alla luce delle concrete caratteristiche del titolo UC, la scelta metodologica degli Amministratori di utilizzare quale prezzo di emissione il prezzo di riferimento del titolo rilevato in una specifica giornata di contrattazioni appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.
- Gli Amministratori hanno inoltre sottolineato che la scelta di far coincidere il prezzo di emissione delle azioni UC con la quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione UC al giorno di borsa aperta precedente il momento dell'esecuzione del conferimento delle Azioni BPM portate in adesione all'OPS risulta del tutto coerente con quanto specificamente richiesto dalla disciplina contabile applicabile. In effetti, i principi contabili internazionali impongono di rilevare, a fronte dell'emissione di nuove azioni, un incremento complessivo del patrimonio netto di UC corrispondente al *fair value* delle azioni UC che saranno assegnate agli aderenti all'OPS, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle nuove azioni. La corrispondenza tra il prezzo di emissione delle nuove azioni e il *fair value* delle stesse ai fini della normativa contabile è coerente e conferma, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, la scelta metodologica degli Amministratori di utilizzare un prezzo di riferimento puntuale rilevato nel giorno di borsa aperto immediatamente antecedente al cd. *settlement* dell'operazione.
- Il Consiglio di Amministrazione, allineandosi alla sopra richiamata normativa contabile, non ha applicato metodologie differenti da quella delle quotazioni di borsa che sarebbero risultate oggettivamente di difficile applicabilità nelle circostanze. Anche tale scelta degli Amministratori appare pertanto, alla luce delle specifiche caratteristiche dell'operazione, ragionevole e non arbitraria.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

9 Limiti incontrati dal revisore e aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

- Il metodo delle quotazioni di borsa – su cui, in coerenza con le motivazioni espresse dal Consiglio di Amministrazione, si basa il criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC – è influenzato dall'andamento proprio dei mercati finanziari. Detti mercati, per loro natura, possono essere soggetti ad oscillazioni rilevanti nel corso del tempo anche in relazione all'incertezza dell'attuale quadro economico generale. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettua la valutazione, fermo restando che tali considerazioni hanno carattere generale e vanno collocate nel contesto delle caratteristiche specifiche del presente Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS funzionale allo scambio azionario ivi previsto.
- Come anticipato, l'operazione strutturata dal Consiglio di Amministrazione prevede l'emissione delle azioni da parte della Banca attraverso un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile. Dette azioni saranno emesse - subordinatamente all'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo relativo alle azioni UC di nuova emissione, nonché del documento di offerta relativo all'OPS - al servizio del conferimento in natura delle Azioni BPM da parte dei destinatari dell'Offerta. Oggetto del presente parere sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC descritto al paragrafo 7 della Relazione degli Amministratori.
- Gli Amministratori sottolineano che il presente parere, avendo quale oggetto esclusivamente il criterio indicato al paragrafo 7 della Relazione, non necessiterà di aggiornamenti allorché, in sede di esecuzione del conferimento delle Azioni BPM, alla data di pagamento del Corrispettivo dell'OPS (anche in esercizio dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ricorrendone i presupposti), il prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del criterio prescelto.
- Si segnala che gli Amministratori hanno determinato il numero massimo di nuove azioni UC da emettersi al servizio dell'OPS sulla base del rapporto di scambio da loro fissato all'esito dell'approccio metodologico descritto al paragrafo 6 della Relazione, che non costituisce oggetto del presente parere di congruità. Con specifico riguardo al rapporto di scambio, KPMG ha emesso, su richiesta della Banca, in data 24 febbraio 2025 una *“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.”*.
- Gli Amministratori sottolineano nella loro Relazione che, con riferimento all'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS, resta fermo il limite costituito dal valore che l'Esperto, nella propria relazione di stima, ha attribuito alle Azioni BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile. Nell'esaminare i criteri per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica delle Azioni BPM che saranno oggetto di conferimento in natura nell'ambito dell'OPS. Come anticipato, il valore delle Azioni BPM è esclusivamente oggetto delle valutazioni effettuate dal diverso soggetto nominato dalla Banca quale Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile.
- Esula inoltre dalla nostra attività anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti (anche legali e fiscali), alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa e alle relative scelte.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- Fermo quanto previsto dagli artt. 2343-quater, quarto comma, e 2443, quarto comma, del Codice Civile, la Relazione degli Amministratori non evidenzia vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione, con conseguente piena facoltà in capo ai portatori delle Azioni BPM, a seguito della consegna da parte della Banca delle nuove azioni UC offerte in scambio, di negoziare le suddette azioni sul mercato.

