

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE (O IN QUALSIASI ALTRO PAESE, IN O DA QUALSIASI GIURISDIZIONE 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 IN ALCUN PAESE O 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 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 ANY COUNTRY OR JURISDICTION IN WHICH SUCH AN OFFER OR SOLICITATION IS NOT AUTHORIZED OR TO ANY PERSON TO WHOM IT IS NOT LAWFUL TO MAKE SUCH AN OFFER OR SOLICITATION.



DOCUMENTO INFORMATIVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 70 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Assemblea straordinaria del 17 aprile 2025

(Conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. all'aumento di capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 comma 4, del Codice Civile, a servizio dell'offerta pubblica di scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. avente ad oggetto le azioni ordinarie di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni)

Redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti approvato dalla Consob con
Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, in conformità allo Schema n. 3
dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti.

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., sul sito internet della società (www.gruppompis.it sezione "Corporate Governance" – "Assemblee Azionisti e CdA"), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarketSTORAGE" all'indirizzo www.emarketstorage.com.

2 aprile 2025

Indice

INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE PRO-FORMA E DATI DI SINTESI PER AZIONE DI BMPS AL 31 DICEMBRE 2024	4
1. AVVERTENZE	17
A. Rischi connessi all’Operazione	17
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE	32
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’Operazione	32
2.1.1 Descrizione della società oggetto dell’Operazione	32
2.1.2 Descrizione delle condizioni e dei termini dell’Operazione	34
2.1.3 Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta	35
2.1.4 Corrispettivo dell’Offerta	38
2.1.5 Criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo	39
2.1.6 Modalità di finanziamento dell’Offerta	43
2.1.7 Compagine azionaria di BMPS	44
2.2 Motivazioni e finalità dell’Operazione	45
2.2.1 Motivazioni dell’Operazione e obiettivi gestionali di BMPS	45
2.2.2 Programmi elaborati da BMPS e prospettive industriali relativamente alla Potenziale Acquisizione	47
2.3 Rapporti con la società oggetto dell’Operazione e/con i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento	50
2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti da BMPS, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con la società oggetto dell’Operazione	50
2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra BMPS, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell’organo di amministrazione di BMPS e i soggetti da/a cui le attività sono state acquistate/cedute o ricevute in conferimento	50
2.4 Documenti a disposizione del pubblico	50
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL’OPERAZIONE	52
3.1 Eventuali effetti significativi dell’Operazione sui fattori determinanti che influenzano e caratterizzano l’attività di BMPS, nonché sulla natura del <i>business</i> svolto da BMPS stessa	52
3.2 Implicazioni dell’Operazione sulle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo MPS	52
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI E RELATIVI AL GRUPPO MEDIOBANCA	53
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Mediobanca	53
4.1.1 Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi agli ultimi due esercizi chiusi dal Gruppo Mediobanca	53

4.1.2	Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi al primo semestre dell'esercizio in corso del Gruppo Mediobanca.....	56
5.	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DI BMPS.....	59
5.1	Premessa	59
5.2	Situazione patrimoniale e conto economico pro-forma.....	60
5.2.1	Criteri di predisposizione	60
5.2.2	Fonti dei dati utilizzati	62
5.2.3	Presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.....	63
5.2.4	Note esplicative per l'elaborazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma	69
5.3	Indicatori Pro-Forma per azione di BMPS.....	75
5.3.1	Dati storici e Pro-Forma per azione.....	75
5.3.2	Note sulle variazioni significative dei dati per azione.....	76
5.4	Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma	76
6.	PROSPETTIVE DI BMPS E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO.....	77
6.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari di BPMS dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato	77
6.2	Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso.....	77

INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE PRO-FORMA E DATI DI SINTESI PER AZIONE DI BMPS AL 31 DICEMBRE 2024

Le tabelle di seguito riportate presentano, in sintesi, i dati economici e patrimoniali consolidati storici e pro-forma relativi all’Offerta (come *infra* definita).

Poiché tali rappresentazioni sono costruite su ipotesi, è necessario considerare che, qualora l’Offerta fosse stata effettivamente realizzata alle date di riferimento utilizzate per la predisposizione delle relative Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma (come *infra* definite), esse potrebbero non coincidere con i dati pro-forma di seguito riportati. Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non rappresentano dati prospettici né intendono fornire una previsione dei dati futuri del Gruppo MPS, in quanto sono stati predisposti unicamente per rappresentare i possibili effetti isolabili e oggettivamente misurabili della Potenziale Acquisizione (come *infra* definita) alle date di riferimento, senza considerare eventuali modifiche nelle politiche gestionali o nelle decisioni operative conseguenti all’Operazione (come *infra* definita).

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

Le informazioni di sintesi riportate di seguito sono state estratte dalle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma del Gruppo MPS, redatte sulla base:

- (i) del bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024, predisposto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS in data 6 marzo 2025 e assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. (“**PwC**”) che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 24 marzo 2025 (il “**Bilancio Consolidato 2024**”);
- (ii) bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Mediobanca in data 19 settembre 2024 e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione EY S.p.A. che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 settembre 2024;
- (iii) bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, redatti in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, in particolare il principio contabile IAS 34 relativo ai bilanci intermedi, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Mediobanca in data 10 febbraio 2025 ed 8 febbraio 2024 rispettivamente. I bilanci consolidati semestrali abbreviati sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte della società di revisione EY S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 11 febbraio 2025 e 9 febbraio 2024.

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

(milioni di Euro)

Voci dell’attivo	Gruppo MPS al 31 dicembre 2024	Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024	Pro-Forma BMPS-Mediobanca
10. Cassa e disponibilità liquide	13.250	2.086	15.336

20. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	6.533	16.315	22.829
<i>a) attività finanziarie detenute per la negoziazione</i>	6.077	14.638	20.696
<i>b) attività finanziarie designate al fair value</i>	-	1.022	1.022
<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	456	655	1.111
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	2.337	6.636	8.964
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	90.526	66.810	157.332
<i>a) crediti verso banche</i>	3.366	5.574	8.936
<i>b) crediti verso clientela</i>	87.160	61.236	148.396
50. Derivati di copertura	94	233	327
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(412)	-	(412)
70. Partecipazioni	672	4.092	6.768
90. Attività materiali	2.109	578	2.687
100. Attività immateriali	156	1.061	156
<i>di cui: Avviamento</i>	8	834	8
110. Attività fiscali	2.537	452	2.999
<i>a) correnti</i>	104	143	257
<i>b) anticipate</i>	2.433	309	2.742
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.129	-	1.129
130. Altre attività	3.671	1.649	5.311
Avviamento da operazione	-	-	1.148
Totale dell'attivo	122.602	99.912	224.574

(milioni di Euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto/valori	Gruppo MPS 31 dicembre 2024	Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024	Pro-Forma BMPS-Mediobanca
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	102.751	71.607	174.326
<i>a) debiti verso banche</i>	9.811	11.596	21.403
<i>b) debiti verso la clientela</i>	82.632	33.428	116.060

<i>c) titoli in circolazione</i>	10.308	26.583	36.863
20. Passività finanziarie di negoziazione	2.606	9.095	11.701
30. Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	120	4.719	4.839
40. Derivati di copertura	358	1.111	1.469
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(1)	-	(1)
60. Passività fiscali	6	535	541
<i>a) correnti</i>	1	152	153
<i>b) differite</i>	5	383	388
70. Passività associate ad attività in via dismissione	977	-	977
80. Altre passività	3.132	1.290	4.511
90. Trattamento di fine rapporto del personale	70	20	90
100. Fondi per rischi e oneri:	934	129	1.063
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	150	22	172
<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>	3	1	4
<i>c) altri fondi per rischi e oneri</i>	781	106	887
110. Passività assicurative	-	85	85
<i>a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività</i>	-	85	85
<i>b) cessioni in riassicurazione che costituiscono passività</i>	-	-	-
Patrimonio Netto di Gruppo (1)	11.649	11.235	24.887
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	86	86
Totale del passivo e del patrimonio netto	122.602	99.912	224.574

(1) La voce "Patrimonio netto del Gruppo" è costituita dall'aggregazione delle seguenti voci: "120. Riserve da valutazione", "130. Azioni rimborsabili", "140. Strumenti di capitale", "150. Riserve", "160. Sovrapprezzi di emissione", "170. Capitale", "180. Azioni proprie" e "200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)".

(milioni di Euro)

Conto economico consolidato	Gruppo MPS esercizio chiuso al 31 dicembre 2024	Gruppo Mediobanca periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 (*)	Pro-Forma BMPS- Mediobanca
10. Interessi attivi e proventi assimilati	4.678	4.032	8.709
di cui interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	3.845	3.328	7.173

20. Interessi passivi e oneri assimilati	(2.357)	(2.154)	(4.510)
30. Margine di interesse	2.321	1.878	4.199
40. Commissioni attive	1.688	1.138	2.791
50. Commissioni passive	(233)	(195)	(393)
60. Commissioni nette	1.455	943	2.398
70. Dividendi e proventi simili	23	162	185
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	128	91	219
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	11	10
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(9)	18	9
<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>(8)</i>	<i>(8)</i>	<i>(16)</i>
<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>-</i>	<i>27</i>	<i>27</i>
<i>c) passività finanziarie</i>	<i>(1)</i>	<i>(1)</i>	<i>(2)</i>
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(10)	(70)	(80)
<i>a) attività e passività finanziarie designate al fair value</i>	<i>1</i>	<i>(89)</i>	<i>(88)</i>
<i>b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	<i>(11)</i>	<i>19</i>	<i>8</i>
120. Margine di intermediazione	3.907	3.033	6.940
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	(407)	(241)	(648)
<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>(406)</i>	<i>(243)</i>	<i>(649)</i>
<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>(1)</i>	<i>2</i>	<i>1</i>
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(10)	-	(10)
150. Risultato netto della gestione finanziaria	3.490	2.792	6.282
160. Risultato dei servizi assicurativi	-	21	21
<i>a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	<i>-</i>	<i>33</i>	<i>33</i>
<i>b) costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	<i>-</i>	<i>(12)</i>	<i>(12)</i>
<i>c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
170. Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	-	-	-
<i>a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

<i>b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione</i>	-	-	-
180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	3.490	2.813	6.303
190. Spese amministrative:	(2.073)	(1.616)	(3.713)
<i>a) spese per il personale</i>	<i>(1.248)</i>	<i>(846)</i>	<i>(2.094)</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(825)</i>	<i>(770)</i>	<i>(1.619)</i>
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(64)	(11)	(75)
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	<i>4</i>	<i>(2)</i>	<i>2</i>
<i>b) altri accantonamenti netti</i>	<i>(68)</i>	<i>(9)</i>	<i>(77)</i>
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(101)	(76)	(177)
220. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(68)	(80)	(148)
230. Altri oneri/proventi di gestione	231	220	451
240. Costi operativi	(2.075)	(1.563)	(3.662)
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	74	522	596
260. Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	(27)	-	(27)
270. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3	-	3
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.465	1.772	3.213
300. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	508	(448)	46
310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.973	1.324	3.259
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	(22)	-	(22)
330. Utile (Perdita) di esercizio	1.951	1.324	3.237
340. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	-	2	2
350. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.951	1.322	3.235

(*) Conto economico consolidato del Gruppo Mediobanca per il periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 ricostruito sulla base dei conti economici consolidati risultanti dal bilancio consolidato al 30 giugno 2024 e dai bilanci consolidati semestrali abbreviati al 31 dicembre 2023 e 2024, in quanto la data di chiusura dell'esercizio sociale di Mediobanca è il 30 giugno.

(milioni di Euro)

Indicatori Pro-Forma per azione	Dato storico di BMPS al 31 dicembre 2024	Dato storico di Mediobanca	Dato Pro-Forma BMPS-Mediobanca al 31 dicembre 2024
Risultato economico netto per azione	1,549	1,540 (*)	1,018 (α)

Risultato economico netto per azione diluito	1,549	1,528 (*)	1,018 (α)
Patrimonio netto per azione	9,247	13,665 (**)	7,836

(*) I dati sono estratti dal bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024.

(**) I dati sono calcolati sulla base delle informazioni presenti nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

(α) I dati pro-forma dei risultati economici netti per azione includono una componente non ricorrente (Euro 987,5 milioni riferiti alla rivalutazione di attività fiscali differite di BMPs al 31 dicembre 2024) e non fattorizzano le sinergie che deriveranno dalla Potenziale Acquisizione, risultando pertanto poco significativi.

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del presente Documento Informativo, in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogniqualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Aderenti

I titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta legittimati ad aderire all'Offerta, che abbiano validamente portato le Azioni Oggetto dell'Offerta in adesione all'Offerta ai sensi del Documento di Offerta.

Ammontare Massimo Azionario

Le massime 2.230.000.000 Azioni BMPS, con godimento regolare e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, che verranno emesse nel contesto dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta a fronte del conferimento in natura delle Azioni Oggetto dell'Offerta apportate in adesione all'Offerta.

Assemblea Straordinaria di BMPS

L'assemblea degli azionisti della Banca convocata in data 17 aprile 2025 per il conferimento della Delega al Consiglio di Amministrazione di BMPS per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

L'aumento di capitale sociale di BMPS a servizio dell'Offerta, a pagamento, in via scindibile e anche in più *tranches*, da liberarsi mediante (e a fronte del) conferimento in natura delle Azioni di Mediobanca (e delle eventuali Azioni Aggiuntive) portate in adesione all'Offerta (o comunque trasferite a BMPS in esecuzione della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o della Procedura Congiunta, ove ne ricorrano i presupposti), e dunque con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, che sarà deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Banca nell'esercizio della Delega, ove allo stesso attribuita dall'Assemblea Straordinaria di BMPS del 17 aprile 2025, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile — da eseguirsi mediante emissione di massime n. 2.230.000.000 Azioni BMPS, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni Oggetto dell'Offerta apportate in adesione all'Offerta.

Azioni Aggiuntive

Le n. 16.178.862 azioni che potrebbero essere emesse da Mediobanca a servizio dei Piani di Incentivazione a favore dei beneficiari dei Piani di Incentivazione medesimi prima del perfezionamento dell'Offerta, qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne

l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani di Incentivazione.

Azioni BMPS

Le massime n. 2.230.000.000 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, prive di valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie BMPS già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., offerte in scambio agli Aderenti sulla base del Rapporto di Scambio.

Azioni Mediobanca

Le n. 833.279.689 azioni ordinarie, prive del valore nominale e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, rappresentative, alla data del Documento Informativo, della totalità del capitale sociale di Mediobanca.

Azioni Proprie

Le azioni proprie di Mediobanca, che alla Data del Documento Informativo ammontano a n. 18.820.138 azioni proprie, pari a circa 2,3% del capitale sociale di Mediobanca.

Azioni Oggetto dell'Offerta

Ciascuna delle Azioni Mediobanca (incluse le Azioni Proprie) e delle Azioni Aggiuntive (ove emesse), pari a complessivamente n. 849.458.551 azioni ordinarie di Mediobanca, rappresentative dell'intero capitale sociale della stessa.

Banca o BMPS o Offerente

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con sede in Siena, Piazza Salimbeni n. 3, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena e Codice Fiscale n. 00884060526.

Banca Centrale Europea o BCE

La Banca Centrale Europea, con sede in Francoforte (Germania), Sonnemannstrasse n. 20.

Banca d'Italia

La Banca d'Italia, con sede in Roma, via Nazionale n. 91.

Borsa Italiana

Borsa Italiana S.p.A., la società che organizza e gestisce il mercato regolamentato Euronext Milan, con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

Codice Civile

Il Codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate o Comitato

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di BMPS.

Comunicazione dell'Offerente

La comunicazione di BMPS prevista dagli articoli 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, diffusa alla Data di Annuncio e pubblicata sul sito internet di BMPS.

Condizioni di Efficacia

Le condizioni descritte nella Sezione 1, Paragrafo A.1 del presente Documento Informativo, al cui avveramento (o rinuncia da parte di BMPS, a tutte o ad alcune delle stesse, qualora prevista) è condizionato il perfezionamento dell'Offerta.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di BMPS in carica alla data del presente Documento Informativo.

Consob

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.

Corrispettivo

Il corrispettivo unitario che sarà corrisposto da BMPS agli Aderenti a fronte di ciascuna Azione Mediobanca (e/o Azione Aggiuntiva) portata in adesione all'Offerta, pari al Rapporto di Scambio.

Corrispettivo Integrale in Contanti

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

Data del Documento Informativo	Il 2 aprile 2025, ossia la data di pubblicazione del Documento Informativo.
Data di Annuncio	Il 24 gennaio 2025, data in cui è stata diffusa la Comunicazione dell'Offerente.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta e in cui avrà luogo il trasferimento delle Azioni Oggetto dell'Offerta a BMPS, fermo quanto previsto in relazione alle eventuali Parti Frazionarie e al relativo pagamento dell'Importo in Contanti della Parte Frazionaria.
Delega	La delega all'Aumento del Capitale al Servizio dell'Offerta che verrà attribuita al Consiglio di Amministrazione di BMPS dall'Assemblea Straordinaria di BMPS del 17 aprile 2025, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile.
Delisting	La revoca delle Azioni Oggetto dell'Offerta dalla quotazione su Euronext Milan.
Diritto di Acquisto	Il diritto di BMPS di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, nel caso in cui BMPS venisse a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante l'eventuale riapertura dei termini, nonché durante la, e/o a seguito della, procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale di Mediobanca.
Documento di Offerta	Il documento redatto da BMPS ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF nonché delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, in relazione all'Offerta, depositato presso Consob, ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF, ai fini dell'approvazione da parte di Consob. Tale documento sarà reso disponibile al pubblico secondo i termini e le modalità previste dalla normativa vigente, una volta ottenuta l'approvazione di Consob.
Documento Informativo	Il presente documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in conformità allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti.

Euronext Milan	Il mercato regolamentato italiano denominato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana S.p.A.
Gruppo Mediobanca	Il “Gruppo Bancario Mediobanca”, iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari con il numero 10631, che fa capo a Mediobanca.
Gruppo MPS	Il “Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena”, iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari con il numero 1030, che fa capo a BMPS.
Mediobanca	MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, 1, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e Codice Fiscale n. 00714490158, iscritta all’Albo delle Banche tenuto dalla Banca d’Italia al numero 4753, codice meccanografico 10631 e, in qualità di società capogruppo del Gruppo Bancario Mediobanca, all’Albo dei Gruppi Bancari con il numero 10631, nonché aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF	L’obbligo di BMPS di acquistare le residue Azioni Oggetto dell’Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, qualora BMPS venisse a detenere – per effetto delle adesioni all’Offerta, e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante l’eventuale riapertura dei termini, nonché durante la, e/o a seguito della, procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale di Mediobanca.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF	L’obbligo di BMPS di acquistare le residue Azioni Oggetto dell’Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, qualora BMPS venisse a detenere – per effetto delle adesioni all’Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante l’eventuale riapertura dei termini – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale di Mediobanca, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.

Offerta o Operazione	L'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, avente ad oggetto le Azioni Mediobanca e le eventuali Azioni Aggiuntive, promossa da BMPS, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Parte Frazionaria	La parte frazionaria dei numeri non interi derivanti dall'applicazione del Rapporto di Scambio alle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta dai singoli Aderenti.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta, che sarà concordato con Borsa Italiana e che sarà indicato nel Documento di Offerta, come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile.
Piani di Incentivazione	<p>I seguenti piani di incentivazione di lungo termine basati su azioni – che potrebbero essere serviti, in tutto o in parte, da azioni di Mediobanca di nuova emissione – approvati da Mediobanca medesima e attualmente in essere:</p> <ul style="list-style-type: none">- Piano di performance shares 2015, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2015 (e aggiornato dall'assemblea ordinaria del 28 ottobre 2019);- Long Term Incentive Plan 2019-2023, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2019;- Long Term Incentive Plan 2023-2026, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2023; e- Piano di azionariato diffuso e co-investimento 2023-2026, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2023.
Potenziale Acquisizione	L'acquisizione da parte di BMPS di Mediobanca in caso di successo dell'Offerta.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto, concordata con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Rapporto di Scambio	Il rapporto di n. 2,300 Azioni BMPS per ogni Azione Oggetto dell'Offerta, come descritto nella Comunicazione dell'Offerente.
Regolamento BMPS	Il <i>“Regolamento di Gruppo in ambito di gestione adempimenti prescrittivi in materia di parti correlate, soggetti collegati e obbligazioni esponenti bancari”</i> adottato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS e vigente alla Data del Documento Informativo.

Regolamento Emittenti

Il Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

Regolamento OPC

Il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.

TUB

Il D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e integrato.

TUF

Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

1. AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, oggetto di Delega al Consiglio di Amministrazione di BMPS, i destinatari del presente Documento Informativo sono invitati a valutare attentamente i fattori di rischio o incertezza legati all'Offerta.

Di seguito viene fornita una sintesi dei principali fattori di rischio e delle incertezze connessi all'Offerta che, alla Data del Documento Informativo, risultano significativi per la Banca e la sua attività.

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

A. Rischi connessi all'Operazione

In data 23 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS (raccolto il parere favorevole, motivato e vincolante, del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, rilasciato in pari data e messo a disposizione del mercato nei termini di legge), ha deliberato di promuovere l'Offerta, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Mediobanca, ivi incluse le Azioni Proprie detenute da Mediobanca medesima.

L'Offerta è stata annunciata al mercato e a Consob in data 24 gennaio 2025 mediante la Comunicazione dell'Offerente e mediante apposito comunicato stampa diffuso ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (disponibili sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppomps.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.btm](https://www.gruppomps.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.btm)).

Fatto salvo quanto *infra* precisato, quale Corrispettivo dell'Offerta, la Comunicazione dell'Offerente prevede che BMPS riconosca a ciascun Aderente un corrispettivo unitario rappresentato da 2,300 Azioni BMPS per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'Offerta.

Le Azioni BMPS offerte come Corrispettivo (pari a massime n. 2.230.000.000 Azioni BMPS, calcolate secondo un approccio massimamente conservativo) saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta per un importo massimo complessivo pari a Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, che sarà deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in esecuzione della Delega ove conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti.

Si precisa che l'Ammontare Massimo Azionario, oggetto di Delega al Consiglio di Amministrazione, potrebbe risultare ridotto per effetto della distribuzione dell'acconto di dividendo (e del relativo saldo) e dell'eventuale annullamento delle Azioni Proprie da parte di Mediobanca e per effetto dell'attribuzione di Azioni Proprie ai beneficiari dei piani di incentivazione, in luogo delle Azioni Aggiuntive (ferme restando le disposizioni di legge e regolamentari applicabili ai suddetti piani), come *infra* precisato.