10 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che il criterio individuato dagli Amministratori, come illustrato nel paragrafo 7 della loro Relazione, sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 nuove azioni ordinarie di UniCredit S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato ai soci di Banco BPM S.p.A..

Milano, 30 marzo 2025

KPMG S.p.A.



Bruno Verona
Socio

Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A., in ordine alla proposta di delibera da parte del Consiglio medesimo – nell’esercizio della delega conferita dall’Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit S.p.A. del 27 marzo 2025 – di un aumento di 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, primo periodo, 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 da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.

La presente relazione illustrativa (la “**Relazione**”), approvata all’unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, settimo comma, lett. a) del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il “**Regolamento Emittenti**”), illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell’aumento di capitale che il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. (“**UniCredit**”) intende deliberare nell’esercizio della delega conferita dall’Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria in data 27 marzo 2025, ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile (la “**Delega**”).

1. ILLUSTRAZIONE DELL’OPERAZIONE, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL’AUMENTO DI CAPITALE

L’esercizio della Delega di cui alla presente Relazione si inserisce nel più ampio contesto dell’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.

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell’Offerta e nella relazione illustrativa del primo punto all’ordine del giorno dell’Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, come integrata in data 21 marzo 2025 (la “**Relazione Assembleare**”) 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 European Competitiveness*”.

Dal punto di vista strategico, l’operazione consentirà 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, presenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo permetterà a UniCredit di consolidare la propria 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 consentirà 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.

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, fatti salvi gli aggiustamenti ivi previsti.

In data 27 marzo 2025 l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione straordinaria ha approvato la proposta di Delega ad aumentare il capitale sociale di UniCredit al servizio dell'Offerta (l'**"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta"**).

In particolare, la delibera di attribuzione della 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 Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione stesso ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni 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**"). La Delega 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 in natura a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta e/o, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse nell'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.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta si segnala che:

- (i) l'Autorità garante della Concorrenza (*Komisija za zaštitu Konkurencije*) della Repubblica di Serbia, ha autorizzato incondizionatamente l'operazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni della Repubblica di Serbia;
- (ii) l'IVASS ha autorizzato l'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 artt. 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;
- (iii) la Banca Centrale Europea ha accertato, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (ivi incluso l'esercizio della relativa Delega) e le relative modifiche statutarie non contrastano con la sana e prudente gestione di UniCredit, nonché autorizzato a classificare le nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- (iv) la *Central Bank of Ireland* ha concesso 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);
- (v) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in BPM, nonché l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli artt. 19 e 22 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("**TUB**");
- (vi) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del Gruppo 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;
- (vii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e delle partecipazioni qualificate indirette in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A. e Agos Ducato S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22 e 110 del TUB;
- (viii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Numia S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22, e 114-quinquies.3 del TUB;

- (ix) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banco BPM Investimenti S.p.A. e della partecipazione qualificata indiretta in Etica SGR S.p.A., nonché delle partecipazioni indirette qualificate di controllo – a seconda degli esiti dell'Offerta BPM (come *infra* definita) – in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A. e Castello SGR S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;
- (x) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Vorvel SIM S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione è ora chiamato a deliberare, in esercizio della Delega, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta - affinché l'Offerta possa prendere avvio - subordinatamente a (i) l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, anche parziale, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

Come anticipato, si precisa che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà trovare esecuzione anche in più *tranche* e, in particolare, sia in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, che, 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 artt. 108 e 111 del TUF.

Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai 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 degli azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il bilancio di 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 ad 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, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà ad 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 e/o, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta e fatti salvi gli aggiustamenti ivi indicati, 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 servizio dell'Offerta, 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.

Si ricorda che, in considerazione de (i) la deliberazione di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 approvata dall'Assemblea degli azionisti di UniCredit in data 27 marzo 2025 e (ii) la proposta di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 approvata dal Consiglio di Amministrazione di BPM e non ancora approvata dall'assemblea degli azionisti di BPM, 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), inclusi gli scenari 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 nonché nel pubblicando Documento di 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 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 CAMBIO

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 del 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 prospetto, in un contesto diverso da quello in esame.