L'obiettivo dell'Offerta, alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri relativi alla Banca, come ulteriormente *infra* specificato, è acquisire l'intero capitale sociale di Mediobanca e conseguire il Delisting delle Azioni Oggetto dell'Offerta, favorendo gli obiettivi di integrazione, di creazione di sinergie e di crescita tra BMPS e Mediobanca. Alla Data del Documento Informativo, la Banca non ha ancora assunto alcuna decisione in merito a eventuali operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale del Gruppo MPS a seguito dell'aggregazione con il Gruppo Mediobanca, in conseguenza del perfezionamento dell'Offerta.

La natura dell'Offerta implica che gli investitori debbano considerare una serie di rischi connessi a qualsiasi previsione relativa alla *performance* della Banca, nel contesto degli obiettivi strategici propri, di quelli dell'Offerta stessa, nello scenario economico in cui è stata presentata.

A titolo esemplificativo e non esaustivo, tali rischi includono, come consueto in operazioni della specie:

- eventuali difficoltà nel processo di integrazione tra l'Offerente e Mediobanca a seguito del completamento dell'Offerta, inclusi possibili ritardi nell'implementazione delle attività relative all'integrazione, con impatti negativi sull'efficienza, l'affidabilità, la continuità e la coerenza di funzioni operative, amministrative e di controllo;
- la necessità di effettuare rilevanti investimenti imprevisi in attrezzature, gestione delle informazioni, sistemi informatici ("IT"), nonché servizi IT e altre infrastrutture aziendali critiche, nonché la gestione di sfide tecnologiche imprevisibili connesse all'integrazione dei sistemi informatici delle due società
- l'elevato carico di lavoro richiesto alle risorse di BMPS e Mediobanca ai fini di un'integrazione, che potrebbe impattare la capacità dei *management* di gestire efficacemente le attività ordinarie dell'entità risultante dal completamento dell'Offerta;
- la capacità di rispondere prontamente ai cambiamenti del mercato e del contesto aziendale durante e a seguito del processo di integrazione tra l'Offerente e Mediobanca;
- la gestione efficace del processo di adattamento del personale, inclusa la necessità di garantire tempi adeguati per l'implementazione delle modifiche organizzative necessarie;
- la capacità di trattenere e gestire il *management* di maggior esperienza e le figure chiave all'interno dell'entità risultante dal completamento dell'Offerta; e
- la capacità di gestire e mantenere con successo le relazioni commerciali e contrattuali con clienti, fornitori e controparti commerciali durante il processo d'integrazione.

Qualora, a seguito della Potenziale Acquisizione di Mediobanca, BMPS non riuscisse a realizzare un'efficace integrazione, le sinergie previste o altri benefici attesi, ovvero i costi stimati per l'implementazione dell'Operazione e delle misure di integrazione risultassero significativamente superiori rispetto alle previsioni, gli obiettivi, i benefici e i risultati futuri su cui si basa l'Offerta potrebbero non essere realizzati.

La realizzazione delle sinergie derivanti dall'acquisizione è, inoltre, soggetta a incertezze che possono derivare da un deterioramento del contesto macroeconomico.

L'esistenza dei suddetti rischi deriva in larga parte dalla circostanza che, alla Data del Documento Informativo, BMPS ha formulato le proprie stime sui costi e sulle sinergie e i piani di espansione delle fonti di ricavo attese basandosi esclusivamente su dati di pubblico dominio. Qualora tali stime si rivelassero inesatte o le sinergie previste non si concretizzassero nei tempi e nella misura attesi da BMPS, i ricavi e i costi del Gruppo MPS potrebbero, in futuro, discostarsi da quelli stimati, con possibili impatti negativi sul valore di mercato delle azioni di BMPS e sui rendimenti attesi dagli investitori.

A.1 Rischi connessi alle informazioni relative a Mediobanca contenute nel Documento Informativo

Il presente Documento Informativo contiene informazioni relative al Gruppo Mediobanca che sono state esclusivamente estratte da dati e informazioni di natura pubblica, principalmente il bilancio consolidato al 30 giugno 2024 oggetto di revisione contabile e i bilanci consolidati semestrali abbreviati al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, entrambi oggetto di revisione contabile limitata.

BMPS non ha effettuato su Mediobanca alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura prima della promozione dell'Offerta, come tipicamente avviene nell'ambito di operazioni di offerta pubblica di scambio, e, pertanto, alla Data del Documento Informativo non è possibile garantire che l'attività di analisi delle informazioni rese pubblicamente disponibili da Mediobanca abbia consentito di identificare o valutare tutte le potenziali criticità o rischiosità connesse all'acquisizione della stessa. A tal riguardo, si precisa infatti che: (i) BMPS – data la struttura dell'Operazione (*i.e.*, acquisizione mediante

offerta pubblica di scambio) – non beneficia di alcun impegno di garanzia e indennizzo a livello contrattuale (e.g., dichiarazioni e garanzie e relativi obblighi di indennizzo del venditore); e (ii) le attività di analisi pre-acquisizione compiute da BMPS su Mediobanca sono state condotte esclusivamente sulla base di informazioni pubbliche.

Per tale motivo, BMPS potrebbe non essere a conoscenza di passività attuali, potenziali, contingenti o pregresse e/o di eventuali problematiche operative del Gruppo Mediobanca, esponendosi in tal modo al rischio che, risultino maggiori passività e/o minori valori patrimoniali rispetto a quelli riportati nel bilancio del Gruppo Mediobanca, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sui benefici attesi dall’Offerta e dalla relativa acquisizione.

Similmente, l’Offerente potrebbe essere tenuto a gestire criticità relative a questioni legali, normative, fiscali, ambientali o operative del Gruppo Mediobanca non rese pubbliche da quest’ultimo e potrebbe dover affrontare reclami o contenziosi contro Mediobanca o le sue controllate non previsti, che potrebbero provenire da qualsiasi autorità giudiziaria e/o amministrativa.

Laddove tali rischi si dovessero concretizzare, la Società potrebbe incorrere in costi e spese aggiuntivi (anche di considerevole portata), non prevedibili alla Data del Documento Informativo, che potrebbero limitare o compromettere il raggiungimento delle stime di espansione degli utili attese ad esito dell’Operazione e, in ultima istanza, impattare negativamente sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di BMPS e del Gruppo MPS.

A.2 Rischi connessi al mancato avveramento delle condizioni di efficacia dell’Offerta

Come indicato nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell’Offerente, l’efficacia dell’Offerta è subordinata all’approvazione della proposta di conferimento della Delega per l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta da parte dell’assemblea dei soci di BMPS, del Documento di Offerta da parte di Consob al termine della relativa istruttoria nei termini di cui all’articolo 102, comma 4, del TUF nonché al verificarsi di ciascuna delle seguenti condizioni di efficacia (le “**Condizioni di Efficacia**” e, ciascuna, una “**Condizione di Efficacia**”):

- (i) l’ottenimento delle autorizzazioni richieste dalla normativa di settore in relazione all’Offerta;
- (ii) che l’operazione di acquisizione del controllo di Mediobanca da parte di BMPS abbia ottenuto l’approvazione incondizionata (ovvero senza condizioni, limitazioni e prescrizioni) delle competenti autorità *antitrust*;
- (iii) che vengano rilasciate le ulteriori autorizzazioni richieste ai fini dell’Operazione senza prescrizioni, condizioni o limitazioni;
- (iv) che nessuna autorità competente, inclusi organi giurisdizionali, emetta delibere o provvedimenti tali da precludere, limitare o rendere più onerosa la possibilità per BMPS e/o Mediobanca, di realizzare l’Offerta ovvero gli obiettivi della medesima;
- (v) che, tra la data della Comunicazione dell’Offerente e la Data di Pagamento del Corrispettivo, non si siano verificati fatti, eventi o circostanze che impediscano a BMPS di dare corso all’Offerta in conformità alle autorizzazioni ricevute in merito all’Offerta e alle previsioni in esse contenute;
- (vi) che l’Offerente venga a detenere, all’esito dell’Offerta – per effetto delle adesioni all’Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile – una partecipazione pari ad almeno il 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee di Mediobanca (la “**Condizione Soglia**”);

- (vii) che, tra la data della Comunicazione dell’Offerente e la Data di Pagamento del Corrispettivo, gli organi sociali di Mediobanca (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) non deliberino, non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell’Offerente, né si impegnino a compiere o comunque procurino il compimento di (anche con accordi condizionati e/o *partnership* con terzi) atti od operazioni: (x) da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica, prudenziale e/o finanziaria e/o dell’attività di Mediobanca (e/o di una sua società direttamente o indirettamente controllata o collegata) come rappresentate nel bilancio consolidato Mediobanca per l’esercizio 2023/2024; (y) che limitino la libera operatività delle filiali, succursali e delle reti nel collocamento di prodotti alla clientela (anche attraverso il rinnovo, la proroga – anche per effetto di mancata disdetta – o la rinegoziazione di accordi distributivi in essere e/o in scadenza); o (z) che siano comunque incoerenti con l’Offerta e con le motivazioni industriali e commerciali sottostanti, salvo che ciò sia dovuto in ottemperanza a obblighi di legge e/o a seguito di richiesta delle autorità di vigilanza, fermo in ogni caso quanto previsto dalla condizione di cui al successivo punto (viii);
- (viii) che, tra la data della Comunicazione dell’Offerente e la Data di Pagamento del Corrispettivo, Mediobanca e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data della Comunicazione dell’Offerente, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell’Offerta ai sensi dell’articolo 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall’assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria di Mediobanca o siano decisi e posti in essere autonomamente dall’assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate di Mediobanca;
- (ix) che, entro la Data di Pagamento del Corrispettivo, (x) a livello nazionale e/o internazionale, non si siano verificati circostanze o eventi straordinari (a) che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa (anche contabile e di vigilanza) o di mercato o (b) che abbiano o possano avere effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull’Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale di Mediobanca (e/o delle sue società controllate e/o collegate) come rappresentata nel bilancio consolidato Mediobanca per l’esercizio 2023/2024 e/o di BMPS (e/o delle sue società controllate e/o collegate); e/o (y) non siano emersi fatti o situazioni relativi a Mediobanca (e/o alle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla data di pubblicazione della Comunicazione dell’Offerente, che abbiano l’effetto di modificare in modo pregiudizievole l’attività o la situazione di Mediobanca (patrimoniale, economica, reddituale o operativa (e/o delle sue società controllate e/o collegate)) come rappresentata nel bilancio consolidato Mediobanca per l’esercizio 2023/2024 (la “**Condizione MAE**”).

Ferma restando la facoltà in capo a BMPS di modificare e/o rinunciare – in conformità alle previsioni di cui all’articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti – in tutto o in parte a una o più delle Condizioni di Efficacia, qualora per qualsivoglia motivo, una o più tra le sopra indicate Condizioni di Efficacia non dovesse avverarsi entro il rispettivo termine di avveramento, ovvero entro i rispettivi termini non dovesse avverarsi con le modalità inizialmente previste, ovvero, entro il medesimo termine, non dovesse essere rinunciata, in tutto o in parte, da BMPS, l’Offerta dovrà intendersi definitivamente ed automaticamente inefficace e, conseguentemente, non potrebbe essere completata.

A.3 Rischi connessi al completamento dell’Operazione

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

L'Offerente, a valle di un processo di valutazione tecnica delle potenziali migliorie dei sistemi informativi, potrà prevedere l'integrazione dei sistemi IT di Mediobanca nel modello architetturale di BMPS. La potenziale integrazione comporterà il trasferimento di un volume significativo di dati, attività e processi, che potrebbe temporaneamente ritardare il processo di migrazione e determinare costi aggiuntivi per l'entità risultante dall'Operazione, richiedere risorse supplementari da parte del management e del personale e comportare la perdita di future opportunità di *business*.

Il Gruppo MPS potrebbe, inoltre, dover sostenere costi aggiuntivi rilevanti di natura legale, contabile e amministrativa relativi alla realizzazione di tali misure, alcuni dei quali saranno dovuti indipendentemente dal raggiungimento di una piena integrazione.

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

Inoltre, qualora l'acquisizione fosse completata secondo quanto previsto dall'Offerta, l'Offerente vedrebbe un incremento della propria esposizione ai rischi connessi all'attività di Corporate & Investment Banking e Consumer Finance, nei quali opera Mediobanca, e connessi all'attività assicurativa, tramite la partecipazione diretta detenuta da Mediobanca in Assicurazioni Generali S.p.A..

Il verificarsi degli eventi sopra rappresentati, non prevedibili alla Data del Documento Informativo, potrebbe far insorgere in capo all'Offerente oneri, anche significativi, non previsti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MPS.

A.4 Rischi connessi all'espansione delle fonti di ricavo e alle sinergie attese

A giudizio di BMPS, l'Operazione consentirà all'Offerente (i) di raggiungere una significativa espansione delle proprie fonti di ricavo e (ii) di generare importanti sinergie di ricavo, di costo e di *funding*.

- (i) Data la natura intrinseca dell'Operazione, verranno combinate due società con business altamente complementari (BMPS focalizzata su Retail e Commercial Banking, Mediobanca su Wealth Management, Corporate & Investment Banking e Consumer Finance) con l'obiettivo di creare un *player* altamente diversificato, resiliente, con *capabilities* distintive e complementari in ciascuna area di business e significativo grado di innovatività e supporto alla crescita, con potenziale di competere con le principali realtà bancarie italiane ed europee, tramite la piena valorizzazione del capitale umano esistente.
- (ii) Sul fronte sinergie, l'Operazione consentirà:
 - a. una generazione di sinergie di ricavo per circa Euro 0,3 miliardi annui, grazie all'arricchimento dell'offerta di prodotti e servizi per famiglie e imprese, allo sviluppo di un'offerta integrata sulle rispettive basi clienti ed ad un incremento della penetrazione e ampliamento dei mercati di riferimento;
 - b. una generazione di sinergie di costo per circa Euro 0,3 miliardi annui, in particolare sul fronte delle spese amministrative, e consentirà un'ottimizzazione mirata delle funzioni in sovrapposizione. A

questo si aggiungeranno le economie derivanti dalla razionalizzazione del piano investimenti *combined* delle due banche, così da evitare le duplicazioni di investimenti nelle aree oggetto della combinazione;

- c. la realizzazione di sinergie di *funding* per circa Euro 0,1 miliardi all'anno grazie ad un *mix* di *funding* più bilanciato, facendo leva sulla capacità di raccolta commerciale di BMPS e ottimizzando la posizione di *wholesale funding* dell'entità combinata;
- d. infine, i costi *una tantum* del processo di integrazione sono stati stimati in circa Euro 0,6 miliardi *ante* imposte, spesabili nel primo anno post chiusura dell'Operazione.

Il raggiungimento degli obiettivi dell'Operazione, delle suddette sinergie di costo e di ricavo dipenderà, tuttavia, da diversi fattori, tra cui la capacità di BMPS di:

- (i) rispondere ai cambiamenti del mercato e del contesto aziendale nel corso del processo di integrazione delle funzioni operative e di supporto;
- (ii) gestire efficacemente il processo di cambiamento e adattamento del personale, riservando un tempo sufficiente per l'attuazione delle modifiche necessarie; e
- (iii) definire e implementare con successo una nuova strategia e un nuovo modello organizzativo e di *governance* per l'entità risultante dall'acquisizione.

Tali previsioni sono soggette a rischi che possono incidere sulla posizione dell'Offerente, anche a causa di eventuali imprecisioni e/o errori nelle valutazioni effettuate prima dell'acquisizione, che a loro volta possono comportare la necessità di rivedere i benefici economici stimati ovvero determinati valori quali le attività acquisite nell'ambito di Mediobanca.

Si evidenzia che, le sinergie di costo e *funding* ipotizzate, l'ampliamento delle fonti di ricavo e le relative sinergie, ed i vantaggi derivanti della complementarità dei modelli di *business* di BMPS e Mediobanca nonché gli obiettivi strategici dell'Offerta dipenderanno dalla percentuale di adesione all'Offerta. Gli stessi pur rimanendo validi, potrebbero subire variazioni e ritardi, anche rilevanti, nell'implementazione con effetti negativi sul raggiungimento degli obiettivi strategici dell'Offerta.

Inoltre, potrebbero verificarsi eventi relativi alla struttura societaria di Mediobanca, al di fuori del controllo dell'Offerente, potenzialmente atti a ritardare il conseguimento delle sinergie stimate, nonché ad avere un impatto negativo sui risultati e sulle *performance* del Gruppo MPS post-Operazione.

Il verificarsi di tali eventi, non prevedibili alla Data del Documento Informativo, potrebbe far insorgere in capo all'Offerente oneri, anche significativi, non previsti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MPS post-Operazione.

A.5 Rischi connessi alla diluizione del capitale sociale della Banca

In caso di integrale esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà ad oggetto l'Ammontare Massimo Azionario e, dunque, massime n. 2.230.000.000 azioni ordinarie di BMPS da emettersi e liberarsi mediante conferimento in natura a favore di BMPS delle azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta.

Dunque, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta un notevole effetto diluitivo sulle quote di partecipazione degli attuali azionisti di BMPS. Tale effetto deriva dall'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile.

In particolare, in caso di: (i) adesione all'OPS da parte della totalità degli Aderenti per tutte le azioni detenute, (ii) pagamento del dividendo proposto da BMPS pari a Euro 0,86 per azione, (iii) revisione dei Piani di

Incentivazione per prevederne l'accelerazione ed emissione a favore dei beneficiari dei Piani di Incentivazione di tutte le n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive, e (iv) mancato pagamento da parte di Mediobanca dell'acconto di dividendo, del relativo saldo e di mancato annullamento delle Azioni Proprie in portafoglio, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sarà interamente sottoscritto (su base *fully diluted*) e BMPS emetterà n. 2.230.000.000 nuove azioni da assegnare in scambio a tutti gli Aderenti.

Si rappresenta che l'Ammontare Massimo Azionario è stato incrementato da n. 1.916.543.285 (come riportato nella Comunicazione dell'Offerente) a n. 2.230.000.000 anche al fine di assicurare capienza di tutti i suddetti possibili scenari, secondo un approccio massimamente conservativo. Tali azioni rappresenteranno circa il 64% del capitale sociale di BMPS calcolato sulla base del numero di azioni di BMPS emesse alla Data del Documento Informativo.

Considerando un ipotetico azionista di BMPS che detenga, in data anteriore all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, una partecipazione al capitale sociale della Banca pari al 1% del relativo capitale sociale, a seguito del completamento dell'Operazione e nell'ipotesi in cui la Banca emetta l'intero Ammontare Massimo Azionario, come detto stimato secondo un approccio massimamente conservativo, tale azionista di BMPS verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari allo 0,36% (con una diluizione di circa il 64%). Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 2.1.7.

In ogni caso, si evidenzia che la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di BMPS dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero delle nuove Azioni BMPS da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta dipenderà – oltre che da eventuali aggiustamenti del corrispettivo dell'Offerta (come *infra* illustrato) – dal numero di Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione all'OPS medesima da parte degli Aderenti.

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

In conformità con quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerente, BMPS offrirà agli aderenti all'Offerta per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, quale Corrispettivo delle medesime, n. 23 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS attualmente in circolazione. Ciò equivale a un rapporto di n. 2,300 Azioni BMPS di nuova emissione per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato fissato dal consiglio di amministrazione dell'Offerente in data 23 gennaio 2025, sulla base di dati pubblicamente disponibili. Al riguardo, si segnala che le valutazioni effettuate per la determinazione del Corrispettivo hanno evidenziato i limiti e le difficoltà valutative tipiche di questo tipo di analisi derivanti, in particolare, dal fatto che l'Offerente non ha avuto accesso a informazioni e dati previsionali dettagliati, che avrebbero consentito di predisporre valutazioni finanziarie analitiche relative alle azioni di Mediobanca. Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, l'Offerente ha utilizzato un approccio valutativo basato su una prospettiva comparativa e privilegiando il principio della relativa omogeneità e comparabilità delle valutazioni applicate.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo dell'Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare è previsto, *inter alia*, che “*Qualora, prima della Data di Pagamento, l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Mediobanca e/o dalle azioni di MPS, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da MPS, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita*”. Inoltre, la Comunicazione dell'Offerente prevede ulteriori ipotesi di aggiustamento del Corrispettivo e, segnatamente, qualsiasi operazione

sul capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca, ferma in ogni caso la facoltà dell'Offerente di avvalersi (ovvero di rinunciare ad avvalersi) della relativa condizione di efficacia, ove applicabile, in relazione a detto singolo evento.

Poiché i prezzi di mercato delle azioni ordinarie dell'Offerente e di Mediobanca sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni derivanti dall'andamento generale dei mercati dei capitali, vi è il rischio che, pur rimanendo il Corrispettivo equo (secondo i metodi utilizzati per la sua determinazione), il numero di azioni emesse a titolo di Corrispettivo non risulti adeguato rispetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato delle azioni BMPS e/o Mediobanca; ciò potrebbe far sì che il valore del Corrispettivo alla data di perfezionamento dell'Offerta sia inferiore o superiore rispetto alla data in cui è stato determinato. Al riguardo, si specifica che le variazioni dei prezzi di mercato possono derivare da una serie di fattori, anche al di fuori del controllo di BMPS, tra cui le attività e prospettive future, le condizioni di mercato, lo sviluppo economico, gli eventi geopolitici, le valutazioni regolamentari, le azioni governative, i procedimenti legali, nonché ulteriori analoghe eventualità.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di BMPS rilevato alla chiusura del 23 gennaio 2025 (pari a Euro 6,953), il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 15,992 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna Azione Mediobanca e, dunque, incorpora un premio pari a 5,03% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Oggetto dell'Offerta rilevato alla chiusura del 23 gennaio 2025 (pari a Euro 15,227).

Le analisi valutative svolte da BMPS alla data del 23 gennaio 2025 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- BMPS ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- BMPS non ha effettuato su Mediobanca alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- alla data di riferimento non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato di Mediobanca con orizzonte temporale omogeneo a quello di BMPS. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all'andamento economico futuro utilizzate per BMPS sono state desunte sulla base delle stime del Piano Industriale 2024-28 mentre, per Mediobanca sono state desunte sulla base delle stime fornite dagli analisti di ricerca;
- le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse.