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

Come già illustrato nella Relazione Assembleare, 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 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 senza l’ausilio di *advisor* finanziari, 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 di filiali).

Si ricorda 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.

A tal riguardo, è stata messa a disposizione dell’Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria tenutasi il 27 marzo 2025 la predetta relazione di KPMG S.p.A., che ha confermato che non sono pervenuti elementi che facciano ritenere (i) 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 i medesimi risultano ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie; né (ii) che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

(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 di Annuncio) 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:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media	Concambio implicito su valore	Premio della valorizzazione implicita del	Premio della valorizzazione implicita del
---------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------------	-------------------------------	-------------------------------------------	-------------------------------------------

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

	<i>UniCredit</i>		<i>Banco BPM</i>		ponderata	puntuale	Corrispettivo su media ponderata ³	Corrispettivo su valore puntuale ⁴
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%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%

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).

2024

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:

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 ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
	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%

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.

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).

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei 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 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.

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

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 / TBV	P / E	
		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
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

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.

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 utile netto 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).

7. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Come anticipato, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta prevede l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni Azione UniCredit di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo.

Il Consiglio di Amministrazione, fermo il rapporto di cambio illustrato ed esaminato nel Paragrafo 6, deve procedere alla determinazione del sovrapprezzo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, vale a dire la porzione di

prezzo di emissione non destinata ad essere imputata a capitale sociale.

Nel contesto di operazioni di aumento di capitale con esclusione dell'opzione da liberarsi in natura e connesse ad un'aggregazione aziendale, i principi contabili internazionali applicabili, come noto, impongono di rilevare, a fronte dell'emissione di nuove azioni, un incremento complessivo del patrimonio netto di UniCredit corrispondente al *fair value* delle azioni UniCredit che saranno assegnate agli aderenti all'Offerta, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle nuove azioni; tale *fair value* corrisponderà, più precisamente, alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione di UniCredit il giorno di borsa aperta precedente la data in cui si produrranno gli effetti giuridici dello scambio con le azioni BPM portate in adesione all'Offerta.

Pertanto, nel contesto dell'Offerta, è il quadro normativo vigente, inclusivo della normativa contabile, a richiedere che il prezzo di emissione unitario delle azioni UniCredit, che per definizione significa l'incremento di patrimonio netto rilevato a fronte della emissione azionaria, coincida con il *fair value*, e cioè con la quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione UniCredit al giorno di borsa aperta precedente: (i) la data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (subordinatamente all'avveramento o alla rinuncia, in tutto o in parte, ove applicabile, delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta nonché nel pubblicando Documento di Offerta), nonché, ove ne ricorrano i presupposti, (ii) la successiva data di pagamento del Corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, come previsto nel pubblicando Documento di Offerta; in ogni caso, quindi, al momento dell'esecuzione del conferimento delle azioni BPM portate in adesione all'Offerta. La quotazione così rilevata viene dunque assunta come prezzo congruo di emissione.

Restando tuttavia fermo, in relazione alla massima misura del prezzo di emissione delle nuove azioni UniCredit riflesso nella determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, il limite civilistico 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 BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile, è previsto che qualora l'incremento patrimoniale di UniCredit, come sopra determinato in base al *fair value*, ecceda il valore riconosciuto dall'esperto indipendente, tale differenza sarà allocata in altra riserva di capitale, nel rispetto dei principi contabili IFRS.

Fermo quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione rileva, inoltre, che la metodologia di cui sopra è in linea con il costante comportamento della prassi professionale in materia di aumenti di capitale di società con azioni quotate in mercati regolamentati, dove è comunemente accettato e utilizzato – sia a livello nazionale che internazionale – il metodo delle quotazioni di borsa.

Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca. Ai fini della applicazione della metodologia delle quotazioni di borsa si assume che:

- il titolo sia negoziato in mercati efficienti;
- vi sia un flottante, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati finanziari, tale da garantire un livello di liquidità, in riferimento al volume degli scambi giornalieri, significativo rispetto a quelle che sono le metriche che caratterizzano i principali titoli del listino di riferimento;
- vi sia una copertura da parte degli analisti finanziari significativa e tale da rendere tempestivamente informato il mercato in relazione a fenomeni esogeni ed endogeni così come comunicati dall'emittente che possano avere impatti sul corso del titolo.