A.7 Rischi connessi all'inclusione di informazioni finanziarie pro-forma relative all'acquisizione di Mediobanca

Il Documento Informativo include i prospetti dello stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024 e del conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e le relative note esplicative del Gruppo MPS (le “**Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-forma**”). Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, predisposte al fine di riflettere retroattivamente sui dati storici del Gruppo MPS gli effetti della Potenziale Acquisizione, rappresentano una simulazione fornita esclusivamente a scopo illustrativo e non intendono rappresentare la situazione finanziaria e l'andamento economico del Gruppo MPS o offrirne una rappresentazione della situazione patrimoniale e dei risultati prospettici.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state redatte utilizzando principi contabili coerenti con quelli utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024. Esse hanno l'obiettivo di rappresentare gli effetti ipotetici della Potenziale Acquisizione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo MPS, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre

2024 per gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma e il 1° gennaio 2024 per quelli sul conto economico consolidato pro-forma.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma non sono state predisposte in conformità ai requisiti del Regolamento S-X del U.S. Securities Act né secondo alcun principio contabile generalmente accettato.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state redatte sulla base delle migliori conoscenze, da parte di BMPS, basandosi esclusivamente su dati disponibili al pubblico, che sono stati elaborati e trattati senza il supporto o la collaborazione di Mediobanca; BMPS ha fatto esclusivamente affidamento su informazioni e dati pubblicati dal Gruppo Mediobanca, che non sono stati verificati dalla Banca.

Di conseguenza, qualsiasi informazione pro-forma fornita nel Documento Informativo è di per sé di valore molto limitato per gli investitori.

I dati su cui si basano le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono stati estrapolati dalle seguenti fonti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 del Gruppo MPS;
- bilancio consolidato al 30 giugno 2024 del Gruppo Mediobanca;
- bilancio consolidato semestrale abbreviato al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 del Gruppo Mediobanca.

In particolare, si segnala che i bilanci consolidati di BMPS e Mediobanca hanno date di chiusura dell'esercizio sociale diverse, rispettivamente il 31 dicembre 2024 per la Banca e il 30 giugno 2024 per Mediobanca, pertanto si è reso necessario ricostruire, sulla base delle informazioni pubbliche disponibili, le informazioni contabili economiche di Mediobanca per il periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 al fine di allinearle alla data di chiusura di BMPS.

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

I dati pro-forma sono stati redatti a partire dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 del Gruppo MPS redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, dal bilancio consolidato al 30 giugno 2024, dai bilanci consolidati semestrali abbreviati al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 del Gruppo Mediobanca, redatti in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma e, in particolare, le rettifiche pro-forma relative all'aumento di capitale sopra menzionato, e quindi relative all'avviamento, sono state determinate sulla base del prezzo ufficiale di chiusura delle azioni BMPS al 23 gennaio 2025 (Euro 6,953), ossia, la data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui BMPS ha annunciato l'Offerta, nell'ipotesi che gli azionisti di Mediobanca sottoscrivano integralmente l'Offerta. Per contro, in coerenza con quanto previsto dal IFRS 3, che disciplina il trattamento contabile delle aggregazioni aziendali (quale l'acquisizione), BMPS dovrà rilevare le Azioni BMPS emesse in esecuzione dell'aumento di capitale riservato all'Offerta al *fair value*, corrispondente al prezzo di borsa delle azioni di BMPS alla data di negoziazione immediatamente precedente la data di regolamento dell'Offerta.

Pertanto, l'incremento del patrimonio netto di BMPS a seguito dell'emissione delle nuove azioni e, quindi, il costo di acquisizione, saranno noti unicamente il giorno in cui BMPS otterrà il controllo di Mediobanca.

Analogamente, il valore finale delle attività e delle passività che saranno rilevate nel bilancio consolidato di BMPS sarà noto unicamente dopo che BMPS avrà ottenuto il controllo di Mediobanca, a seguito del completamento della c.d. *purchase price allocation* (“PPA”) richiesta dal IFRS 3.

Alla luce di quanto sopra, il valore finale dell’avviamento o del provento da acquisizione sarà noto solo dopo il completamento della PPA richiesta ai sensi del IFRS 3.

Una corretta interpretazione delle informazioni fornite nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma richiede che gli investitori considerino i seguenti aspetti: (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi e supposizioni, qualora l’Offerta fosse stata realmente perfezionata alle date prese a riferimento per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nelle stesse; (ii) le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere interpretati in tal senso; (iii) le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non riflettono dati prospettici in quanto sono preparate in modo da rappresentare solo quegli effetti dell’acquisizione che sono in grado di essere isolati e oggettivamente misurabili, senza tenere conto dei potenziali effetti causati dai cambiamenti nelle condizioni di mercato, nelle politiche di gestione e nelle decisioni operative di BMPS derivanti dall’esito di questa operazione e, in quanto tali, i dati pro-forma non intendono rappresentare una posizione finanziaria attuale o prospettica degli effetti relativi all’acquisizione; e (iv) in considerazione delle diverse finalità delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma rispetto alle informazioni finanziarie storiche del Gruppo MPS e del Gruppo Mediobanca, lo stato patrimoniale consolidato pro-forma e il conto economico consolidato pro-forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori non dovrebbero fare affidamento esclusivamente sulle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma per prendere le proprie decisioni di investimento. In data 2 aprile 2025, la società di revisione PwC ha emesso la propria relazione concernente l’esame delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma al 31 dicembre 2024. Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato B.

A.8 Rischi connessi a previsioni e stime

Il presente Documento Informativo include dati provvisori basati su informazioni tratte da: (a) previsioni / stime di mercato e previsioni / stime interne a BMPS; e (b) ulteriori valutazioni di BMPS in merito alle possibili sinergie e ai costi di integrazione connessi alla potenziale operazione di aggregazione tra BMPS e Mediobanca.

Si precisa che tali previsioni e stime devono essere valutate con la dovuta cautela, considerando che un piano industriale per l’entità risultante dall’Operazione sarà approvato solo successivamente al completamento dell’Offerta (secondo una tempistica ancora da definire). Le previsioni e le stime relative agli obiettivi standalone futuri di BMPS per il periodo 2024-2028 (“**Piano Industriale 2024-28**”) sono soggette a una serie di incertezze e fattori aggiuntivi, molti dei quali al di fuori del controllo di BMPS, cui devono aggiungersi le complessità inerenti l’implementazione dell’integrazione.

Vi sono infatti numerose variabili che potrebbero determinare una divergenza significativa tra i risultati e le *performance* effettive di BMPS, sia nella sua configurazione attuale sia nella sua possibile configurazione post Operazione, rispetto a quanto esplicitamente o implicitamente indicato in qualsiasi dichiarazione di carattere previsionale. Tali variabili comprendono sviluppi di natura macroeconomica e geopolitica, nonché gli eventuali effetti a catena che questi sviluppi potrebbero avere sulla crescita e sull’evoluzione a livello globale e regionale. Al momento della presentazione del Piano Industriale 2024-28, le prospettive economiche erano — e rimangono tuttora — incerte.

Gli azionisti BMPS devono inoltre considerare che le incertezze sopra descritte si applicano anche alle previsioni e alle stime relative agli obiettivi di ampliamento dei ricavi e alle sinergie attese dall'Offerta, inclusi gli eventuali risultati stimati in conseguenza dell'Offerta Mediobanca, i quali potrebbero concretizzarsi solo in parte o non concretizzarsi affatto.

Alla luce di tali incertezze che caratterizzano, peraltro, qualsiasi dato previsionale, gli azionisti sono invitati a non fare esclusivo affidamento sulle previsioni e sulle stime contenute nel presente Documento Informativo.

Infine, si segnala che alcune delle ipotesi e/o iniziative alla base delle previsioni e delle stime potrebbero rivelarsi inesatte e, di conseguenza, non concretizzarsi o concretizzarsi in misura e tempi diversi da quelli previsti. Inoltre, potrebbero verificarsi eventi imprevedibili al momento della formulazione delle previsioni, con possibili impatti significativi. Data l'incertezza legata alla realizzazione di eventi futuri, sia in termini di effettiva occorrenza sia in termini di tempistica e portata, potrebbero emergere sostanziali differenze tra i valori previsti e quelli effettivi.

A.9 Rischi connessi alla non comparabilità dei risultati futuri dopo il 31 dicembre 2024

In caso di perfezionamento della Potenziale Acquisizione, le fonti di ricavo e il perimetro di consolidamento del Gruppo MPS saranno oggetto di ampliamento, dando luogo a rischi connessi all'interpretazione e alla comparazione del Bilancio Consolidato 2024 della Banca con eventuali futuri bilanci del Gruppo MPS.

È opportuno, infatti, che gli investitori considerino l'inevitabile discontinuità e i limiti alla comparabilità delle relazioni annuali e infrannuali del Gruppo MPS successive alla Potenziale Acquisizione con le informazioni finanziarie del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024.

A.10 Rischio connesso al contesto macroeconomico nazionale e internazionale

Alla Data del Documento Informativo il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è caratterizzato da una profonda instabilità e presenta significativi profili di incertezza che, qualora dovessero ulteriormente deteriorarsi, potrebbero sortire un impatto significativo negativo sulla situazione finanziaria, patrimoniale di BMPS e Mediobanca e compromettere il buon esito dell'Operazione.

Alla Data del Documento Informativo il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è in particolare caratterizzato da taluni profili di criticità riconducibili:

- al ritorno a politiche commerciali protezionistiche da parte degli Stati Uniti, con conseguenti ricadute negative sulla crescita globale nel medio termine. L'estensione da parte della nuova amministrazione statunitense delle tariffe alle importazioni dall'estero (principalmente verso la Cina) e la conseguente risposta delle economie colpite dai dazi, potrebbe determinare una "guerra commerciale" dalle ricadute negative sul commercio internazionale e condizionare la prosecuzione del ciclo di espansione globale ed il processo di ricomposizione dei prezzi internazionali delle materie prime, oltre ad alimentare la volatilità dei mercati valutari;
- al perdurare del conflitto tra Federazione Russa e Ucraina ed alle notevoli incertezze circa l'evoluzione e gli effetti conseguenti all'adozione delle sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell'economia russa;
- all'impatto sul contesto macroeconomico del conflitto israelo-palestinese, da cui è derivata una situazione di instabilità politica ed economica regionale con conseguenze a livello globale, influenzando i mercati finanziari, i prezzi delle materie prime e le relazioni commerciali internazionali.

Si ricorda infine che il verificarsi degli eventi descritti nel presente fattore di rischio potrebbe comportare il mancato avveramento della Condizione MAE e, qualora la stessa non venga rinunciata da BMPS, il mancato perfezionamento dell'Offerta.

A.11 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate

Per quanto noto a BMPS, alla Data del Documento Informativo, taluni soggetti aventi partecipazioni, superiori al 3%, in Mediobanca detengono altresì partecipazioni rilevanti (*i.e.*, superiori al 3%) in BMPS.

Fermo quanto precede, ai sensi del Regolamento BMPS, tenuto conto che i soggetti titolari di partecipazioni superiori al 3% del capitale sociale della Banca sono da considerarsi “parti correlate” Consob di BMPS, individuate su base discrezionale, in quanto titolari di “una partecipazione superiore al 3% del capitale di BMPS, rappresentata da azioni con diritto di voto e che hanno segnalato tale partecipazione ai sensi dell’art. 120 TUF” (articolo 4.1.1 del Regolamento BMPS), l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta si configura come un’operazione con parti correlate, in quanto esso è riservato in sottoscrizione agli azionisti di Mediobanca (tra i quali figurano i suddetti soggetti).

Le operazioni con parti correlate presentano i rischi tipici connessi a operazioni che intervengono tra soggetti la cui appartenenza o comunque la vicinanza ai medesimi centri decisionali potrebbe compromettere l'imparzialità delle decisioni aziendali e il perseguimento esclusivo dell'interesse delle società coinvolte nell'Operazione, con possibili distorsioni nel processo di allocazione delle risorse, esposizione a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, potenziali danni per le società e i rispettivi *stakeholder*.

Ciò posto, la procedura prevista nel Regolamento OPC e nel Regolamento BMPS è stata debitamente espletata e si è conclusa con il rilascio di un parere favorevole in merito all'interesse della Banca, alla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale dell'Offerta e, in particolare, dell'operazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di BMPS, composto da amministratori indipendenti.

Per una completa illustrazione delle attività svolte, si rinvia al documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento OPC, pubblicato sul sito istituzionale della Banca www.gruppompis.it.

A.12 Rischi connessi alla procedura societaria applicabile all’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta

Come previsto dalle disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle azioni di Mediobanca che saranno conferite in BMPS deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto indipendente. In proposito, nella prospettiva dell'esercizio della Delega, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato, ai sensi dell'articolo 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui all'articolo 2343-*ter* (anche per i fini di cui agli articoli 2343-*quater* e 2443, comma 4) del Codice Civile per la stima delle azioni di Mediobanca oggetto del conferimento in natura.

Tale disciplina, si ricorda, consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto, nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, nel caso in cui, ai sensi dell'articolo 2343-*ter* del Codice Civile, “il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai

soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità?

BMPS ha pertanto conferito a KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta. A tal riguardo, KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, in data 14 marzo 2025, ha reso la propria relazione di stima delle Azioni Oggetto dell'Offerta. Copia di tale relazione è allegata al presente Documento Informativo quale Allegato C.

A tal riguardo si precisa che:

- (i) il menzionato articolo 2443, comma 4, del Codice Civile, prevede che, nelle ipotesi in cui si ricorra al parere di un esperto indipendente ai fini della valutazione di cui all'articolo 2343, primo comma del Codice Civile, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera consiliare di aumento (*i.e.*, la data di esercizio della Delega), almeno un ventesimo del capitale sociale precedente l'aumento medesimo, possano richiedere, nel termine di 30 giorni decorrenti dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che si proceda, su iniziativa degli amministratori ad una nuova valutazione dei beni oggetto di conferimento mediante relazione giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente (nel caso di specie il Tribunale di Siena); e
- (ii) nel caso in cui nel termine di 30 giorni dalla iscrizione nel Registro delle Imprese di Arezzo-Siena non sia stata proposta la domanda di cui al precedente punto (i), il Consiglio di Amministrazione di BMPS, sussistendone le condizioni, alla Data di Pagamento del Corrispettivo depositerà per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Arezzo-Siena, unitamente all'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile, l'ulteriore dichiarazione prevista dall'articolo 2343-*quater*, comma 3, lettera d), del Codice Civile, contenente la dichiarazione che non sono intervenuti, successivamente alla data cui si riferisce la valutazione redatta dall'esperto indipendente, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sul valore attribuito alle Azioni Oggetto dell'Offerta ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta;
- (iii) fino al momento dell'iscrizione nel Registro delle Imprese di Arezzo-Siena di tutte le dichiarazioni degli amministratori di BMPS di cui all'articolo 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile – ivi inclusa quindi la dichiarazione di cui al precedente punto (ii) – le Azioni BMPS, emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e assegnate agli aderenti all'Offerta quale Corrispettivo, saranno indisponibili, non potranno essere alienate e dovranno restare depositate presso BMPS.

In considerazione di quanto precede, qualora (a) una minoranza qualificata di azionisti esercitasse il diritto di cui al precedente punto (i); ovvero (b) il Consiglio di Amministrazione di BMPS ritenesse in sede di iscrizione dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile Aumento di Capitale che siano intervenuti fatti eccezionali o fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore delle Azioni Oggetto dell'Offerta rispetto a quanto rappresentato nel parere dell'esperto indipendente, il Consiglio di Amministrazione dovrà procedere ad una nuova valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta e avviare l'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura, chiedendo al Tribunale competente (ossia, al Tribunale di Siena) la nomina di un esperto che predisporrà, in adempimento della disciplina applicabile, una relazione giurata di stima dei beni conferiti.

Il verificarsi di quanto precede e, in particolar modo, la necessità di dover ricorrere alla nomina di un esperto da parte del Tribunale competente, genererebbe significative incertezze in merito ai tempi di nomina dell'esperto stesso e ai tempi di emissione della valutazione di detto esperto, con un possibile impatto negativo per gli azionisti di Mediobanca aderenti all'Offerta e sottoscrittori delle Azioni BMPS nel contesto dell'Offerta medesima.

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

A.13 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza

Il Documento Informativo contiene dichiarazioni di preminenza sul Gruppo MPS. Tali dichiarazioni sono formulate dalla Banca sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza.

Non è possibile garantire che tali dichiarazioni possano essere mantenute o confermate.

Inoltre, le caratteristiche del settore di attività e gli obiettivi previsti potrebbero differire da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di eventi noti o ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nella presente Sezione.

A.14 Gestione delle Parti Frazionarie

In considerazione del fatto che per ciascuna azione Mediobanca portata in adesione all'Offerta saranno attribuite, sulla base del Rapporto di Scambio, 2,300 Azioni BMPS, il risultato dell'applicazione del Rapporto di Scambio alle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta da un Aderente potrebbe non essere un numero intero di Azioni BMPS (*i.e.*, laddove un Aderente non apportasse all'Offerta almeno n. 10 Azioni Oggetto dell'Offerta, ovvero un numero di Azioni Oggetto dell'Offerta pari ad un multiplo intero di 10).

Pertanto, qualora il risultato dell'applicazione del Rapporto di Scambio alle azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta non fosse un numero intero di Azioni BMPS di nuova emissione, è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni nell'Offerta provveda all'aggregazione delle Parti Frazionarie di Azioni BMPS di pertinenza degli Aderenti e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni BMPS derivante da tale aggregazione, ai fini della complessiva quadratura dell'Operazione.

Ulteriori informazioni in merito al trattamento delle Parti Frazionarie saranno fornite nel Documento di Offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell'approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

A.15 Rischi connessi al mancato Delisting

BMPS, in caso di successo dell'Offerta, intende procedere al Delisting, ossia alla revoca delle azioni di Mediobanca dalla quotazione su Euronext Milan.

Si ricorda che, come indicato nel Paragrafo A.1 del presente Documento Informativo, l'efficacia dell'Offerta è condizionata, *inter alia*, al verificarsi della Condizione Soglia, ossia il raggiungimento, all'esito dell'Offerta, da parte di BMPS, della titolarità di una partecipazione almeno pari al 66,67% del capitale sociale di Mediobanca, ferma restando la facoltà in capo a BMPS di modificare e/o rinunciare – in conformità alle previsioni di cui all'articolo 43, comma 1, del Regolamento Emittenti – in tutto o in parte a una o più delle Condizioni di Efficacia, come rappresentate nel Paragrafo A.2 del presente Documento Informativo.

Indipendentemente dall'eventuale Delisting di Mediobanca, BMPS non esclude di poter valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione di eventuali diverse operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta anche al fine di garantire una migliore integrazione delle attività della Banca e di Mediobanca.

Alla Data del Documento Informativo, BMPS non ha assunto alcuna decisione in merito a eventuali operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale del Gruppo MPS a seguito dell'aggregazione con il Gruppo Mediobanca, in conseguenza del perfezionamento dell'Offerta.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione consiste nell'Offerta annunciata da BMPS con la Comunicazione dell'Offerente alla Data di Annuncio (*i.e.*, il 24 gennaio 2025), ai sensi degli articoli 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, e promossa tramite il deposito presso la Consob del Documento di Offerta, come da successivo comunicato stampa del 13 febbraio 2025 ai sensi dell'articolo 37-ter, terzo comma, del Regolamento Emittenti.

Quale Corrispettivo dell'Offerta, la Comunicazione dell'Offerta prevede che BMPS riconosca a ciascun Aderente un Corrispettivo unitario rappresentato da 2,300 azioni ordinarie di BMPS per ogni azione di Mediobanca portata in adesione all'Offerta. Pertanto, per ogni n. 10 (dieci) Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 23 (ventitré) Azioni BMPS di nuova emissione.

Le Azioni BMPS offerte come Corrispettivo saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che sarà deliberato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS in esecuzione della Delega, qualora conferita dall'Assemblea Straordinaria di BMPS che si terrà il 17 aprile 2025.

Si prevede, inoltre, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente all'approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta e all'avveramento (ovvero alla rinuncia, ove applicabile) delle Condizioni di Efficacia.

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

Si segnala che, in caso di (i) adesione all'Offerta da parte della totalità degli azionisti di Mediobanca destinatari della stessa Offerta per tutte le Azioni Mediobanca detenute, (ii) emissione a favore dei beneficiari dei piani di incentivazione di tutte le n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive, e (iii) mancato pagamento da parte di Mediobanca dell'acconto di dividendo, del relativo saldo e di mancato annullamento delle Azioni Proprie in portafoglio, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà interamente sottoscritto (su base *fully diluted*), BMPS emetterà n. 2.230.000.000 nuove azioni da assegnare in scambio a tutti gli Aderenti all'Offerta.

Tali azioni rappresenteranno circa il 64% del capitale sociale di BMPS calcolato sulla base del numero di azioni di BMPS emesse alla Data del Documento Informativo.

2.1.1 Descrizione della società oggetto dell'Operazione

La denominazione sociale della società oggetto dell'Operazione è "MEDIIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni".

Mediobanca è una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 00714490158.

Mediobanca è, inoltre, iscritta all'Albo delle Banche detenuto dalla Banca d'Italia al numero 4753, Codice meccanografico numero 10631 e, in qualità di società capogruppo del Gruppo Mediobanca, all'Albo dei Gruppi Bancari con il Codice meccanografico capogruppo numero 10631, nonché aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale di Mediobanca è pari ad Euro 444.680.575,00 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 833.279.689 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Le azioni di Mediobanca sono ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, un mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana con codice ISIN IT0000062957 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF.

Alla data del 28 febbraio 2025, Mediobanca risulta detenere n. 18.820.138 Azioni Proprie, pari al 2,3% del relativo capitale sociale.

Alla Data del Documento Informativo, per quanto noto a BMPS, Mediobanca non ha emesso azioni diverse da quelle ordinarie né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili.

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle comunicazioni diffuse ai sensi dell'articolo 120 del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I del Regolamento Emittenti, così come pubblicate sul sito internet di Consob, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di Mediobanca superiori al 3% del capitale sociale ordinario sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% del capitale sociale e dei diritti di voto dell'azionista diretto
Francesco Gaetano Caltagirone	Fincal S.p.A.	1,880%
	Istituto Finanziario 2012 S.p.A.	3,203%
	Gamma S.r.l.	0,416%
	Totale	5,499%
Delfin S.A.R.L.	Delfin S.A.R.L.	19,390%
Banca Mediolanum S.p.A.	Mediolanum Vita S.p.A.	0,741%
	Banca Mediolanum S.p.A.	2,602%
	Totale	3,343%

Le percentuali riportate nella tabella precedente, così come pubblicate sul sito internet della Consob e derivanti dalle comunicazioni effettuate dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del TUF, potrebbero non essere aggiornate e/o coerenti con i dati elaborati e pubblicati da altre fonti (tra cui il sito internet di Mediobanca), nel caso in cui le successive variazioni della partecipazione non abbiano fatto scattare alcun obbligo di comunicazione ai sensi dell'articolo 120 del TUF da parte degli azionisti.

Alla Data del Documento Informativo, risulta vigente un accordo di consultazione tra taluni soci di Mediobanca, riconducibile alla fattispecie indicata dell'articolo 122, comma 5, lett. a) del TUF. L'accordo non risulta prevedere impegni né di blocco né di voto sulle Azioni Mediobanca apportate ma regolare le modalità di incontro per condividere riflessioni e considerazioni in merito all'andamento del Gruppo Mediobanca, in un contesto di parità informativa rispetto al mercato. Alla Data del Documento Informativo fanno parte dell'accordo azionisti detentori di n. 98.937.468 azioni di Mediobanca corrispondenti al 11,87% del capitale sociale (aggiornamento alla data del 24 febbraio 2025).

2.1.2 Descrizione delle condizioni e dei termini dell'Operazione

L'Offerta, come descritta al precedente Paragrafo 2.1, è subordinata all'approvazione (i) della proposta di Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte dell'Assemblea Straordinaria di BMPS e (ii) del Documento di Offerta da parte di Consob, al termine della relativa istruttoria in conformità all'articolo 102, comma 4, del TUF, che potrà intervenire solo a seguito dell'ottenimento delle Autorizzazioni Preventive (come *infra* definite) e dell'approvazione, in esercizio della Delega, dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di BMPS.

Inoltre, come già indicato nel Paragrafo A.1 del presente Documento Informativo, l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle Condizioni di Efficacia, come saranno ulteriormente dettagliate nel Documento di Offerta.

Si segnala, inoltre, che BMPS ha altresì presentato le seguenti istanze presso le autorità competenti per l'ottenimento delle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e di settore di cui all'articolo 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta (le “**Autorizzazioni Preventive**”):

- a) istanza alla Banca Centrale Europea e alla Banca d'Italia per le autorizzazioni preventive all'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in Mediobanca, nonché all'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Mediobanca Premier S.p.A. (“**Premier**”), Compass Banca S.p.A. (“**Compass**”), ai sensi degli articoli 19 e 22 del TUB;
- b) comunicazione preventiva alla Banca d'Italia per le autorizzazioni preventive/nulla osta all'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Mediobanca SGR S.p.A., MBCredit Solutions S.p.A., MBFACTA S.p.A., SelmaBipiemme Leasing S.p.A. e Spafid S.p.A., nonché di una partecipazione indiretta qualificata in Generali Asset Management S.p.A. SGR e Generali Real Estate S.p.A. SGR, ai sensi, a seconda dei casi, degli articoli 19 e 22 del TUB, come richiamati dall'articolo 110 del TUB e dell'articolo 15 del TUF;
- c) istanza alla Banca Centrale Europea e alla Banca d'Italia per (a) l'accertamento preventivo che le modifiche statutarie dell'Offerente contestuali e in relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (e dalla relativa Delega) non contrastino con la sana e prudente gestione dell'Offerente, ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB, (b) l'autorizzazione preventiva alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri dell'Offerente quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli articoli 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, (c) l'autorizzazione all'acquisizione, da parte dell'Offerente, di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del gruppo bancario dell'Offerente, 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, (d) l'autorizzazione all'acquisto di partecipazioni di controllo, o che consentano l'esercizio di influenza notevole, su imprese finanziarie o strumentali di Paesi Extra-UE (diversi da Stati Uniti, Giappone, Canada e Svizzera);
- d) istanza all'IVASS per l'autorizzazione all'acquisizione della partecipazione indiretta qualificata in Assicurazioni Generali S.p.A., ai sensi degli articoli 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;
- e) tutte le altre istanze per l'ottenimento delle autorizzazioni preventive necessarie ai sensi della normativa di settore in relazione all'Offerta, ivi comprese quelle richieste presso le autorità competenti straniere; nonché le istanze alla Banca Centrale Europea e alla Banca d'Italia per l'autorizzazione preventiva all'acquisizione (indiretta) di una partecipazione che comporti controllo o influenza notevole in imprese finanziarie, assicurative o strumentali insediate in uno Stato extra-comunitario.

Si segnala inoltre che BMPS ha presentato le seguenti ulteriori istanze per le autorizzazioni richieste ai fini del completamento dell'Operazione (le “**Altre Autorizzazioni**” e, insieme alle Autorizzazioni Preventive, le “**Autorizzazioni**”). In particolare:

- (i) è stata presentata l'istanza di autorizzazione in materia di antitrust presso l'AGCM, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 16 della Legge 10 ottobre 1990 n. 287, in quanto idonea a dar luogo a un'operazione di concentrazione soggetta all'obbligo di comunicazione di cui all'articolo 16, comma 5, della Legge n. 287/90;
- (ii) è stata presentata la notifica all'attenzione della Presidenza del Consiglio dei Ministri ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2 del Decreto Golden Power;
- (iii) è stata presentata alla Commissione Europea la comunicazione, ai sensi e per gli effetti del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno; e
- (iv) sono state presentate le altre istanze per l'ottenimento delle autorizzazioni richieste ai fini del completamento dell'Offerta.

A fini di completezza informativa, si segnala che in data 20 marzo 2025 la Commissione Europea ha rilasciato il proprio nulla osta, senza prescrizioni, limitazioni o condizioni, ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno.

2.1.3 Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta

Come suindicato, il Corrispettivo dell'Offerta è rappresentato da Azioni BMPS di nuova emissione in esecuzione della Delega, ove conferita, in esercizio dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Le Azioni BMPS saranno emesse esclusivamente qualora tutte le Condizioni di Efficacia dell'Offerta siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, da BMPS.

Come anticipato, BMPS ha deliberato, in conformità all'articolo 2440, comma 3, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli articoli 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile per la stima della Azioni Oggetto dell'Offerta, oggetto di conferimento. Tale disciplina consente, in particolare, di non richiedere la relazione giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (ossia il Tribunale Siena), qualora il valore attribuito ai beni conferiti in natura, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto di conferimento, a condizione che tale valutazione sia effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società conferitaria e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità (per ulteriori dettagli, si veda l'articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile).

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in caso di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario significativo di azioni di Mediobanca e non di singoli titoli quotati.

BMPS, pertanto, ha conferito a KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

In data 14 marzo 2025, KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. ha reso la propria relazione di stima delle azioni di Mediobanca, messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente per migliore informativa dei soci (disponibile sul sito internet della Banca, sezione Corporate Governance – Assemblee Azionisti e CdA, all’indirizzo www.gruppomps.it nonché al link <https://www.gruppomps.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html>).

In tale relazione, alla quale si fa integrale rinvio, KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. ha concluso che, alla data del 14 marzo 2025, sulla base della situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2024 e degli elementi e dei metodi riportati nella propria relazione, il valore equo delle azioni di Mediobanca non sia inferiore ad Euro 16,406 per ciascuna azione di Mediobanca, *cum dividend*, ovvero ad Euro 15,852 per ciascuna azione di Mediobanca, *ex dividend*. Copia di tale relazione è allegata al presente Documento Informativo quale Allegato C.

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

Inoltre, la richiamata disciplina prevista dagli articoli 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile, applicata unitamente alle norme che regolano l’aumento di capitale delegato dall’Assemblea al Consiglio di Amministrazione (e, in particolare, all’articolo 2443, comma 4, primo periodo, del Codice Civile), prevede che il Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai sensi del combinato disposto di cui agli articoli 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, sia tenuto a rilasciare, entro il termine di 30 giorni dall’esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese di Arezzo-Siena della deliberazione consiliare di Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) ed e) dell’articolo 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile; ossia: a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le Azioni Oggetto dell’Offerta) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all’articolo 2343, comma 1, del Codice Civile; b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo; ed e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell’esperto di cui all’articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Con riferimento alla dichiarazione contenente le informazioni di cui alle suddette lettere a), b), c) ed e) dell’articolo 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, si prevede che tale dichiarazione venga rilasciata dal Consiglio di Amministrazione di BMPS che delibererà l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta e sia contenuta nella relativa delibera consiliare che sarà iscritta presso il Registro delle Imprese di Arezzo-Siena.

Quanto, invece, alla lettera d) dell’articolo 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, l’articolo 2443, comma 4, ultimo periodo, del Codice Civile prevede che “*la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lett. b)*” venga depositata dagli amministratori della conferitaria presso il Registro delle Imprese solo dopo che sia decorso il termine di 30 (trenta) giorni, più sopra descritto, concesso alla minoranza qualificata della società conferitaria per richiedere che si proceda a una nuova valutazione ai sensi dell’articolo 2343 del Codice Civile.

Inoltre, si precisa che, tenuto conto di quanto previsto ai sensi dell’articolo 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la dichiarazione degli amministratori di BMPS con i contenuti di cui alla lettera d) di tale

articolo non sia iscritta nel Registro delle Imprese di Arezzo-Siena, le Azioni BMPS emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e che saranno assegnate agli Aderenti quale Corrispettivo dell'Offerta saranno indisponibili (e perciò non potranno essere alienate) e dovranno restare depositate presso BMPS.

Si prevede, altresì, che l'iscrizione di tale dichiarazione degli amministratori di BMPS presso il competente Registro delle Imprese avvenga in tempo utile entro la Data di Pagamento per consentire la libera disponibilità per gli Aderenti delle Azioni BMPS che saranno loro assegnate quale Corrispettivo dell'Offerta alla Data di Pagamento stessa.

Si precisa pertanto che, nel caso in cui:

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

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

Ciò posto, anche al fine di assicurare che la relazione di KPMG si riferisca a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento, in conformità all'articolo 2343-*ter*, secondo comma, lettera b), del codice civile non si esclude comunque che, in prossimità dell'esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione di BMPS richieda un aggiornamento della predetta relazione che rifletta, nella valutazione, informazioni aggiornate su Mediobanca e sulla situazione congiunturale e di mercato.

A fini di completezza, si precisa che quanto sopra descritto troverà applicazione, *mutatis mutandis*, nel caso in cui si verificassero i presupposti per la riapertura dei termini e/o per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o per l'adempimento della Procedura Congiunta.

Si segnala, infine, che PwC, in qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di BMPS, è stata incaricata ed emetterà il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni BMPS da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'articolo 158 del TUF. Pertanto, in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, PwC provvederà a emettere il suddetto parere di congruità del prezzo di emissione delle Azioni BMPS da offrire in scambio nell'ambito dell'Offerta. In ottemperanza all'articolo 70, comma 7, del Regolamento Emittenti, tale parere sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

2.1.4 Corrispettivo dell'Offerta

La Comunicazione dell'Offerente prevede che BMPS offrirà agli aderenti dell'OPS, per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, quale Corrispettivo delle medesime, n. 23 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS attualmente in circolazione: ciò equivale, a un rapporto di n. 2,300 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'OPS, fatto salvo quanto *infra* specificato con riferimento al trattamento delle Parti Frazionarie derivanti dallo scambio.

Il predetto Rapporto di Scambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto dei propri consulenti finanziari e, come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo è stato determinato nel presupposto che, prima della Data di Pagamento dell'Offerta: (x) Mediobanca e/o l'Offerente non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e (y) Mediobanca non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo dell'Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare è previsto, *inter alia*, che “*Qualora, prima della Data di Pagamento (come infra definita), l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Mediobanca e/o dalle azioni di MPS, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da MPS, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita*”. Inoltre, la Comunicazione dell'Offerente prevede ulteriori ipotesi di aggiustamento del Corrispettivo e, segnatamente, qualsiasi operazione sul capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca, ferma in ogni caso la facoltà dell'Offerente di avvalersi (ovvero di rinunciare ad avvalersi) della relativa Condizione di Efficacia, ove applicabile, in relazione a detto singolo evento.

A tale riguardo, si ricorda che in data 6 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli Azionisti della Banca la destinazione di complessivi Euro 1.083 milioni derivanti dall'utile netto risultante dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2024 (pari a Euro 1.923 milioni), ai propri Azionisti, a titolo di dividendo in ragione di Euro 0,86 per azione. Il dividendo, condizionatamente alla sua approvazione assembleare, sarà messo in pagamento il 21 maggio 2025, con data stacco della cedola il 19 maggio 2025 (*record date* al 20 maggio 2025).

Inoltre, si evidenzia che, in data 10 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca ha annunciato al mercato – in occasione dell'approvazione della relazione semestrale al 31 dicembre 2024 di Mediobanca – la distribuzione di un acconto di dividendo ai propri soci a maggio 2025 (e del relativo saldo a novembre 2025). Nel caso in cui la cedola del suddetto acconto (e del relativo saldo) venga effettivamente messa in pagamento ovvero l'acconto del dividendo (e il relativo saldo) venga pagato prima della Data di Pagamento dell'Offerta, il Corrispettivo verrà conseguentemente e coerentemente aggiustato per tenere conto di tale circostanza.

Separatamente e in ogni caso, il Corrispettivo potrà essere ulteriormente aggiustato al ricorrere degli altri eventi indicati nella Comunicazione dell'Offerente e sopra menzionati.

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

Infine, nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca, in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria di Mediobanca medesima del 28 ottobre 2024, procedesse – prima della Data di Pagamento dell'Offerta – all'annullamento delle Azioni Proprie acquistate in esecuzione dell'autorizzazione della medesima Assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2024, e/o a eventuali operazioni di riduzione del

numero di azioni di Mediobanca in circolazione e/o al pagamento dell'acconto di dividendo o del relativo saldo, e fatte salve rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'Offerta, non si renderà necessario emettere l'intero Ammontare Massimo Azionario.

2.1.5 Criteri seguiti per la determinazione del Corrispettivo

La Comunicazione dell'Offerente prevede che BMPS offrirà agli aderenti dell'OPS, per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, quale Corrispettivo delle medesime, n. 23 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS attualmente in circolazione: ciò equivale, a un rapporto di n. 2,300 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'OPS, fatto salvo quanto *infra* specificato con riferimento al trattamento delle Parti Frazionarie derivanti dallo scambio.

Il predetto rapporto di scambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto dei propri consulenti finanziari e, come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo è stato determinato nel presupposto che, prima della Data di Pagamento dell'Offerta: (x) Mediobanca e/o l'Offerente non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e (y) Mediobanca non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca.

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

Ai fini dell'Offerta, in considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha proceduto ad effettuare la valutazione delle azioni di Mediobanca e di BMPS con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione, per la determinazione del Rapporto di Scambio, sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate.

Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni di Mediobanca e di BMPS sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di Azioni BMPS da emettere al servizio dell'OPS, sulla base dell'esito della stessa. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 23 gennaio 2025, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio e alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di BMPS e di Mediobanca come riportate nei resoconti intermedi di gestione consolidati al 30 settembre 2024, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 per BPMS, nel bilancio consolidato al 30 giugno 2024 per Mediobanca, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha ritenuto di utilizzare:

- il metodo delle Quotazioni di Borsa;

- il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi utili prospettici; e
- la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca.

La scelta delle metodologie ed i risultati delle analisi valutative svolte da BMPS alla Data di Riferimento ai fini della determinazione del rapporto di scambio devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) la Banca ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) la Banca non ha effettuato su Mediobanca alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) alla data di riferimento non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato di Mediobanca con orizzonte temporale omogeneo a quello di BMPS. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all'andamento economico futuro utilizzate per BMPS sono state desunte sulla base delle stime del Piano Industriale 2024-28 mentre, per Mediobanca sono state desunte sulla base delle stime fornite dagli analisti di ricerca;
- (iv) le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del corrispettivo oggetto dell'Offerta:

- (a) Metodo delle Quotazioni di Borsa: il metodo delle Quotazioni di Borsa utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando a tal fine i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi e nell'assunto che esista una correlazione fra i prezzi espressi dal mercato per le azioni delle società oggetto di valutazione ed il valore economico delle stesse. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (a) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Offerente e di Mediobanca registrati alla Data di Riferimento; (b) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di BMPS e di Mediobanca (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti la Data di Annuncio (*i.e.*, il 24 gennaio 2025).

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base dei Prezzi Medi Ponderati di BMPS e Mediobanca rilevati alla Data di Riferimento e nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa).

Periodo di riferimento	Prezzo Medio Ponderato (Euro)		Rapporto di scambio Implicito (x)	Premio implicito vs. prezzi di mercato
	BMPS	Mediobanca		
Valori sulla base dei prezzi al 23 gennaio 2025	6,953	15,227	2,190	5,03%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 1 mese (incluso 23 gennaio 2025)	6,954	14,795	2,127	8,11%

Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 2 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	6,547	14,363	2,194	4,84%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 3 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	6,099	14,508	2,379	(3,31%)
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 6 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	5,567	14,703	2,641	(12,91%)
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 12 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	4,724	13,928	2,948	(21,99%)

- (b) Metodo dei multipli di mercato: 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'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili Prospettici al 2025 ed al 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).

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Si precisa che, date le differenze presenti tra i modelli di *business* di BMPS e di Mediobanca, si è utilizzato un campione specifico, al fine di meglio riflettere le peculiarità del *business* di ciascuna delle società. In particolare, ai fini della valutazione di BMPS sono state utilizzate Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banco BPM, BPER, Credito Emiliano e Banca Popolare di Sondrio mentre, ai fini della valutazione di Mediobanca, sono stati utilizzati Intesa Sanpaolo, UniCredit, FinecoBank, Banca Generali e Banca Mediolanum.

I multipli di mercato sono stati applicati, per BMPS, alle stime per il 2025 e il 2026 desunte dal Piano Industriale 2024-28 e, per Mediobanca, alle stime di *consensus* per il 2025 e il 2026 degli analisti di ricerca (come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento).

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili Prospettici 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. Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di Mediobanca sulla base dei prezzi alla

Data di Riferimento e sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di BMPS alla Data di Riferimento¹.

Società comparabili	Prezzo/Utili Prospettici	
	2025	2026
Intesa Sanpaolo	8,2x	8,1x
UniCredit	7,5x	7,6x
Banco BPM	8,4x	8,6x
BPER	7,2x	7,1x
Credito Emiliano	7,8x	8,1x
Banca Popolare di Sondrio	8,8x	9,3x
FincoBank	18,6x	17,8x
Banca Generali	15,3x	14,7x
Banca Mediolanum	10,7x	10,7x
Mediobanca	9,6x	9,2x
Mediobanca al Corrispettivo dell'Offerta	10,0x	9,7x

Ai fini dell'analisi valutativa di Mediobanca, alla luce del fatto che una parte consistente della redditività di Mediobanca è generata dalla partecipazione qualificata in Assicurazioni Generali S.p.A. (pari al 13,02% al 30 giugno 2024), e considerato che quest'ultima società è quotata, per la stessa è stata utilizzata la valutazione di mercato.

- (c) Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca: il metodo dei prezzi *target* determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi target sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie di BMPS e di Mediobanca così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, così come disponibili sino alla Data di Riferimento, e pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 30 settembre 2024 di BMPS e di Mediobanca (comunicati, rispettivamente, in data 8 novembre 2024 e 12 novembre 2024).

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità aziendale sia per la Banca sia per Mediobanca e tenendo conto altresì delle specificità dell'Offerta.

¹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di BMPS su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di Mediobanca, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Al fine di determinare il rapporto di scambio, si sono identificati, per ogni metodologia di valutazione, degli intervalli di valori, ovvero: (i) per il metodo multipli di mercato, un intervallo di +/- 15% rispetto al valore medio e, per (ii) il metodo dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca, un valore minimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* minimi di Mediobanca e BMPS e un valore massimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* massimi di Mediobanca e BMPS.

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri di valutazione sopra descritti sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Rapporto di scambio implicito	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo delle Quotazioni di Borsa</u>		
Spot		2,190x
1 mese		2,127x
2 mesi		2,194x
3 mesi		2,379x
6 mesi		2,641x
12 mesi		2,948x
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>		
P/E 2025	1,937x	2,621x
P/E 2026	1,880x	2,543x
<u>Metodo dei prezzi <i>target</i> evidenziati dagli analisti di ricerca</u>		
	2,046x	2,433x

Infine, si precisa che, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha conferito mandato alla società incaricata della revisione legale dei conti di BMPS, PwC di predisporre su base volontaria e secondo i criteri indicati nell'ISAE "3000 revised" – *limited assurance engagement*" una relazione avente ad oggetto l'adeguatezza, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, nel caso di specie, dei criteri adottati dal medesimo Consiglio per la determinazione del rapporto di scambio nell'OPS, rispetto alla prassi valutativa ed alla tecnica professionale nazionale ed internazionale applicabile per operazioni di questa natura. Tale relazione è allegata al presente Documento Informativo quale Allegato A.

2.1.6 Modalità di finanziamento dell'Offerta

In considerazione della natura dell'Offerta quale offerta pubblica di scambio, il Corrispettivo dell'Offerta è rappresentato dalle Azioni BMPS di nuova emissione.

BMPS non ha assunto né assumerà alcun finanziamento in relazione al pagamento del Corrispettivo dell'Offerta. Precisamente, BMPS farà fronte alla copertura del fabbisogno derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta – calcolato in ipotesi di adesione totale all'Offerta sulla base del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta – mediante l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Qualora a seguito del completamento dell'Offerta si verificassero i presupposti giuridici dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto, i restanti azionisti di Mediobanca avrebbero il diritto, nell'ambito della relativa procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e/o della Procedura Congiunta, se del caso, di chiedere il pagamento del Corrispettivo Integrale in Contanti in luogo del Corrispettivo.

A tal riguardo, a copertura dell'eventuale fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo Integrale in Contanti in luogo del Corrispettivo, BMPS prevede di fare ricorso a mezzi propri.