Si ricorda, infine, che KPMG S.p.A., 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 che sarà emesso nel contesto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega e messo a disposizione del pubblico. Tale parere, avendo a oggetto il criterio sopra segnalato, non necessiterà di aggiornamenti, allorquando, in sede di esecuzione del conferimento delle azioni BPM e, quindi, alla data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (anche in esercizio dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ricorrendone i presupposti), il prezzo di emissione indicativo sopra quantificato sarà determinato in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del criterio di cui sopra.

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 e, ove ne ricorrano i presupposti di legge, per effetto dell'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; 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 nel contesto dell'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

Come anticipato al Paragrafo 1, con provvedimento ricevuto in data 13 marzo 2025 la Banca Centrale Europea ha comunicato che si è positivamente concluso il procedimento, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del TUB, per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla deliberazione dell'Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit nonché di quelle di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

Si segnala che, con la medesima comunicazione, la Banca Centrale Europea ha rilasciato la propria autorizzazione alla classificazione delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

Si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente a (i) l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, in tutto o in parte, 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 di BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale Corrispettivo, 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 della presente Relazione.

In relazione agli effetti pro-forma dell'aggregazione tra il Gruppo UniCredit e il Gruppo BPM si rinvia a quanto già illustrato al Paragrafo 12 della Relazione Assembleare.

12. 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 di 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 e nella Relazione Assembleare, 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 di 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'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle azioni di BPM oggetto di conferimento in natura.

In data 24 febbraio 2025 EY Advisory S.p.A. ha (i) 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; e (ii) 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 sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793. La predetta relazione di EY Advisory S.p.A. del 24 febbraio 2025 è stata messa a disposizione del pubblico in previsione dell'assemblea del 27 marzo 2025. Si fa pertanto integrale rinvio a tale relazione dell'esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Ai sensi di legge, il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, alle azioni BPM portate in adesione dovrà essere pari o inferiore al valore indicato nella relazione di EY Advisory S.p.A. (come eventualmente aggiornata).

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 un aggiornamento della predetta relazione.

Si segnala che, in conformità all'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, la deliberazione consiliare di esercizio della Delega e di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta contiene, ai fini della iscrizione del Registro delle Imprese, le dichiarazioni previste dall'art. 2343-quater, comma 3, lett. a), b), c) ed e) del Codice Civile, riguardanti: "a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, primo comma; b) il valore ad essi attribuito, 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) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b)".

La dichiarazione di cui all'art. 2343-quater, comma 3, lett. d), del Codice Civile sarà invece successivamente rilasciata e depositata per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, nei termini previsti dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile.

13. 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.

14. 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	Azioni ordinarie	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock	114.907.383	7,377% (*)
Capital Research and Management Company	80.421.723	5,163% (**)
FMR LLC	48.134.003	3,090% (*)

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

(**) A titolo di gestione discrezionale.

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.

15. MODIFICHE STATUTARIE

L'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta l'integrazione della clausola relativa alla delega ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, inserita nell'articolo 6 dello statuto sociale.

Con l'esecuzione dell'aumento di capitale si determinerà altresì la modifica dell'articolo 5, nella parte relativa all'ammontare del capitale ed al numero delle azioni, in dipendenza della misura delle sottoscrizioni.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto articolo 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto.

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 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	(invariato)

<p>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.</p>	
<p>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.</p>	(invariato)
<p>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.</p>	(invariato)
<p>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.</p>	(invariato)
<p>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.</p>	(invariato)
<p>6. 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 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.</p>	(invariato)
<p>7. 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</p>	(invariato)

<p>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.</p>	
	<p>Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato 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 sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e 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 degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).</p>
<p>8. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.540 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 2019.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>9. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 250.000 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 2020 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>10. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 850.000 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.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>11. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi</p>	<p>(invariato)</p>

dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 600.000 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.	
12. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 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 2024 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
13. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 650.000 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.	(invariato)

16. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 15 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di Statuto.