2.1.7 Compagine azionaria di BMPS

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

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% di partecipazione al capitale sociale e sui diritti di voto
Delfin S.A.R.L.	Delfin S.A.R.L.	9,780%
Banco BPM S.p.A.	Banco BPM S.p.A.	5,003%
Anima Holding S.p.A.	Anima Holding S.p.A.	3,992%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Ministero dell'Economia e delle Finanze	11,731%
Caltagirone Francesco Gaetano	Ausonia S.r.l.	0,056%
	Esperia 15 S.r.l.	0,056%
	MK 87 S.r.l.	0,040%
	Istituto Finanziario 2012 S.p.A.	0,556%
	Gamma S.r.l.	0,992%
	Azufin S.p.A.	1,191%
	VM 2006 S.r.l.	1,746%
	Mantegna 87 S.r.l.	0,103%
	Calt 2004 S.r.l.	0,127%
	Finanziaria Italia 2005 S.r.l.	0,159%
	Totale	5,026%

Le percentuali riportate nella tabella precedente, così come pubblicate sul sito internet della Consob e derivanti dalle comunicazioni effettuate dagli azionisti ai sensi dell'articolo 120 del TUF, potrebbero non essere aggiornate e/o coerenti con i dati elaborati e pubblicati da altre fonti (tra cui il sito internet di BMPS), nel caso in cui le successive variazioni della partecipazione non abbiano fatto scattare alcun obbligo di comunicazione da parte degli azionisti.

A scopo meramente illustrativo, la tabella che segue mostra la composizione dell'azionariato di BMPS in caso di emissione dell'intero Ammontare Massimo Azionario e quindi in uno scenario estremamente prudente e secondo un approccio massimamente conservativo che fattorizza (i) la proposta di distribuzione del dividendo di BMPS relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 recentemente approvata dal Consiglio di Amministrazione di BMPS e non ancora approvato dall'Assemblea dei soci di BMPS e (ii) le massime n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive a servizio dei Piani di Incentivazione (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, sebbene taluni Piani prevedano la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio), senza tenere conto delle eventuali ulteriori circostanze che potrebbero determinare una riduzione del numero di azioni di BMPS da emettere a servizio dell'Offerta (tra cui, a titolo esemplificativo, le eventuali ipotesi di aggiustamento per effetto dello stacco della cedola e/o del pagamento dell'acconto dividendo pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025, e/o del relativo saldo e/o l'eventuale annullamento da parte di Mediobanca delle azioni proprie).

Azionista	Azionariato
Delfin S.a.r.l.	15,7%
Caltagirone Francesco Gaetano	5,3%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	4,2%
Banca Mediolanum S.p.A.	2,1%
Banco BPM S.p.A.	1,8%
Anima Holding S.p.A.	1,4%
Altri azionisti	69,5%
Totale	100%

Alla Data del Documento Informativo, la Banca ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni che conferiscono diritti speciali di voto o di altra natura, diverse dalle azioni ordinarie.

Alla Data del Documento Informativo, per quanto a conoscenza di BMPS, nessun soggetto esercita il controllo sulla Banca ai sensi dell'articolo 93 del TUF e non sussistono patti parasociali riguardanti BMPS che siano rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF.

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione

2.2.1 Motivazioni dell'Operazione e obiettivi gestionali di BMPS

Fermo restando che BMPS assumerà le proprie determinazioni in merito all'avveramento (ovvero al mancato avveramento) della Condizione Soglia nei termini che saranno indicati nel Documento di Offerta, l'obiettivo dell'Offerta, alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri relativi a Mediobanca, come ulteriormente *infra*

specificato, è acquisire l'intero capitale sociale di Mediobanca e conseguire il Delisting delle Azioni Oggetto dell'Offerta, favorendo gli obiettivi di integrazione, di creazione di sinergie e di crescita tra BMPS e Mediobanca.

Nel corso dell'ultimo triennio, BMPS ha costantemente rafforzato i suoi fondamentali, consolidando la sostenibilità del proprio modello di *business* e migliorando il profilo di rischio, così da raggiungere solidi livelli di redditività. Inoltre, il Gruppo MPS è riuscito a superare la maggior parte degli obiettivi del piano industriale 2022-2026 con due anni di anticipo e con una delle posizioni patrimoniali più solide in Europa gettando solidi presupposti per poter giocare un ruolo attivo nel più ampio scenario di consolidamento del settore bancario italiano.

L'aggregazione tra BMPS e Mediobanca, che sarà realizzata nel rispetto dei principi della sana e prudente gestione, della continuità operativa e del presidio del rischio, mira a creare un Nuovo Campione Nazionale, combinando due marchi di rilievo nel mercato dei servizi finanziari, con l'obiettivo di rafforzare la sostenibilità del modello di *business*, assicurando solidi livelli di redditività nel medio-lungo periodo.

BMPS ritiene che l'Offerta rappresenti un'opportunità ideale di ulteriore sviluppo e crescita per entrambe le istituzioni e presenti una significativa creazione di valore per gli azionisti di entrambe le società e per tutti gli *stakeholder*.

L'aggregazione con Mediobanca, qualora realizzata, darà vita al terzo operatore bancario nazionale in termini di totale attivi, impieghi alla clientela, raccolta diretta e *total financial assets* e ad un *player* altamente diversificato, resiliente, con *capabilities* distintive e complementari in ciascuna area di *business* e significativo grado di innovatività e supporto alla crescita, con potenziale di competere con le principali realtà bancarie italiane ed europee, tramite la piena valorizzazione del capitale umano esistente.

In un mercato che è in una fase di consolidamento, BMPS intende svolgere un ruolo attivo e questa ipotesi di aggregazione rappresenta un'opportunità unica per rafforzare il proprio posizionamento in determinati ambiti e settori chiave, anche per meglio cogliere opzioni future di crescita. Aumenterà in questo modo il sostegno alle famiglie e alle imprese, rafforzando il supporto complessivo alle prime, sia nelle esigenze di finanziamento che nella protezione e gestione del risparmio, e affiancando le seconde per catturare opportunità di crescita a livello domestico ed internazionale. I benefici ricadranno anche sui territori e sull'intera economia italiana.

Il nuovo gruppo potrà contare sulle competenze distintive di Mediobanca nelle aree di Wealth Management, Corporate & Investment Banking e Consumer Finance e di BMPS nei settori del Retail e del Commercial Banking. Inoltre, la partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A. contribuirà altresì positivamente alla diversificazione dei ricavi del nuovo Gruppo MPS e sarà gestita alla stregua delle restanti linee di *business* secondo un'attenta disciplina di ottimizzazione del capitale e una forte logica di redditività aggiustata per il rischio.

L'aggregazione permetterà al contempo di offrire ai dipendenti di ciascuna istituzione l'opportunità di sviluppare la propria carriera in un'organizzazione più ampia, valorizzandone il talento, grazie alle opportunità di arricchimento e integrazione reciproca. Allo stesso tempo, contribuirà ad attrarre nuove risorse di alto profilo, valorizzandone competenze e professionalità per consolidare un modello di crescita sostenibile e competitivo.

Inoltre, l'Operazione, in linea con una logica sottostante di medio-lungo periodo, permetterà di consolidare le strategie di sostenibilità delle due banche, facendo leva sulle rispettive capacità in ambito *ESG* per rafforzare il posizionamento della entità combinata e promuovere l'impegno a favore delle comunità e nei territori di radicamento.

Gli elevati *standard* di *governance* di BMPS saranno mantenuti durante l'intero processo di integrazione e *post*, garantendo trasparenza, responsabilità e un approccio equilibrato nel rispetto di tutti i portatori di interesse, contribuendo così alla creazione di un modello sostenibile e competitivo di lungo periodo.

2.2.2 Programmi elaborati da BMPS e prospettive industriali relativamente alla Potenziale Acquisizione

Di seguito sono descritti i programmi futuri elaborati da BMPS in relazione a Mediobanca in caso di perfezionamento dell'Offerta e conseguimento della Potenziale Acquisizione, e precisamente: (i) una descrizione degli obiettivi strategici e industriali di Mediobanca nel Gruppo MPS a seguito del perfezionamento dell'Offerta; (ii) una descrizione delle sinergie conseguenti agli obiettivi strategici e industriali di Mediobanca nel Gruppo MPS a seguito del perfezionamento dell'Offerta.

A. Obiettivi strategici e industriali dell'integrazione di Mediobanca nel Gruppo MPS

L'acquisizione di Mediobanca permette di accelerare l'attuazione delle linee guida strategiche del Piano Industriale 2024-28 di BMPS, che si concentra su: (i) la crescita delle attività specializzate ad alta generazione di commissioni; (ii) lo sviluppo di nuovi modelli di servizio per attività a valore aggiunto; (iii) l'ampliamento delle soluzioni di finanziamento per le famiglie e lo sviluppo di nuovi servizi per le PMI; (iv) il rinnovamento e l'ottimizzazione delle piattaforme distributive; e (v) l'adozione di un approccio *zero-based risk* per una gestione del rischio più efficace.

BMPS e Mediobanca operano con modelli di business specializzati e presentano molteplici elementi complementari, che consentiranno la creazione di un Nuovo Campione Nazionale con un modello di *business* distintivo e resiliente, in grado di rispondere alle esigenze di famiglie e imprese. Questo sarà caratterizzato da un'ampia gamma di prodotti bancari, un *mix* di *funding* bilanciato e una solida posizione patrimoniale e di liquidità.

In particolare, per le diverse linee di *business* coperte dalle due entità, si prevedono le seguenti linee guida strategiche di sviluppo.

Retail Banking

L'esperienza specializzata maturata da BMPS nel corso dei decenni consentirà l'espansione del *business* Retail di Mediobanca, in particolare delle basi clienti di Compass e Premier, attraverso l'offerta dei prodotti *core* di BMPS, come conti correnti, carte e mutui.

Inoltre, BMPS potrà valorizzare la propria rete di filiali su scala nazionale, permettendo ai clienti di Compass, Premier e potenzialmente di tutta Mediobanca di beneficiare della sua presenza capillare per soddisfare le proprie esigenze finanziarie.

Wealth & Asset Management

L'Operazione consentirà la creazione di un player di riferimento nel *Wealth Management*, grazie alla combinazione delle competenze di BMPS e Mediobanca nel *Private Banking*, con il contributo di società specifiche e di società prodotto, nonché nell'*asset gathering*, attraverso l'integrazione di oltre 1.200 consulenti finanziari attivi in Banca Widiba e Premier, e di circa 500 *banker*, permettendo:

- il rafforzamento delle reti distributive sul mercato, mantenendo l'attuale dimensione del portafoglio e gli *standard* di redditività, grazie a una crescita accelerata facilitata dal raggiungimento immediato di una massa critica nelle reti di consulenti finanziari;
- l'aumento della redditività e della penetrazione della clientela, attraverso la promozione di prodotti alternativi (ad esempio, fondi di investimento, SICAV) e l'allineamento alle *best practice* di Mediobanca anche alla clientela BMPS.

Corporate & Investment Banking

L'Operazione consentirà di affiancare il potenziale di bilancio di BMPS all'attività di Investment Banking di Mediobanca e attivare un programma intenso di sviluppo a supporto della crescita delle aziende su tutto il territorio.

La complementarità tra i segmenti di clientela serviti (PMI e Large Corporate) e la gamma di prodotti offerti da BMPS e Mediobanca ai clienti *corporate* consentirà la creazione di un operatore *leader* nel Corporate & Investment Banking (CIB). Questo darà vita a un'offerta ampia e completa, coprendo tutti i principali prodotti, tra cui: servizi di *commercial banking* strettamente legati all'*advisory* finanziario, Capital Markets, Structured Finance CIB, accesso ed esecuzione nei mercati finanziari e servizi di *specialty finance*, come il *factoring*.

L'entità combinata assumerà una posizione di leadership nei settori dell'Equity Capital Markets e dell'M&A, consentendo al Gruppo MPS di cogliere opportunità di crescita nel segmento *mid-market*, dove BMPS ha una presenza consolidata e che sta registrando un significativo sviluppo, attraverso:

- il potenziamento dell'*expertise* verticale di Mediobanca nelle aree M&A, Equity & Debt Capital Markets, migliorando la penetrazione della base clienti combinata attraverso strategie di *cross-selling* e *up-selling*;
- l'offerta di servizi di Advisory, in particolare M&A, ai clienti *corporate* di medie e grandi dimensioni;
- il rafforzamento dell'offerta di *structured* e *specialty finance* per il settore *corporate*, supportata anche da un *mix* di *funding* più bilanciato, sfruttando la capacità di raccolta commerciale di BMPS;
- l'accesso da parte dei clienti di Premier alla rete di filiali di BMPS presenti su tutto il territorio italiano.

Consumer Finance

Il posizionamento distintivo di Compass nel settore del credito al consumo beneficerà di un ulteriore impulso grazie al potenziamento della *partnership* esistente con BMPS e all'aumento della penetrazione nella base di clienti *retail* attraverso:

- la valorizzazione dell'*expertise* consolidata di entrambe le banche – in particolare Mediobanca – nell'erogazione di soluzioni di credito al consumo, ampliando la gamma prodotti disponibili e migliorando l'accesso al credito a favore di una clientela diversificata;
- l'ottimizzazione dell'offerta di prodotti quali prestiti personali, soluzioni di finanziamento e cessione del quinto, promuovendo un modello di servizio efficiente e competitivo che integri le risorse e le reti distributive di entrambi i gruppi.

Assicurazioni

Oltre ai ricavi addizionali nei segmenti *core* di entrambe le entità, BMPS avrà l'opportunità di ampliare la propria offerta di *bancassurance* attraverso:

- l'introduzione di polizze di *Credit Protection Insurance* (CPI) sui prestiti personali di nuova emissione, aumentando la penetrazione della base clienti di Mediobanca capitalizzando l'offerta esistente di BMPS;
- il potenziamento della penetrazione della clientela, integrando l'offerta di prodotti bancari con quelli assicurativi già presenti nel portafoglio.

B. Sinergie conseguenti agli obiettivi strategici e industriali di Mediobanca nel Gruppo MPS a seguito del perfezionamento dell'Offerta

La combinazione risulta in piena coerenza con le linee di indirizzo strategico di BMPS definite nel Piano Industriale 2024-28 e consentirà di generare un significativo sviluppo dei ricavi, importanti sinergie di costo e di *funding*, con un agevole percorso realizzativo.

Il totale delle sinergie attese dall'Operazione, una volta a regime, è di circa 0,7 miliardi di Euro all'anno ante imposte, suddiviso in sinergie di ricavo (0,3 miliardi di Euro), sinergie di costo (0,3 miliardi di Euro) e sinergie di funding (0,1 miliardi di Euro). I costi *una tantum* di integrazione necessari per realizzare queste sinergie sono stimati intorno a 0,6 miliardi di Euro ante imposte e saranno contabilizzati nel primo anno.

Sul fronte ricavi l'operazione consentirà una generazione di sinergie per circa Euro 0,3 miliardi annui, grazie all'arricchimento dell'offerta di prodotti e servizi per famiglie e imprese, allo sviluppo di un'offerta integrata sulle rispettive basi clienti, al rafforzamento delle capacità delle fabbriche prodotte ed a un incremento della penetrazione e ampliamento dei mercati di riferimento, secondo gli obiettivi strategici e industriali dell'Operazione. In particolare, si prevede un contributo significativo dall'aumento della penetrazione dei prodotti di credito al consumo e mutui, dall'integrazione della catena del valore degli investimenti, dalla condivisione delle *best practice* nell'*asset gathering*, dall'offerta di servizi di Advisory ai clienti *corporate* di BMPS e dal potenziamento dell'offerta piccoli operatori economici e PMI, sfruttando la rete congiunta della nuova entità.

L'operazione genererà allo stesso tempo significative sinergie di costo sul fronte delle spese amministrative e consentirà un'ottimizzazione mirata delle funzioni in sovrapposizione. A questo si aggiungeranno le economie derivanti dalla razionalizzazione del piano investimenti *combined* delle due banche, così da evitare le duplicazioni di investimenti nelle aree oggetto della combinazione.

I risparmi attesi ammontano a circa Euro 0,3 miliardi per anno. A titolo di esempio le leve includono:

- la centralizzazione degli approvvigionamenti dei grandi fornitori ed estensione della *best practice* in termini di *cost governance*;
- l'ottimizzazione degli investimenti IT e della trasformazione digitale per le aree comuni, ad esempio per la piattaforma di *consumer finance* di BMPS;
- l'ottimizzazione delle attività di supporto di *wealth management* sia per il Private Banking che per l'Asset Gathering;
- lo sviluppo combinato della piattaforma per aziende Corporate nonché l'ottimizzazione;
- l'ottimizzazione delle duplicazioni delle funzioni centrali, sia in termini operativi che di risorse.

Inoltre, l'aggregazione permetterà di realizzare sinergie di *funding* per circa Euro 0,1 miliardi all'anno grazie ad un *mix* di *funding* più bilanciato, facendo leva sulla capacità di raccolta commerciale di BMPS e ottimizzando la posizione di *wholesale funding* dell'entità combinata.

Il progetto industriale, distinguendosi per la significativa complementarietà dei due *business model* (la quale riduce significativamente il rischio di esecuzione), sarà realizzato con un'integrazione semplice e costi di integrazione *una tantum* stimati in circa Euro 0,6 miliardi al lordo delle imposte, spesabili nel primo anno.

L'Operazione mira, inoltre, a consentire un'accelerazione nell'utilizzo di *Deferred Tax Assets* ("DTA") detenute da BMPS, facendo leva su una base imponibile consolidata più elevata e iscrivendo a bilancio Euro 1,3 miliardi di DTA (attualmente fuori bilancio), portando il totale a Euro 2,9 miliardi. Nei successivi sei anni, l'utilizzo di tali DTA genererà un significativo beneficio di capitale (Euro 0,5 miliardi all'anno), in aggiunta al risultato netto.

Il gruppo combinato risulterà rafforzato, con un flusso diversificato di ricavi ed una forte resilienza in grado di competere con successo nei diversi scenari, permettendo inoltre una significativa creazione di valore per tutti gli azionisti, supportata da una maggiore redditività rispetto ai *business standalone* e capace di generare una crescita a doppia cifra dell'utile per azione rettificato per l'aliquota fiscale.

Infine, gli azionisti potranno beneficiare di una politica di dividendi sostenibile nel tempo, con una crescita del dividendo per azione, confermando al contempo la solida posizione patrimoniale di BMPS (*Common Equity Tier 1 ratio* pro-forma pari a circa il 16% al completamento della transazione).

Si precisa che, alla data del Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione di BMPS non ha deliberato in merito a eventuali operazioni straordinarie e/o riorganizzazioni societarie successivamente al buon esito dell'Offerta.

In caso di perfezionamento dell'Offerta, anche a seguito del Delisting di Mediobanca, BMPS non esclude di valutare in futuro l'opportunità di realizzare eventuali operazioni straordinarie e/o riorganizzazioni societarie e di *business*, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Operazione, che saranno ritenute opportune anche al fine di garantire l'integrazione delle attività di BMPS e di Mediobanca, contemperando gli interessi di tutti gli *stakeholder* coinvolti.

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

2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti da BMPS, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con la società oggetto dell'Operazione

Alla Data del Documento Informativo non risultano in essere rapporti o accordi significativi tra BMPS, direttamente o indirettamente tramite società controllate, e il Gruppo Mediobanca, oltre all'accordo di distribuzione in essere con Compass, *partner* di BMPS nell'attività di intermediazione del credito al consumo.

2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra BMPS, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione di BMPS e i soggetti da/a cui le attività sono state acquistate/cedute o ricevute in conferimento

Alla Data del Documento Informativo non risultano in essere rapporti o accordi significativi tra BMPS, le sue società controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione di BMPS e gli azionisti di Mediobanca.

A mero scopo di chiarezza, si precisa che taluni soggetti aventi partecipazioni, superiori al 3%, in Mediobanca detengono altresì partecipazioni rilevanti (*i.e.*, superiori al 3%) in BMPS. Inoltre, un esponente aziendale di BMPS, nominato come amministratore non indipendente, è uno stretto familiare di un azionista rilevante di Mediobanca.

2.4 Documenti a disposizione del pubblico

I seguenti documenti sono messi a disposizione del pubblico presso la sede legale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., sul sito internet della società (www.gruppompis.it sezione "*Corporate Governance - Operazioni con le parti correlate*"), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "*eMarketSTORAGE*" all'indirizzo www.emarketstorage.com:

- il presente Documento Informativo;
- la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile e dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti;

- la relazione volontaria di PwC in merito ai criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione di BMPS per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'Offerta;
- la Relazione dell'Esperto, redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile;
- il Documento Informativo ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate in relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta quale operazione con parti correlate.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori determinanti che influenzano e caratterizzano l'attività di BMPS, nonché sulla natura del *business* svolto da BMPS stessa

La Banca ritiene che l'Operazione non avrà effetti significativi sui fattori chiave dell'attività di BMPS e del suo *business*, considerato che Mediobanca svolge attività complementari in settori e ambiti simili e affini.

A seguito dell'Operazione, la Banca arricchirà la propria offerta di prodotti e servizi per famiglie e imprese, sviluppando un'offerta integrata sulle rispettive basi clienti, incrementando la penetrazione e l'ampliamento dei mercati di riferimento. L'aggregazione tra BMPS e Mediobanca, che sarà realizzata nel rispetto dei principi della sana e prudente gestione, della continuità operativa e del presidio del rischio, mira a creare un Nuovo Campione Nazionale, combinando due marchi di rilievo nel mercato dei servizi finanziari, con l'obiettivo di rafforzare la sostenibilità del modello di business, assicurando solidi livelli di redditività nel medio-lungo periodo. Si rinvia per ulteriori informazioni a riguardo al Paragrafo 2.2.

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

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

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

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

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Mediobanca

4.1.1 Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi agli ultimi due esercizi chiusi dal Gruppo Mediobanca

Si riportano di seguito i prospetti consolidati riclassificati dello stato patrimoniale e del conto economico del Gruppo Mediobanca per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2024 e al 30 giugno 2023.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato al 30.06.2024 e al 30.06.2023

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato		in mln di euro		
Attività	30 06 2024	30 06 2023	Variazioni	
			ass.	%
Attività finanziarie di negoziazione	15.409,5	9.546,2	5.863,3	61,4%
Impieghi di tesoreria e cassa	11.102,6	10.378,5	724,1	7,0%
Titoli di debito del banking book	11.340,7	10.471,3	869,4	8,3%
Impieghi a clientela	52.447,4	52.549,2	(101,8)	-0,2%
Titoli di investimento	4.702,7	4.367,7	335,0	7,7%
Attività materiali ed immateriali	1.595,0	1.327,6	267,4	20,1%
Altre attività	2.628,4	2.983,3	(354,9)	-11,9%
Totale dell'Attivo	99.226,3	91.623,8	7.602,5	8,3%

Passività	30 06 2024	30 06 2023	Variazioni	
			ass.	%
Raccolta	63.669,9	60.506,2	3.163,7	5,2%
Raccolta di tesoreria	10.584,1	5.470,0	5.114,1	93,5%
Passività finanziarie di negoziazione	9.504,7	9.436,7	68,0	0,7%
Altre passività	4.066,3	4.598,7	(532,4)	-11,6%
Fondi del passivo	158,1	182,6	(24,5)	-13,4%
Mezzi propri	9.883,7	10.299,5	(415,8)	-4,0%
Patrimonio di pertinenza terzi	86,1	104,1	(18,0)	-17,3%
Risultato d'esercizio	1.273,4	1.026,0	247,4	24,1%
Totale del Passivo e del Patrimonio netto	99.226,3	91.623,8	7.602,5	8,3%

Si riportano di seguito alcune note esplicative alle voci di stato patrimoniale consolidato riclassificato al 30 giugno 2024 del Gruppo Mediobanca, estratte dal bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024.

Il totale attivo di Gruppo cresce da Euro 91,6 miliardi a Euro 99,2 miliardi, in gran parte per la maggiore attività di tesoreria fronteggiata da passività a breve. Le principali voci patrimoniali presentano il seguente andamento:

Gli impieghi netti di tesoreria, pari allo sbilancio di Attività finanziarie di negoziazione e Impeghi di tesoreria e cassa e Raccolta di tesoreria e Passività finanziarie di negoziazione, passano da Euro 5 miliardi a Euro 6,4 miliardi, per maggiori investimenti azionari e obbligazionari (pari al 30 giugno 2024 rispettivamente a Euro 3,9 miliardi ed Euro 3,5 miliardi) volti a cogliere opportunità di mercato e migliorare il risultato, fronteggiati da operazioni di *repo* e *secured financing* (in incremento di Euro 6,3 miliardi). Le disponibilità liquide depositate presso la Banca Centrale Europea si sono ridotte da Euro 3,5 miliardi a Euro 2,6 miliardi.

I Titoli di debito del *banking book* ammontano a Euro 11,3 miliardi (+8,3% rispetto al 30 giugno 2023), di cui Euro 6,6 miliardi classificati nel portafoglio *Hold to Collect & Sell* (HTC&S) ed Euro 4,6 miliardi nel portafoglio *Hold to Collect* (HTC), e sono costituiti per il 78% da titoli di stato (Euro 8,9 miliardi) di cui Euro 5,4 miliardi riferiti allo Stato italiano; l'andamento favorevole del mercato migliora la riserva valutativa da Euro -73,2 milioni a Euro -9,2 milioni, riducendo le minusvalenze inesprese dei titoli HTC da Euro 85,4 milioni a Euro 44,2 milioni.

Gli Impieghi a clientela si attestano a Euro 52,4 miliardi, pressoché stabili rispetto al 30 giugno 2023, con una crescita del *Consumer Finance* (+5,1%, da Euro 14,5 miliardi a Euro 15,2 miliardi) - spinto principalmente dai prestiti personali - che compensa il calo del *Corporate and Investment Banking* (-3,2%, da Euro 19,6 miliardi a Euro 19 miliardi) che continua a scontare una debole domanda nel comparto *Large Corporate* (-4,3%, da Euro 16,7 miliardi a Euro 16 miliardi) malgrado la tenuta del *Factoring* che si attesta a Euro 2,9 miliardi (+3,1% rispetto a giugno 2023). Nel comparto del *Wealth Management* si registra un valore di Euro 16,8 miliardi, sostanzialmente invariato rispetto al 30 giugno 2023.

Le attività deteriorate lorde risultano pari a Euro 1.336,7 milioni, mostrando un andamento sostanzialmente stabile rispetto allo scorso esercizio, un'incidenza sul totale degli impieghi pari al 2,5% ed una copertura pari al 69%.

I Titoli d'investimento passano da Euro 4,4 miliardi a Euro 4,7 miliardi, di cui Euro 3,8 miliardi relativi a partecipazioni valutate all'*equity method*, Euro 0,3 miliardi a investimenti in fondi ed Euro 0,6 miliardi a titoli di capitale (inclusi gli strumenti partecipativi).

La Raccolta al 30 giugno 2024 pari a Euro 63,7 miliardi, registra un incremento rispetto allo scorso anno di Euro 3,2 miliardi, dovuto a: (i) un aumento della raccolta cartolare di Euro 5,3 miliardi conseguente a nuove emissioni per Euro 8,2 miliardi e rimborsi per Euro 2,9 miliardi, ii) una riduzione di Euro 4,3 miliardi della quota T-LTRO (che passa da Euro 5,6 miliardi a Euro 1,3 miliardi) ed infine (iii) un incremento della raccolta interbancaria pari a Euro 2,4 miliardi dovuto all'ingresso di alcune operazioni non ricorrenti.

I Mezzi propri sono pari a Euro 11,2 miliardi (Euro 11,3 miliardi al 30 giugno 2023): il risultato dell'esercizio (Euro 1.273,4 milioni) è in buona parte assorbito dal pagamento dei dividendi (di cui quota 2023 pari a Euro 713,4 milioni ed acconto 2024 pari a Euro 421,2 milioni); il calo di Euro 158,7 milioni della riserva da valutazione di *cash flow hedge* è in parte bilanciato dall'incremento (pari a Euro 40 milioni) di quella sulle attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva.

Conto economico consolidato riclassificato al 30.06.2024 e al 30.06.2023

	30 06 2024	30 06 2023	Variazioni	
			Ass.	%
Margine di interesse	1.984,8	1.801,0	183,8	10,2%
Proventi di tesoreria	172,2	205,7	(33,5)	-16,3%
Commissioni ed altri proventi/oneri netti	939,4	842,8	96,6	11,5%
Valorizzazione <i>equity method</i>	510,4	453,9	56,5	12,4%
Margine intermediazione	3.606,8	3.303,4	303,4	9,2%
Costi del personale	(804,5)	(728,3)	(76,2)	10,5%
Spese amministrative:	(737,7)	(684,8)	(52,9)	7,7%
Costi di struttura	(1.542,2)	(1.413,1)	(129,1)	9,1%

Rettifiche/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(252,1)	(270,1)	18,0	-6,7%
Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	13,9	(7,3)	21,2	n.s
Altri utili/perdite	(90,2)	(185,8)	95,6	-51,5%
Risultato lordo	1.736,2	1.427,1	309,1	21,7%
Imposte sul reddito	(436,7)	(394,4)	(42,3)	10,7%
Risultato di pertinenza di terzi	(26,1)	(6,7)	(19,4)	n.s
Utile netto	1.273,4	1.026,0	247,4	24,1%

Si riportano di seguito alcune note esplicative relative alle voci di conto economico consolidato riclassificato al 30 giugno 2024 del Gruppo Mediobanca, estratte dal bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024.

Il margine di interesse pari a Euro 1.984,8 milioni, registra una crescita del 10,2% rispetto allo scorso esercizio imputabile in gran parte alla dinamica del *Wealth Management*.

I proventi di tesoreria ammontano a Euro 172,2 milioni, in flessione del 16,3% rispetto allo scorso anno.

Le commissioni nette si attestano a Euro 939,4 milioni (+ 11,5% rispetto al 30 giugno 2023) e risultano in prevalenza costituite dalle seguenti linee di *business*: *Wealth Management* pari a Euro 489,4 milioni (+8,9% rispetto allo scorso esercizio), *Corporate and Investment Banking* pari a Euro 360,6 milioni (+24,6% rispetto al 30 giugno 2023) ed infine il *Consumer* si attesta a Euro 145,1 milioni (+5,7% rispetto al 30 giugno 2023).

Le Valorizzazioni *insurance* ed altri investimenti ad *equity method* risultano in crescita del 12,4% rispetto al precedente esercizio a causa della positiva *performance* di Assicurazioni Generali (in crescita da Euro 442,8 milioni a Euro 503 milioni).

I costi di struttura si attestano a Euro 1.542,2 milioni (+9,1% rispetto allo scorso anno) con una incidenza del costo lavoro per Euro 804,5 milioni (+10,5% rispetto al 30 giugno 2023) e delle spese amministrative per Euro 737,7 milioni (+7,7% rispetto al precedente esercizio). La crescita di organico (+ n.216 risorse) e gli effetti del rinnovo contrattuale si riflettono nella maggior componente fissa della remunerazione cui si aggiunge la quota di variabile. La dinamica dei costi amministrativi resta collegata alla spesa IT (+8,7%, da Euro 276 milioni a Euro 309 milioni). Si incrementano inoltre le spese di *marketing* (+8%) nonché le spese per viaggi e rappresentanza.

Le rettifiche di valore su crediti si attestano a Euro 252,1 milioni (Euro 270,1 milioni registrati al 30 giugno 2023) pari ad un costo del rischio di 48 bps, in riduzione di 4 bps rispetto allo scorso anno.

Le rettifiche di valore su altre attività finanziarie sono positive per Euro 13,9 milioni (negative per Euro 7,3 milioni al 30 giugno 2023) dovute in prevalenza a riprese dei fondi di investimento del portafoglio *banking book*.

Gli Altri utili/(perdite) pari a Euro -90,2 milioni (Euro -185,8 milioni al 30 giugno 2023) di cui: (i) Euro 50,7 milioni per i contributi ai fondi di risoluzione relativi per Euro 48,1 milioni al Fondo Interbancario (*Deposit Guarantee Schemes*) e per Euro 2,6 milioni al *Single Resolution Fund*; (ii) Euro 31,7 milioni per l'adeguamento del marchio RAM; (iii) Euro 6,8 milioni di ammortamenti aggiuntivi a seguito del ricalcolo della vita utile di una buona parte dei *software* IT ed infine (iv) Euro 1 milione riferito al marchio Messier & Associés.

Alla luce di queste dinamiche, l'esercizio 2024 si chiude con un utile netto di Euro 1.273,4 milioni, in aumento del 24,1% rispetto al dato di Euro 1.026,0 milioni registrato al 30 giugno 2023.

4.1.2 Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici riclassificati relativi al primo semestre dell'esercizio in corso del Gruppo Mediobanca

Si riportano di seguito i prospetti consolidati riclassificati dello stato patrimoniale e del conto economico al 31 dicembre 2024 del Gruppo Mediobanca, a confronto con i dati riferiti al 30 giugno 2024 per quanto riguarda lo stato patrimoniale, e i dati riferiti al 31 dicembre 2023 per quanto riguarda il conto economico.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31.12.2024 ed al 30.06.2024

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato				
Attività	31 12 2024	30 06 2024	Variazioni 30 06 24	
			ass.	%
Attività finanziarie di negoziazione	15.171,8	15.409,5	(237,7)	-1,5%
Impieghi di tesoreria e cassa	10.386,4	11.102,6	(716,2)	-6,5%
Titoli di debito del banking book	12.063,4	11.340,7	722,7	6,4%
Impieghi a clientela	53.858,5	52.447,4	1.411,1	2,7%
Titoli di investimento	4.991,7	4.702,7	289,0	6,1%
Attività materiali ed immateriali	1.639,2	1.595,0	44,2	2,8%
Altre attività	1.800,7	2.628,4	(827,7)	-31,5%
Totale dell'Attivo	99.911,7	99.226,3	685,4	0,7%

Passività	31 12 2024	30 06 2024	Variazioni 30 06 24	
			ass.	%
Raccolta	64.210,7	63.669,9	540,8	0,8%
Raccolta di tesoreria	11.840,5	10.584,1	1.256,4	11,9%
Passività finanziarie di negoziazione	9.095,4	9.504,7	(409,3)	-4,3%
Altre passività	3.295,1	4.066,3	(771,2)	-19,0%
Fondi del passivo	148,8	158,1	(9,3)	-5,9%
Mezzi propri	10.575,3	9.883,7	691,6	7,0%
Patrimonio di pertinenza terzi	86,2	86,1	0,1	0,1%
Risultato d'esercizio	659,7	1.273,4	(613,7)	-48,2%
Totale del Passivo e del Patrimonio netto	99.911,7	99.226,3	685,4	0,7%

Si riportano di seguito alcune note esplicative alle voci di stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31 dicembre 2024 del Gruppo Mediobanca, estratte dalla relazione finanziaria del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

Il totale attivo di Gruppo cresce da Euro 99,2 miliardi a Euro 99,9 miliardi, in dettaglio:

Gli impieghi netti di tesoreria, pari allo sbilancio di Attività finanziarie di negoziazione e Impeghi di tesoreria e cassa e Raccolta di tesoreria e Passività finanziarie di negoziazione, passano da Euro 6,4 miliardi a Euro 4,6 miliardi per l'utilizzo di parte della liquidità depositata presso la BCE (Euro 1,5 miliardi) accumulata per fronteggiare il rimborso del T-LTRO; parallelamente aumentano i depositi passivi (saliti da Euro 0,4 miliardi a Euro 1,1 miliardi).

I titoli di debito del *banking book* passano da Euro 11,3 miliardi a Euro 12 miliardi, di cui Euro 5,2 miliardi nel portafoglio HTC, Euro 6,4 miliardi in quello HTC&S ed Euro 0,4 miliardi in attività designate al *fair value*; la posizione in titoli di stato italiani sale da Euro 5,4 miliardi a Euro 6,1 miliardi mantenendo una *duration* media di

circa 2 anni. Il portafoglio vede riserve valutative positive per Euro 42,8 milioni e plusvalenza inesprese del comparto HTC per Euro 7,9 milioni.

Gli impieghi a clientela passano da Euro 52,4 miliardi a Euro 53,9 miliardi trainati dalla ripresa del *Corporate and Investment Banking* (da Euro 19 miliardi a Euro 19,9 miliardi) mentre risulta in lieve flessione il comparto *Factoring* (-8,3%, da Euro 3 miliardi a Euro 2,7 miliardi) penalizzato dalla crisi del settore auto. Il *Consumer Finance* mantiene un *trend* di crescita (+2,4% rispetto al 30 giugno 2024, da Euro 15,2 miliardi a Euro 15,6 miliardi) così come il *Wealth Management* (+1,4% da Euro 16,9 miliardi a Euro 17,1 miliardi).

Le attività deteriorate lorde si attestano a Euro 1.379 milioni (Euro 1.336,7 milioni al 30 giugno 2024) con un'incidenza sugli impieghi pari al 2,5% e una copertura pari al 69,4%.

I Titoli d'investimento passano da Euro 4,7 miliardi a Euro 5 miliardi, di cui Euro 4,1 miliardi relativi a partecipazioni valutate all'*equity method*, Euro 651,2 milioni a investimenti in fondi ed Euro 248,3 milioni a titoli di capitale (inclusi gli strumenti partecipativi).

La raccolta si incrementa da Euro 63,7 miliardi a Euro 64,2 miliardi con una componente cartolare pari a Euro 28,7 miliardi (Euro 27,6 milioni al 30 giugno 2024), dopo nuove emissioni per Euro 3,1 miliardi e rimborsi per Euro 2 miliardi, i depositi *wealth* crescono da Euro 27,9 miliardi a Euro 28,2 miliardi mentre il ricorso all'interbancario sale da Euro 6,8 miliardi a Euro 7,3 miliardi.

I Mezzi propri restano invariati a Euro 11,2 miliardi: il risultato del periodo (Euro 660 milioni) è assorbito dal pagamento del saldo del dividendo 2024 (Euro 464 milioni), dall'andamento delle riserve di valutazione (che incrementano il passivo da Euro -68,6 milioni a Euro -152,3 milioni) per la minor riserva di *cash flow hedge* (da Euro 113,7 milioni a Euro -36,6 milioni) strettamente connessa all'andamento dei tassi di mercato.

Conto economico consolidato riclassificato al 31.12.2024 e al 31.12.2023

Conto economico consolidato riclassificato con criteri gestionali				
	30 06 2024	30 06 2023	Variazioni	
			Ass.	%
Margine di interesse	978,9	996,5	(17,6)	-1,8%
Proventi di tesoreria	91,8	93,4	(1,6)	-1,7%
Commissioni ed altri proventi/oneri netti	546,7	422,1	124,6	29,5%
Valorizzazione equity method	230,3	218,6	11,7	5,4%
Margine intermediazione	1.847,7	1.730,6	117,1	6,8%
Costi del personale	(419,1)	(382,2)	(36,9)	9,7%
Spese amministrative:	(361,0)	(353,2)	(7,8)	2,2%
Costi di struttura	(780,1)	(735,4)	(44,7)	6,1%
Rettifiche/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(133,4)	(132,9)	(0,5)	0,4%
Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	10,7	5,1	5,6	n.s
Altri utili/perdite	(13,6)	(25,2)	11,6	-46,0%
Risultato lordo	931,3	842,2	89,1	10,6%
Imposte sul reddito	(231,4)	(220,7)	(10,7)	4,8%
Risultato di pertinenza di terzi	(40,2)	(10,3)	(29,9)	n.s
Utile netto	659,7	611,2	48,5	7,9%

Si riportano di seguito alcune note esplicative alle voci di conto economico consolidato riclassificato al 31 dicembre 2024 del Gruppo Mediobanca, estratte dalla relazione finanziaria del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

Il margine di interesse si attesta a Euro 978,9 milioni, in calo di Euro 17,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2023 ma con una dinamica trimestrale in recupero (Euro 493,9 milioni contro Euro 485 milioni).

I proventi di tesoreria pari a Euro 91,8 milioni si riportano sui livelli dello scorso anno (Euro 93,4 milioni).

Le commissioni nette si attestano a Euro 546,7 milioni (+29,5% rispetto al 31 dicembre 2023) e risultano in prevalenza costituite dalle seguenti linee di *business*: *Wealth Management* pari a Euro 270,4 milioni (+12,5% rispetto allo scorso anno); *Corporate and Investment Banking* pari a Euro 233,7 milioni (+75,2% rispetto a dicembre 2023) ed infine il *Consumer* che si attesta a Euro 72,2 milioni (Euro 70,9 milioni a dicembre 2023).

Le Valorizzazioni *insurance* ed altri investimenti ad *equity method* risultano in crescita da Euro 218,6 milioni a Euro 230,3 milioni (+5,4%) a causa della *performance* di Assicurazioni Generali (da Euro 215,1 milioni a Euro 226,7 milioni). Gli altri investimenti concorrono per Euro 3,6 milioni.

I costi di struttura, pari a Euro 780,1 milioni, risultano in crescita del 6,1% rispetto al 31 dicembre 2023; nel dettaglio: il costo lavoro si attesta a Euro 419,1 milioni (+9,7% rispetto a dicembre 2023) e riflette maggiori risorse (da n. 5.369 a 5.510) concentrate nelle aree di *business* nonché l'allineamento alle *performance* del variabile del *Corporate and Investment Banking*; le spese amministrative salgono da Euro 353,2 milioni a Euro 361 milioni.

Le rettifiche di valore su crediti restano stabili a Euro 133,4 milioni con un costo del rischio pari a 50bps (51 bps lo scorso anno).

Le rettifiche di valore su altre attività finanziarie mostrano riprese di valore per Euro 10,7 milioni (riprese per Euro 5,1 milioni al 31 dicembre 2023), di cui Euro 8,4 milioni collegate al miglioramento del *fair value* dei fondi di investimento ed Euro 2,3 milioni riferibili a titoli di debito HTC&S.

Gli Altri utili/(perdite) con saldo negativo di Euro 13,6 milioni (negativo per Euro 25,2 milioni al 31 dicembre 2023) includono costi per: i) Euro 6 milioni derivanti dagli effetti degli *earn-out* nelle *partnership*; ii) Euro 3,6 milioni per l'adeguamento dei fondi rischi principalmente legati a cause e manleve ed infine iii) Euro 4 milioni relativi a costi non ricorrenti.

Alla luce di queste dinamiche, il semestre al 31 dicembre 2024 si chiude con un utile netto di Euro 659,7 milioni, in aumento del 7,9% rispetto al dato di Euro 611,2 milioni registrato al 31 dicembre 2023.

5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DI BMPS

5.1 Premessa

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

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte per l'inclusione nel presente Documento Informativo al fine di riflettere retroattivamente, sui dati storici del Gruppo MPS, gli effetti della Potenziale Acquisizione.

La Potenziale Acquisizione sarà realizzata attraverso l'Offerta promossa da BMPS, 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 Mediobanca, per un massimo di n. 833.279.689 azioni ordinarie, rappresentative della totalità delle azioni ordinarie emesse da Mediobanca alla Data del Documento informativo (incluse le n. 18.820.138 azioni proprie detenute da Mediobanca), nonché le eventuali Azioni Aggiuntive (per un massimo di n. 16.178.862 azioni ordinarie).

Le azioni ordinarie di Mediobanca non potranno essere apportate in adesione all'Offerta qualora siano detenute, direttamente o indirettamente (anche tramite società fiduciarie o terzi), da BMPS e, pertanto, tali azioni non saranno considerate oggetto dell'Offerta.

Qualora tutte le Condizioni di Efficacia siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e l'Offerta venga finalizzata, ai sensi della Comunicazione dell'Offerente, BMPS corrisponderà, per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'Offerta, un Corrispettivo non soggetto ad aggiustamento (fatto salvo quanto di seguito indicato), costituito da n. 2,300 azioni dell'Offerente di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Pertanto, per ogni n. 10 (dieci) Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 23 (ventitré) Azioni BMPS di nuova emissione.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS nel presupposto che, prima della Data di Pagamento dell'Offerta: (x) Mediobanca e/o l'Offerente non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e (y) Mediobanca non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo dell'Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare è previsto, *inter alia*, che “*Qualora, prima della Data di Pagamento (come infra definita), l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Mediobanca e/o dalle azioni di MPS, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da MPS, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita*”. Inoltre, la Comunicazione dell'Offerente prevede ulteriori ipotesi di aggiustamento del Corrispettivo e, segnatamente, il caso in cui Mediobanca dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul capitale sociale e/o sulle Azioni Mediobanca, ferma in ogni caso la facoltà dell'Offerente di avvalersi (ovvero di rinunciare ad avvalersi) della relativa Condizione di Efficacia, ove applicabile, in relazione a detto singolo evento.

A tale riguardo, si ricorda che in data 6 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli Azionisti della Banca la destinazione di complessivi Euro 1.083 milioni derivanti dall'utile netto risultante dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2024 (pari a Euro 1.923 milioni), ai propri Azionisti, a titolo di dividendo in ragione di Euro 0,86 per azione. Il dividendo, condizionatamente alla

sua approvazione assembleare, sarà messo in pagamento il 21 maggio 2025, con data stacco della cedola il 19 maggio 2025 (*record date* al 20 maggio 2025).