17. DELIBERAZIONI PROPOSTE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione è invitato ad assumere le seguenti deliberazioni:

“Il Consiglio di Amministrazione,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, approvata nel corso della presente riunione, e le proposte ivi formulate;*
- *richiamata altresì la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione a suo tempo redatta per l'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025;*
- *preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni della Società di nuova emissione espresso da KPMG S.p.A., società di revisione legale, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF;*
- *richiamata, altresì, la relazione di KPMG S.p.A., pure a suo tempo messa a disposizione dell'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, nella quale è stata confermata la ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio previsto per l'offerta pubblica di scambio di cui infra;*
- *preso atto della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A., ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile e dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;*
- *preso atto dell'attestazione del Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato ed esistente;*
- *preso atto delle autorizzazioni pervenute dalle autorità competenti;*
- *richiamata la delega conferita dall'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025 e quindi nell'esercizio della medesima;*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno;*

DELIBERA

- 1) *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'art. 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. ("BPM") portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di BPM, promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge); dette nuove azioni, pertanto, sono da riservarsi in sottoscrizione ai titolari di azioni BPM secondo il rapporto di cambio stabilito nell'offerta (come eventualmente aggiustato secondo quanto previsto nella comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 del 25 novembre 2024 e riportato nella relazione illustrativa degli amministratori);*
- 2) *di stabilire che il prezzo unitario complessivo di emissione delle nuove azioni UniCredit rivenienti dal predetto aumento di capitale sia pari, nel rispetto della vigente disciplina, al fair value delle stesse, a sua volta corrispondente alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) delle azioni UniCredit rilevata il giorno di borsa aperta precedente (i) la data di pagamento del corrispettivo dell'offerta pubblica di scambio, nonché (ii) ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; il tutto con imputazione dell'importo unitario di Euro 13,77 a capitale sociale e della restante parte del prezzo di emissione a riserva sovrapprezzo, fermo beninteso il limite della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari;*
- 3) *di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile, che (i) il termine per l'esecuzione dell'aumento di capitale sia fissato al 31 dicembre 2025 (previo, ove necessario, aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A.), precisandosi che, nel caso in cui l'aumento di capitale sociale dovesse risultare non integralmente sottoscritto entro il predetto termine, lo stesso rimarrà fermo e valido – nel rispetto delle previsioni della offerta pubblica di scambio – nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data in esecuzione dell'offerta (e dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge) e (ii) le nuove azioni siano emesse (e il capitale sociale della Società sia corrispondentemente aumentato) alla data di pagamento del corrispettivo dell'offerta, nonché, ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF;*
- 4) *di modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante inserimento del seguente nuovo comma:*
"Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato 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 sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e 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 degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).",
fin d'ora approvando altresì che – in esito alla effettiva esecuzione dell'aumento di capitale - in conformità a quanto previsto dalla delega assembleare, si determini abrogazione della complessiva clausola transitoria inserita all'articolo 6 dello statuto sociale, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso;
- 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, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto*

deliberato, ivi compreso il potere di procedere ad ogni adempimento necessario per il tempestivo svolgimento dell'offerta pubblica di scambio, l'emissione, consegna e ammissione a quotazione delle nuove azioni della Società, 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 aggiornato in conseguenza dell'esecuzione dell'aumento di capitale, 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;

- 6) *di dare infine atto e dichiarare, ai sensi di quanto richiesto dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, quanto segue: (i) i beni oggetto di conferimento per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, primo comma, del Codice Civile sono le azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., quotata su Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.; (ii) il valore a dette azioni attribuito, la fonte di tale valutazione e il metodo di valutazione sono quelli che risultano dalla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione rilasciata in data odierna, dalla relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. e come pure richiamato nel parere sulla congruità del prezzo di emissione di KPMG S.p.A., documenti tutti costituenti allegati al verbale della corrente riunione consiliare di esercizio della delega ad aumentare il capitale, così come dalla ulteriore documentazione (relazione del Consiglio di Amministrazione e relazione di KPMG sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio) a suo tempo presentata alla citata Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2025 e del pari allegata anche al verbale consiliare predetto, essendo tutti detti allegati da considerarsi parte integrante e sostanziale della presente delibera; (iii) tale valore, stante quanto sopra deliberato, è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (iv) l'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. possiede idonei requisiti di professionalità e indipendenza ai sensi della disciplina vigente.*

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.