Inoltre, si evidenzia che, in data 10 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca ha annunciato al mercato – in occasione dell’approvazione della relazione semestrale al 31 dicembre 2024 di Mediobanca – la distribuzione di un acconto di dividendo ai propri soci a maggio 2025 (e del relativo saldo a novembre 2025). Nel caso in cui la cedola del suddetto acconto (e del relativo saldo) venga effettivamente messa in pagamento ovvero l’acconto del dividendo (e il relativo saldo) venga pagato prima della Data di Pagamento dell’Offerta, il Corrispettivo verrà conseguentemente e coerentemente aggiustato per tenere conto di tale circostanza.

Separatamente e in ogni caso, il Corrispettivo potrà essere ulteriormente aggiustato al ricorrere degli altri eventi indicati nella Comunicazione dell’Offerente e sopra menzionati.

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

Infine, nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca, in esecuzione della delega conferitagli dall’Assemblea straordinaria di Mediobanca medesima del 28 ottobre 2024, procedesse – prima della Data di Pagamento dell’Offerta – all’annullamento delle Azioni Proprie acquistate in esecuzione dell’autorizzazione della medesima Assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2024, e/o a eventuali operazioni di riduzione del numero di azioni di Mediobanca in circolazione e/o al pagamento dell’acconto di dividendo o del relativo saldo, e fatte salve rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell’Offerta, non si renderà necessario emettere l’intero Ammontare Massimo Azionario.

5.2 Situazione patrimoniale e conto economico pro-forma

5.2.1 Criteri di predisposizione

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

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

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

Gruppo MPS. Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite nei prospetti contabili consolidati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- poiché si tratta di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la Potenziale Acquisizione fosse stata effettivamente realizzata alla data presa a riferimento per la predisposizione dei prospetti contabili consolidati pro-forma, i risultati esposti nei prospetti contabili consolidati pro-forma non necessariamente coinciderebbero con quelli effettivamente ottenuti;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono essere utilizzati in tal senso: i dati pro-forma non riflettono informazioni prospettiche, in quanto sono stati predisposti unicamente per rappresentare gli effetti isolabili, oggettivamente misurabili e maggiormente significativi della Potenziale Acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali derivanti da eventuali modifiche nelle politiche gestionali e nelle decisioni operative di BMPS a seguito del completamento della Potenziale Acquisizione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non hanno l'obiettivo di illustrare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi alla Potenziale Acquisizione;
- data la diversa finalità dei dati pro-forma rispetto a quella dei bilanci ordinari e poiché gli effetti sono calcolati in modo differente tra stato patrimoniale pro-forma e conto economico pro-forma, le due rappresentazioni devono essere lette e interpretate separatamente, senza cercare correlazioni contabili tra di esse.

Si evidenzia che, in conformità alla sopracitata regolamentazione nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'integrazione del Gruppo Mediobanca nel Gruppo MPS. In particolare, i suddetti oneri di integrazione del Gruppo Mediobanca all'interno del Gruppo MPS, non sono stati oggetto di rettifiche pro-forma in quanto riguardano ipotesi di azioni future che è previsto possano essere poste in essere solo in caso di perfezionamento della Potenziale Acquisizione mediante l'Offerta, al fine di raggiungere gli obiettivi dell'operazione (che includono anche le suddette sinergie), sulla base di accordi e contratti che saranno sottoscritti anch'essi solo in caso di perfezionamento della Potenziale Acquisizione. Parimenti, non sono riflessi i benefici fiscali attesi a seguito di una pianificazione fiscale successiva all'aggregazione. In altri termini, i prospetti contabili consolidati pro-forma non includono l'accelerazione nell'utilizzo delle attività per imposte anticipate associate alle perdite fiscali pregresse del Gruppo MPS, conseguente all'adesione del Gruppo Mediobanca al consolidato fiscale di BMPS.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte partendo rispettivamente (i) dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 del Gruppo MPS, (ii) dal bilancio consolidato al 30 giugno 2024 e dai bilanci consolidati semestrali abbreviati al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 del Gruppo Mediobanca, redatti in conformità ai principi contabili IAS/IFRS adottati dalla Unione Europea, nonché applicando le rettifiche pro-forma come descritto nei paragrafi seguenti. Relativamente ai principi contabili adottati dal Gruppo MPS e dal Gruppo Mediobanca per la predisposizione dei dati storici consolidati, si rinvia a quanto contenuto nei rispettivi bilanci sopra menzionati ("Parte A – Politiche contabili"). Al riguardo si segnala che, sulla base delle analisi preliminari svolte, i suddetti principi risultano sostanzialmente allineati in capo ai due gruppi bancari. Tuttavia, si segnala che potrebbero sussistere alcune differenze derivanti dalla possibilità di scelta tra opzioni diverse previste dai principi contabili IAS/IFRS oppure derivanti da metodologie o parametri diversi utilizzati per la valorizzazione delle attività e delle passività. In proposito si rammenta che, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, con riferimento agli immobili ad uso funzionale, il Gruppo MPS ha adottato il criterio della rideterminazione del valore, mentre il Gruppo Mediobanca quello del costo, e con riferimento agli immobili detenuti a scopo di investimento, il Gruppo MPS ha adottato il criterio del *fair value*, mentre il Gruppo Mediobanca quello del costo. Inoltre, a partire dal 1° gennaio 2018, data di entrata in vigore del principio

contabile IFRS 9, il Gruppo MPS si è avvalso della possibilità di continuare ad utilizzare integralmente in tema di “*hedge accounting*” quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 39 (nella versione *carved out* omologata dalla Commissione Europea) per ogni tipologia di copertura (sia per le coperture specifiche che per le coperture generiche); differentemente, il Gruppo Mediobanca ha scelto di adottare le disposizioni dell’IFRS9 per la rilevazione contabile delle coperture specifiche, ad eccezione degli specifici casi previsti nell’IFRS9 (par. 6.1.3) e non disciplinati dallo stesso e riguardanti le coperture generiche che, tuttavia, non risultano essere applicate dal Gruppo Mediobanca.

Si precisa, in ogni caso, che le differenze sopra rappresentate saranno annullate in sede di allocazione del costo dell’aggregazione (c.d. “*Purchase Price Allocation*”) ai sensi dell’IFRS 3, attraverso un processo di allineamento alle opzioni, consentite dagli IAS/IFRS, adottate dal Gruppo MPS e tramite la rilevazione al *fair value* delle attività e delle passività del soggetto acquisito considerando parametri e tecniche valutative coerenti con quelle utilizzate dalla Banca.

I dati pro-forma riportati di seguito non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami d’azienda che potrebbero aver luogo nell’ambito dell’indagine condotta dall’autorità antitrust competente in relazione all’aggregazione con il Gruppo Mediobanca. Tali operazioni, alla data attuale, non sono ancora state definite nemmeno in via preliminare, rendendo impossibile individuare e quantificare in modo puntuale, oggettivo e verificabile i relativi impatti economici e patrimoniali. Tuttavia, si precisa che il Gruppo MPS ha una ragionevole aspettativa che eventuali misure correttive non avranno comunque un impatto significativo.

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

5.2.2 Fonti dei dati utilizzati

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

- bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024, redatto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, secondo quanto disposto dalle istruzioni della Banca d’Italia contenute nella Circolare 262 del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti). Il bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS in data 6 marzo 2025, e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione PwC che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 24 marzo 2025;
- bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024, redatto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, secondo quanto disposto dalle istruzioni della Banca d’Italia contenute nella Circolare 262 del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti). Il bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Mediobanca in data 19 settembre 2024, e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione EY S.p.A. che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 25 settembre 2024;
- bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, redatti in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, in particolare il principio contabile IAS 34 relativo ai bilanci intermedi, e tenuto conto delle istruzioni della Banca d’Italia contenute nella Circolare 262 del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti). I bilanci consolidati semestrali abbreviati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Mediobanca rispettivamente in data 10 febbraio 2025 ed 8 febbraio 2024, e assoggettati a revisione contabile limitata da parte della società di revisione

EY S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 11 febbraio 2025 e 9 febbraio 2024.

Le informazioni finanziarie riferite al conto economico consolidato del Gruppo Mediobanca per il periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 sono state determinate quale sommatoria: (i) del conto economico per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2024 determinato quale differenza tra il conto economico dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2024, estratto dal bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024, e il conto economico per il semestre chiuso al 31 dicembre 2023, estratto dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2023, e (ii) del conto economico del semestre chiuso al 31 dicembre 2024, estratto dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024. Ciò in quanto i bilanci consolidati di BMPS e Mediobanca hanno date di chiusura dell'esercizio sociale diverse, rispettivamente il 31 dicembre 2024 per la Banca e il 30 giugno 2024 per Mediobanca.

5.2.3 Presentazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma

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

- colonna A “Gruppo MPS 31.12.2024”: sono riportate le informazioni finanziarie derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024;
- colonna B “Gruppo Mediobanca 31.12.2024”: sono riportate le informazioni finanziarie derivanti dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 per quanto concerne lo stato patrimoniale, mentre per quanto concerne il conto economico sono riportate le informazioni finanziarie per il periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 del Gruppo Mediobanca ricostruite, come nel seguito dettagliato, sulla base del bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024 e dei bilanci consolidati semestrali abbreviati al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023;
- colonna C “Rettifiche pro-forma”: sono riportati gli effetti contabili stimati connessi alla Potenziale Acquisizione tramite l'Offerta promossa da BMPS;
- colonna D “Elisioni”: sono riportati gli effetti delle elisioni delle poste più significative di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo MPS e il Gruppo Mediobanca, così come risultanti dalla contabilità del Gruppo MPS;
- colonna E “Pro-forma BMPS-Mediobanca 31.12.2024”: sono riportati gli importi pro-forma dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2024 e del conto economico consolidato per l'esercizio 2024, derivanti dalla somma delle precedenti colonne.

Le rettifiche pro-forma, come illustrato di seguito, sono state effettuate in conformità al principio generale secondo cui le operazioni rilevate nello stato patrimoniale si considerano avvenute alla data di chiusura del periodo di riferimento, mentre per il conto economico si assume che le operazioni siano avvenute all'inizio del medesimo periodo.

Come indicato in premessa, alla data di predisposizione delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, alcune informazioni che ordinariamente sarebbero disponibili in sede di predisposizione di dati pro-forma non sono ancora note, in quanto l'Offerta non ha ancora avuto inizio, le rispettive Condizioni di Efficacia non sono ancora state soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e, pertanto, i relativi esiti restano incerti. A tal proposito si precisa che le presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte sulla base di ipotesi, valutazioni e valorizzazioni coerenti con le informazioni disponibili alla data della Comunicazione dell'Offerente.

5.2.3.1 Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024

(milioni di Euro)

Voci dell'attivo		Gruppo MPS 31/12/2024 (A)	Gruppo Mediobanca 31/12/2024 (B)	Rettifiche Pro- Forma (C)	Elisioni (D)	Pro-Forma BMPS- Mediobanca 31/12/2024 (E)=(A)+(B)+ (C)+(D)
10.	Cassa e disponibilità liquide	13.250	2.086	-	-	15.336
20.	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	6.533	16.315	-	(19)	22.829
	<i>a) attività finanziarie detenute per la negoziazione</i>	6.077	14.638	-	(19)	20.696
	<i>b) attività finanziarie designate al fair value</i>	-	1.022	-	-	1.022
	<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	456	655	-	-	1.111
30.	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	2.337	6.636	-	(9)	8.964
40.	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	90.526	66.810	-	(4)	157.332
	<i>a) crediti verso banche</i>	3.366	5.574	-	(4)	8.936
	<i>b) crediti verso clientela</i>	87.160	61.236	-	-	148.396
50.	Derivati di copertura	94	233	-	-	327
60.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(412)	-	-	-	(412)
70.	Partecipazioni	672	4.092	2.004	-	6.768
90.	Attività materiali	2.109	578	-	-	2.687
100.	Attività immateriali	156	1.061	(1.061)	-	156
	<i>-di cui avviamento</i>	8	834	(834)	-	8
110.	Attività fiscali	2.537	452	10	-	2.999
	<i>a) correnti</i>	104	143	10	-	257
	<i>b) anticipate</i>	2.433	309	-	-	2.742
120.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.129	-	-	-	1.129
130.	Altre attività	3.671	1.649	-	(9)	5.311
	Avviamento da operazione	-	-	1.148	-	1.148
Totale dell'attivo		122.602	99.912	2.101	(41)	224.574

La voce “Avviamento da operazione” rappresenta la differenza tra il costo complessivo dell’aggregazione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 rettificato come descritto nel Paragrafo 5.2.4.2. Si precisa che, alla data di effettivo perfezionamento della Potenziale Acquisizione, nel caso in cui tale differenza sarà positiva si originerà un avviamento che sarà presentato nello stato patrimoniale attivo tra le attività immateriali, mentre nel caso in cui tale differenza sarà negativa si originerà un provento da acquisizione che sarà presentato nel conto economico.

Nel caso di specie, sulla base delle assunzioni e valori utilizzati nella redazione delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, poiché la Potenziale Acquisizione porterebbe a un avviamento, il relativo ammontare è stato rappresentato nell’attivo dello stato patrimoniale.

(milioni di Euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	Gruppo MPS 31/12/2024 (A)	Gruppo Mediobanca 31/12/2024 (B)	Rettifiche Pro- Forma (C)	Elisioni (D)	Pro-Forma BMPS- Mediobanca 31/12/2024 (E)=(A)+(B)+ (C)+(D)
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	102.751	71.607	-	(32)	174.326
<i>a) debiti verso banche</i>	9.811	11.596	-	(4)	21.403
<i>b) debiti verso la clientela</i>	82.632	33.428	-	-	116.060
<i>c) titoli in circolazione</i>	10.308	26.583	-	(28)	36.863
20. Passività finanziarie di negoziazione	2.606	9.095	-	-	11.701
30. Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	120	4.719	-	-	4.839
40. Derivati di copertura	358	1.111	-	-	1.469
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(1)	-	-	-	(1)
60. Passività fiscali	6	535	-	-	541
<i>a) correnti</i>	1	152	-	-	153
<i>b) differite</i>	5	383	-	-	388
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	977	-	-	-	977
80. Altre passività	3.132	1.290	98	(9)	4.511
90. Trattamento di fine rapporto del personale	70	20	-	-	90
100. Fondi per rischi e oneri:	934	129	-	-	1.063
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	150	22	-	-	172
<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>	3	1	-	-	4
<i>c) altri fondi per rischi e oneri</i>	781	106	-	-	887
110. Passività assicurative	-	85	-	-	85
<i>a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività</i>	-	85	-	-	85
<i>b) cessioni in riassicurazione che costituiscono passività</i>	-	-	-	-	-
Patrimonio Netto di Gruppo (1)	11.649	11.235	2.003	-	24.887
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	86	-	-	86
Totale del passivo e del patrimonio netto	122.602	99.912	2.101	(41)	224.574

(1) La voce "Patrimonio netto del Gruppo" è costituita dall'aggregazione delle seguenti voci: "120. Riserve da valutazione", "130. Azioni rimborsabili", "140. Strumenti di capitale", "150. Riserve", "160. Sovrapprezzi di emissione", "170. Capitale", "180. Azioni proprie", "200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)".

5.2.3.2 Conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024

(milioni di Euro)

Voci	Gruppo MPS 31/12/2024 (A)	Gruppo Mediobanca 31/12/2024 (B)	Rettifiche Pro-Forma (C)	Elisioni (D)	Pro-Forma BMPS- Mediobanca 31/12/2024 (E)=(A)+(B)+ (C)+(D)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	4.678	4.032	-	(1)	8.709
<i>di cui interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo</i>	3.845	3.328	-	-	7.173
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(2.357)	(2.154)	-	1	(4.510)
30. Margine di interesse	2.321	1.878	-	-	4.199

40.	Commissioni attive	1.688	1.138	-	(35)	2.791
50.	Commissioni passive	(233)	(195)	-	35	(393)
60.	Commissioni nette	1.455	943	-	-	2.398
70.	Dividendi e proventi simili	23	162	-	-	185
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	128	91	-	-	219
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	11	-	-	10
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(9)	18	-	-	9
	<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>(8)</i>	<i>(8)</i>	-	-	<i>(16)</i>
	<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	-	27	-	-	27
	<i>c) passività finanziarie</i>	<i>(1)</i>	<i>(1)</i>	-	-	<i>(2)</i>
110.	Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	(10)	(70)	-	-	(80)
	<i>a) attività e passività finanziarie designate al fair value</i>	<i>1</i>	<i>(89)</i>	-	-	<i>(88)</i>
	<i>b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	<i>(11)</i>	<i>19</i>	-	-	<i>8</i>
120.	Margine di intermediazione	3.907	3.033	-	-	6.940
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	(407)	(241)	-	-	(648)
	<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>(406)</i>	<i>(243)</i>	-	-	<i>(649)</i>
	<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>(1)</i>	<i>2</i>	-	-	<i>1</i>
140.	Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(10)	-	-	-	(10)
150.	Risultato netto della gestione finanziaria	3.490	2.792	-	-	6.282
160.	Risultato dei servizi assicurativi	-	21	-	-	21
	<i>a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	-	<i>33</i>	-	-	<i>33</i>
	<i>b) costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	-	<i>(12)</i>	-	-	<i>(12)</i>
	<i>c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	-	-	-	-	-
	<i>d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	-	-	-	-	-
170.	Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	-	-	-	-	-
	<i>a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi</i>	-	-	-	-	-
	<i>b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione</i>	-	-	-	-	-
180.	Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	3.490	2.813	-	-	6.303
190.	Spese amministrative:	(2.073)	(1.616)	(24)	-	(3.713)
	<i>a) spese per il personale</i>	<i>(1.248)</i>	<i>(846)</i>	-	-	<i>(2.094)</i>
	<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(825)</i>	<i>(770)</i>	<i>(24)</i>	-	<i>(1.619)</i>
200.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(64)	(11)	-	-	(75)
	<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	<i>4</i>	<i>(2)</i>	-	-	<i>2</i>
	<i>b) altri accantonamenti netti</i>	<i>(68)</i>	<i>(9)</i>	-	-	<i>(77)</i>
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(101)	(76)	-	-	(177)
220.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(68)	(80)	-	-	(148)

230.	Altri oneri/proventi di gestione	231	220	-	-	451
240.	Costi operativi	(2.075)	(1.563)	(24)	-	(3.662)
250.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	74	522	-	-	596
260.	Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	(27)	-	-	-	(27)
270.	Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-
280.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3	-	-	-	3
290.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.465	1.772	(24)	-	3.213
300.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	508	(448)	(14)	-	46
310.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.973	1.324	(38)	-	3.259
320.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	(22)	-	-	-	(22)
330.	Utile (Perdita) di esercizio	1.951	1.324	(38)	-	3.237
340.	Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	-	2	-	-	2
350.	Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della capogruppo	1.951	1.322	(38)	-	3.235

Come indicato in precedenza, il conto economico consolidato per il periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 del Gruppo Mediobanca è stato ricostruito in quanto la data di chiusura dell'esercizio sociale risulta essere il 30 giugno. Nella tabella sottostante è riportato il dettaglio circa le modalità con cui è stato ricostruito detto conto economico consolidato:

- colonna A "01/07/23- 30/06/24": sono riportati i dati del conto economico derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2024;
- colonna B "01/07/23 - 31/12/23": sono riportati i dati del conto economico derivanti dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca per il semestre chiuso al 31 dicembre 2023;
- colonna C "01/01/24 - 30/06/24": sono riportati i dati del conto economico del periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2024, determinati quali differenza delle colonne A e B;
- colonna D "01/07/24 - 31/12/24": sono riportati i dati del conto economico derivanti dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca per il semestre chiuso al 31 dicembre 2024;
- colonna E "01/01/24 - 31/12/24": sono riportati i dati del conto economico del periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024, determinati quali sommatoria delle colonne C e D, utilizzati per la predisposizione del conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

(milioni di Euro)

Voci	Gruppo Mediobanca				
	01/07/23- 30/06/24 (A)	01/07/23- 31/12/23 (B)	01/01/24- 30/06/24 (C)= (A)- (B)	01/07/24- 31/12/24 (D)	01/1/2024- 31/12/2024 (E)=(C)+(D)
10. Interessi attivi e proventi assimilati	3.973	1.956	2.017	2.015	4.032
<i>di cui interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo</i>	<i>3.237</i>	<i>1.588</i>	<i>1.649</i>	<i>1.679</i>	<i>3.328</i>
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(2.025)	(964)	(1.061)	(1.093)	(2.154)
30. Margine di interesse	1.948	992	956	922	1.878
40. Commissioni attive	992	441	551	587	1.138
50. Commissioni passive	(181)	(86)	(95)	(100)	(195)
60. Commissioni nette	811	355	456	487	943

70.	Dividendi e proventi simili	138	28	110	52	162
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	40	37	3	88	91
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	2	(2)	4	7	11
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	8	14	(6)	24	18
	<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>1</i>	<i>9</i>	<i>(8)</i>	<i>-</i>	<i>(8)</i>
	<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>6</i>	<i>4</i>	<i>2</i>	<i>25</i>	<i>27</i>
	<i>c) passività finanziarie</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	<i>(1)</i>	<i>(1)</i>
110.	Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	34	37	(3)	(67)	(70)
	<i>a) attività e passività finanziarie designate al fair value</i>	<i>12</i>	<i>25</i>	<i>(13)</i>	<i>(76)</i>	<i>(89)</i>
	<i>b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	<i>22</i>	<i>12</i>	<i>10</i>	<i>9</i>	<i>19</i>
120.	Margine di intermediazione	2.981	1.461	1.520	1.513	3.033
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	(249)	(140)	(109)	(132)	(241)
	<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>(247)</i>	<i>(138)</i>	<i>(109)</i>	<i>(134)</i>	<i>(243)</i>
	<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>(2)</i>	<i>(2)</i>	<i>-</i>	<i>2</i>	<i>2</i>
140.	Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	-	-	-	-	-
150.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.732	1.321	1.411	1.381	2.792
160.	Risultato dei servizi assicurativi	21	11	10	11	21
	<i>a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	<i>31</i>	<i>13</i>	<i>18</i>	<i>15</i>	<i>33</i>
	<i>b) costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	<i>(10)</i>	<i>(2)</i>	<i>(8)</i>	<i>(4)</i>	<i>(12)</i>
	<i>c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
	<i>d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
170.	Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	-	-	-	-	-
	<i>a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
	<i>b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
180.	Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	2.753	1.332	1.421	1.392	2.813
190.	Spese amministrative:	(1.593)	(755)	(838)	(778)	(1.616)
	<i>a) spese per il personale</i>	<i>(807)</i>	<i>(382)</i>	<i>(425)</i>	<i>(421)</i>	<i>(846)</i>
	<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(786)</i>	<i>(373)</i>	<i>(413)</i>	<i>(357)</i>	<i>(770)</i>
200.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(3)	(2)	(1)	(10)	(11)
	<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>(1)</i>	<i>(1)</i>	<i>(2)</i>
	<i>b) altri accantonamenti netti</i>	<i>(4)</i>	<i>(4)</i>	<i>-</i>	<i>(9)</i>	<i>(9)</i>
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(71)	(34)	(37)	(39)	(76)
220.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(81)	(15)	(66)	(14)	(80)
230.	Altri oneri/proventi di gestione	196	88	108	112	220
240.	Costi operativi	(1.552)	(718)	(834)	(729)	(1.563)
250.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	511	219	292	230	522
260.	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(2)	(2)	-	-	-
270.	Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-	-	-	-
280.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-	-	-	-

290.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.710	831	879	893	1.772
300.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(434)	(218)	(216)	(232)	(448)
310.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.276	613	663	661	1.324
320.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	-	-	-	-	-
330.	Utile (Perdita) di esercizio	1.276	613	663	661	1.324
340.	Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	3	2	1	1	2
350.	Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della capogruppo	1.273	611	662	660	1.322

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

5.2.4.1 Premessa

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

Al fine di predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, sono state utilizzate le seguenti assunzioni:

- il successo dell'Offerta e, in particolare, l'acquisizione da parte del Gruppo MPS del 100% del capitale sociale di Mediobanca;
- in conseguenza di quanto sopra, la completa emissione, sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta;
- per determinare il costo dell'aggregazione aziendale, il calcolo di un valore unitario pari a Euro 6,953 per azione BMPS, rappresentato dalla quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 23 gennaio 2025, ossia la data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui BMPS ha annunciato l'Offerta.

Nella predisposizione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, BMPS ha assunto che tutte le Condizioni di Efficacia relative all'Operazione siano soddisfatte o rinunciate, in tutto o in parte, e che tutte le necessarie autorizzazioni siano state ottenute.

Inoltre, ferme restando le predette Condizioni di Efficacia, nel caso in cui l'adesione all'Offerta non risultasse totalitaria residuerà una partecipazione di minoranza rappresentativa delle rimanenti azioni di Mediobanca non oggetto di scambio con le Azioni BMPS. In proposito, l'IFRS 3 stabilisce che, per ogni aggregazione aziendale, l'acquirente deve valutare qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita.

Il costo dell'aggregazione aziendale rappresentato dal *fair value* delle nuove Azioni BMPS da emettere al servizio dell'Offerta è da considerarsi preliminare, in quanto non sono ancora noti gli elementi necessari per una sua quantificazione definitiva. In particolare, ai sensi dell'IFRS 3, il *fair value* delle nuove azioni emesse da BMPS sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni di BMPS nel giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento della Potenziale Acquisizione.

5.2.4.2 Rettifiche Pro-Forma

5.2.4.2.1. Potenziale Acquisizione

La Potenziale Acquisizione mediante l'Offerta, ponendosi l'obiettivo del conseguimento del controllo su Mediobanca, rappresenta per BMPS un'"aggregazione aziendale" (*business combination*) secondo quanto previsto dai principi contabili IAS/IFRS. Nell'ambito di tali principi, la rilevazione delle operazioni di aggregazione aziendale è disciplinata dall'IFRS 3, il quale, nell'ottica della prevalenza della sostanza sulla forma, non distingue il trattamento contabile in base alle diverse tipologie di operazioni di finanza straordinaria (fusione, scissione, conferimento, ecc.), ma prevede un unico trattamento contabile, il cosiddetto "*acquisition method*" o "metodo dell'acquisizione". Ciò comporta che, dal punto di vista dei principi contabili IAS/IFRS, la forma giuridica con cui viene realizzata l'operazione sia irrilevante per ciò che concerne l'impostazione contabile da applicare all'operazione medesima. Il "metodo dell'acquisizione" previsto dal principio contabile IFRS 3 prevede le seguenti fasi.

Identificazione dell'acquirente contabile

I principi contabili IAS/IFRS richiedono che per qualunque operazione di aggregazione sia identificato un acquirente contabile, indipendentemente dall'acquirente giuridico. Nel caso specifico, l'acquirente contabile è identificato in BMPS.

Determinazione del costo dell'aggregazione

L'IFRS 3 richiede che il costo di un'aggregazione aziendale sia determinato come somma del *fair value*, alla data dello scambio: (i) delle attività cedute, (ii) delle passività sostenute e (iii) degli strumenti di capitale emessi dall'acquirente in cambio del controllo sulla società acquisita. Pertanto, in relazione alla Potenziale Acquisizione, il costo della aggregazione sarà rappresentato dal *fair value* delle Azioni BMPS emesse dalla Banca in cambio delle Azioni Oggetto dell'Offerta. Trattandosi di azioni quotate, il *fair value* delle Azioni BMPS emesse sarà rappresentato dalla quotazione di Borsa del giorno di trattazione immediatamente antecedente la data di perfezionamento della Potenziale Acquisizione.

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

Ai sensi dell'IFRS 3, la Potenziale Acquisizione deve essere contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione; tale metodologia prevede che l'acquirente, alla data di acquisizione, allochi il costo dell'aggregazione (c.d. PPA, "*Purchase Price Allocation*") alle attività, alle passività e alle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita (comprese eventuali attività intangibili in precedenza non rilevate dalla stessa), rilevandone i relativi *fair value* a tale data.

La differenza residua tra il *fair value* delle azioni emesse e il valore, misurato al *fair value*, delle attività al netto delle passività e passività potenziali, considerando altresì le attività immateriali non iscritte nel bilancio della società acquisita:

- se positiva deve essere iscritta come avviamento (*goodwill*) nell'attivo dello stato patrimoniale;
- se negativa, va iscritta come provento da acquisizione nel conto economico (*gain from a bargain purchase*).

Inoltre, ferme restando le Condizioni di Efficacia, nel caso in cui l'adesione all'Offerta non risultasse totalitaria residuerà una partecipazione di minoranza rappresentativa delle rimanenti azioni di Mediobanca non oggetto di scambio con le Azioni BMPS. In proposito, l'IFRS 3 stabilisce che, per ogni aggregazione aziendale, l'acquirente deve valutare qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita.

Nella predisposizione delle presenti Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma non è stato effettuato alcun processo di valutazione al *fair value* delle attività (fatto salvo quanto di seguito indicato in relazione alla

partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. detenuta dal Gruppo Mediobanca), comprese eventuali attività immateriali non rilevate in precedenza, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali *fair value* andranno determinati con riferimento a quella che sarà la data di acquisizione, avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo Mediobanca, e considerando tecniche valutative e fonti informative coerenti con quelle utilizzate dal Gruppo MPS per la redazione del proprio bilancio consolidato. Inoltre, l'IFRS 3 concede al soggetto acquirente la possibilità di usufruire di un periodo di 12 mesi dall'efficacia dell'operazione per la determinazione in via definitiva di tali valori.

Ai fini delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, si è assunto che il *fair value* delle attività e passività dell'entità acquisita sia allineato al valore contabile di tali elementi, come riportato nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 31 dicembre 2024 del Gruppo Mediobanca, ad eccezione di quanto segue. In particolare il patrimonio netto del Gruppo Mediobanca è stato rettificato per: (i) riconoscere la differenza tra il *fair value*, sulla base del valore unitario dell'azione rilevato alla data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data della Comunicazione dell'Offerente, e il valore contabile della partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A., come risultante dal bilancio consolidato semestrale abbreviato al 31 dicembre 2024, detenuta dal Gruppo Mediobanca; e (ii) stornare le attività immateriali del Gruppo Mediobanca, in linea con quanto sarà operato in sede di contabilizzazione della Potenziale Acquisizione nell'ambito del processo di "Purchase Price Allocation", ai sensi dell'IFRS 3.

La tabella che segue riporta gli elementi utilizzati per la quantificazione della differenza tra il *fair value* e il valore contabile della partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. detenuta dal Gruppo Mediobanca.

Partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. (f) (1)	4.001
Quota detenuta dal Gruppo Mediobanca (a) (2)	13,02%
N. azioni 100% Capitale Sociale Assicurazione Generali S.p.A.(b)	1.569.420.004
N. azioni Assicurazioni Generali S.p.A. detenute da Mediobanca (c)=(a)x(b)	204.338.485
Prezzo ufficiale Borsa Italiana azione Assicurazioni Generali S.p.A. al 23/01/2025 (d)	€ 29,386
Fair value Assicurazioni Generali S.p.A. al 23/01/2025 (e)=(c)x(d)	6.005
Adeguamento al fair value partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. (g)=(e)-(f)	2.004

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

(1) Dato incluso nella voce "70. Partecipazioni" dello stato patrimoniale attivo del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

(2) Dato riportato nella tabella "7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi" all'interno del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

Si precisa che, in sede di effettiva allocazione del prezzo dell'aggregazione aziendale, da effettuarsi alla data di acquisizione, la valorizzazione al *fair value* della partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. potrà essere diversa da quanto sopra rappresentato, in funzione della quotazione di borsa del giorno di trattazione alla effettiva data di perfezionamento della Potenziale Acquisizione.

Sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento Informativo, a seguito della Potenziale Acquisizione emergerà un avviamento da rilevare nel bilancio consolidato del Gruppo MPS. L'avviamento esposto nei prospetti contabili consolidati pro-forma rappresenta convenzionalmente la differenza tra il patrimonio netto consolidato del Gruppo Mediobanca, rettificato come di seguito descritto, e il costo preliminare dell'aggregazione, determinato nel seguito esposto.

Pertanto, la quantificazione definitiva dell'avviamento/provento da acquisizione sarà soggetta alle variazioni legate ai seguenti aspetti:

1. il patrimonio netto contabile del Gruppo Mediobanca alla data di acquisizione;
2. eventuale necessità di uniformare i criteri contabili di classificazione e valutazione di attività e passività, adottati dal Gruppo Mediobanca, a quelli del Gruppo MPS;
3. la determinazione alla data di acquisizione del maggior/minor valore (*fair value*) delle attività e passività del Gruppo Mediobanca (anche in relazione alla partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A.), rispetto ai relativi valori contabili di iscrizione, e la valorizzazione delle ulteriori attività immateriali, passività e passività potenziali che potrebbero non essere attualmente riconosciute nel bilancio, ma la cui iscrizione è richiesta nel processo di PPA;
4. la quotazione delle azioni di BMPS nel giorno di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento della Potenziale Acquisizione, che sarà utilizzato per determinare il valore definitivo del costo dell'aggregazione;
5. la percentuale di adesione all'Operazione.

In relazione agli impatti connessi al punto 3), le principali poste patrimoniali del Gruppo Mediobanca per le quali occorrerà determinare il relativo *fair value* da confrontare con i valori di carico contabili sono rappresentate dalle "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (Crediti verso banche e Crediti verso la clientela), dalle "Partecipazioni", dalle "Attività materiali" (in particolare immobili ad uso funzionale e immobili detenuti a scopo di investimento) e dai "Titoli in circolazione". Oltre a ciò, dovranno essere riconosciuti i valori di eventuali attività immateriali attualmente non iscritte (ad esempio, intangibili relativi alla clientela) e delle passività potenziali. Si prevede che tutte le rettifiche riflesse nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma avranno un impatto permanente sul Gruppo MPS a seguito del completamento della Potenziale Acquisizione ad esclusione della rettifica relativa alla rilevazione dell'avviamento e delle spese accessorie connesse all'esecuzione dell'Operazione, le quali saranno sostenute come oneri una *tantum* per il completamento della Potenziale Acquisizione.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo totale della Potenziale Acquisizione è stato calcolato assumendo un valore unitario delle azioni di BMPS pari a Euro 6,953, basato sulla quotazione rilevata alla chiusura del mercato il 23 gennaio 2025, la data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui BMPS ha annunciato l'Offerta (*i.e.* 24 gennaio 2025), e ipotizzando la piena adesione all'Offerta da parte degli azionisti di Mediobanca. Si segnala che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore finale del costo della Potenziale Acquisizione sarà determinato in base al prezzo delle azioni di BMPS nella data di negoziazione immediatamente precedente alla data di completamento della Potenziale Acquisizione.

Il costo preliminare dell'aggregazione aziendale così determinato, pari a Euro 13.326 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 rettificato come descritto nella tabella che segue, comprensivo dell'utile di periodo.

Il patrimonio netto del Gruppo Mediobanca rettificato è risultato pari complessivamente a Euro 12.178 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'aggregazione aziendale e il patrimonio netto rettificato del Gruppo Mediobanca è risultata pari a Euro 1.148 milioni.

Azioni Mediobanca (a) (1)	833.279.689
Corrispettivo (b)	€ 2,30
N. di Azioni BMPS derivanti dall'aumento di Capitale (c)=(a)*(b)	1.916.543.285
Quotazione di riferimento al 23.01.2025 (d)	€ 6,953
Aumento di capitale (incluso sovrapprezzo) BMPS (e)=(d)*(c)	13.326

Costo di acquisizione (f)= Aumento di capitale BMPS (incluso sovrapprezzo) (e)	13.326
Patrimonio netto Gruppo Mediobanca al 31.12.24 (g)(2)	11.235
Attività immateriali Gruppo Mediobanca 31.12.24 (h) (3)	1.061
Adeguamento al fair value partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. (i)	2.004
Patrimonio netto rettificato Gruppo Mediobanca 31.12.24 da confrontare con il costo di acquisizione (l)=(g)-(h)+(i)	12.178
Avviamento (m) =(f)-(l)	1.148

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

(1) L'ammontare include le n. 18.820.138 azioni proprie detenute dal Gruppo Mediobanca alla Data del Documenti informativo.

(2) Sommatoria delle voci: "120. Riserve da valutazione", "150. Riserve", "160. Sovrapprezzi di emissione", "170. Capitale", "180. Azioni proprie", "200. Utile (Perdita) d'esercizio" dello stato patrimoniale passivo del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024. In particolare, l'importo di Euro 11.235 milioni include Euro -146 milioni riferiti al controvalore delle azioni proprie alla medesima data.

(3) Voce "100. Attività immateriali" dello stato patrimoniale attivo del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

Nell'ambito delle rettifiche pro-forma è stato altresì considerato l'effetto connesso alle spese accessorie inerenti l'Offerta, stimate in complessivi Euro 80 milioni (iva esclusa) di natura non ricorrente in quanto sostenute esclusivamente per l'esecuzione dell'Offerta. Dell'importo complessivo sopra citato, sulla base delle informazioni preliminari al momento disponibili, Euro 60 milioni sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle Azioni BMPS a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale (pari a Euro 24 milioni), a riduzione del patrimonio netto. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a Euro 20 milioni, è stata imputata tra le spese amministrative del conto economico consolidato pro-forma, così come previsto dall'IFRS 3 con i relativi benefici di fiscalità corrente, calcolati ad un'aliquota nominale del 33% (Euro 8 milioni), imputati alla voce "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente" congiuntamente agli effetti sulla minore rivalutazione della fiscalità differita attiva pari a Euro 22 milioni.

Di conseguenza, l'impatto dell'acquisizione sul patrimonio netto consolidato pro-forma, pari a Euro 2.003 milioni, è determinato come segue:

- aumento di capitale sociale BMPS, oltre sovrapprezzo, pari a complessivi Euro 13.326 milioni;
- eliminazione del patrimonio netto del Gruppo Mediobanca pari a Euro 11.235 milioni;
- effetto delle spese accessorie connesse all'operazione sopra menzionata, stimate in Euro 98 milioni (iva inclusa), e del relativo effetto fiscale (Euro 10 milioni).

Come precedentemente menzionato, tra i fattori che determineranno una differenza tra l'avviamento finale e l'importo provvisorio indicato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma, vi è il prezzo delle azioni di BMPS alla data di negoziazione immediatamente precedente al completamento della Potenziale Acquisizione. A tal riguardo, si evidenzia che una variazione del 10% nel valore unitario delle azioni di BMPS nel giorno precedente l'efficacia giuridica dell'Offerta, rispetto al valore di Euro 6,953 (utilizzato come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell'aggregazione), determinerebbe una variazione dell'avviamento pari a Euro 1.333 milioni. La seguente tabella illustra come si modifica l'importo stimato nei diversi scenari.

	Importi in milioni di Euro (escluso quotazione e numero di azioni)				
	Prezzo -10%	Prezzo	Prezzo +10%	Prezzo +20%	Prezzo +30%
Quotazione di riferimento (a)	6,258	6,953	7,648	8,344	9,039

N. azioni da emettere (b)	1.916.543.285	1.916.543.285	1.916.543.285	1.916.543.285	1.916.543.285
Aumento di capitale BMPS (incluso sovrapprezzo) (c)= (a) x (b)	11.993	13.326	14.658	15.991	17.323
Costo di acquisizione (d)=(c)	11.993	13.326	14.658	15.991	17.323
Patrimonio netto rettificato Gruppo Mediobanca (e)	12.178	12.178	12.178	12.178	12.178
Avviamento provvisorio (d)-(e)	(185)	1.148	2.480	3.813	5.146
variazioni	(1.333)		1.333	2.665	3.998

Un ulteriore elemento che inciderà sulla differenza tra l'avviamento definitivo e l'importo provvisorio riportato nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma è il criterio che sarà adottato per la valutazione delle interessenze di minoranza. In particolare, come richiamato in precedenza, qualora le interessenze di minoranza siano valutate in proporzione alla quota della partecipazione da loro detenuta nelle attività nette identificabili dell'acquisita e l'Offerta non venisse integralmente sottoscritta, l'importo definitivo dell'avviamento potrebbe subire variazioni.

La tabella sottostante illustra come - nell'ipotesi di adozione del suddetto criterio di valutazione delle interessenze di minoranza e di Offerta non integralmente sottoscritta - l'importo provvisorio dell'avviamento possa variare nei diversi scenari di successo dell'Offerta, a partire dalla Condizione Soglia.

Scenario di Adesione	Importi in milioni di Euro (escluso quotazione e numero di azioni)			
	100%	90%	80%	66,67%
Quotazione di riferimento (a)	6,953	6,953	6,953	6,953
N. azioni da emettere (b)	1.916.543.285	1.724.888.957	1.533.234.628	1.277.759.408
Aumento di capitale BMPS (incluso sovrapprezzo) (c)= (a) x (b)	13.326	11.993	10.661	8.884
Costo di acquisizione (d)=(c)	13.326	11.993	10.661	8.884
Patrimonio netto rettificato Gruppo Mediobanca (e)	12.178	10.960	9.742	8.119
Avviamento provvisorio (d)-(e)	1.148	1.033	918	765
Variazioni		(115)	(230)	(383)

5.2.4.2.2. Elisioni

Con riferimento alla colonna "Elisioni", sono state indicate le più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo MPS ed il Gruppo Mediobanca, così come risultanti dalla contabilità del Gruppo MPS. Le elisioni effettuate sono rappresentate da:

- Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico per Euro 19 milioni, relative integralmente a titoli di debito oggetto di elisione con le "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (rappresentati esclusivamente da "Titoli in circolazione");
- Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva per Euro 9 milioni, riferite interamente a titoli di debito oggetto di elisione con le "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (rappresentati esclusivamente da Titoli in circolazione);
- "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" per Euro 4 milioni, interamente riferibili a crediti verso banche, nel dettaglio ad operazioni di pronti contro termine, oggetto di elisione con le "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (rappresentati esclusivamente da "debiti verso banche");
- "Altre attività" per complessivi Euro 9 milioni (rappresentate da commissioni di collocamento) oggetto di elisione con "Altre passività".
- "Interessi attivi" e "Interessi passivi" per Euro 1 milione;

- “Commissioni attive” e Commissioni passive” per Euro 35 milioni.

Si precisa che le elisioni dei rapporti reciproci sono state determinate sulla base dei saldi e delle voci di bilancio risultanti dalla contabilità del Gruppo MPS. Non è stata possibile una riconciliazione puntuale dei corrispondenti saldi in capo al Gruppo Mediobanca in quanto alla Data del Documento Informativo l’Offerente non ha accesso alla contabilità analitica del Gruppo Mediobanca; l’attività di riconciliazione puntuale dei rapporti reciproci potrà essere svolta solo a valle del perfezionamento della Potenziale Acquisizione.

5.3 Indicatori Pro-Forma per azione di BMPS

5.3.1 Dati storici e Pro-Forma per azione

Il numero di azioni utilizzato per il calcolo dei dati storici è determinato come segue: per il “Risultato economico netto per azione”, si fa riferimento alla media ponderata delle azioni in circolazione nell’esercizio 2024 (“numero medio di azioni BMPS”), pari al 31 dicembre 2024 a n. 1.259.689.706; per il “Risultato economico netto per azione diluito”, si considera la somma tra il “numero medio di azioni BMPS” e il numero medio di azioni potenzialmente dilutive, fattispecie non presente per il Gruppo MPS al 31 dicembre 2024; infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si prende in considerazione il numero puntuale di azioni in circolazione al 31 dicembre 2024, pari a n. 1.259.689.706, come riportato nel bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024. Con riferimento ai dati storici del Gruppo Mediobanca, il calcolo è riferito al 30 giugno 2024 per il “Risultato economico netto per azione” e per il “Risultato economico netto per azione diluito”, e al 31 dicembre 2024 per il “Patrimonio netto per azione”. Nel dettaglio: per il “Risultato economico netto per azione”, si fa riferimento alla media ponderata delle azioni in circolazione pari al 30 giugno 2024 a n. 826.608.063 (“numero medio di azioni Mediobanca”); per il “Risultato economico netto per azione diluito”, si considera la somma tra il “numero medio di azioni Mediobanca” e il numero medio di azioni potenzialmente dilutive, pari per il Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024 a n. 6.487.718, come riportato nel bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024; infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si prende in considerazione il numero puntuale di azioni in circolazione al 31 dicembre 2024, pari a n. 822.151.614, come riportato nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

Per il calcolo dei dati pro-forma, il numero di azioni di riferimento è determinato come segue: per il “Risultato economico netto per azione”, si considera la somma tra il “numero medio di azioni BMPS” in circolazione al 31 dicembre 2024 e il numero di Azioni BMPS derivanti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta pari a n. 1.916.543.285, per il “Risultato economico netto per azione diluito”, si utilizza la somma del “numero medio di azioni BMPS” in circolazione al 31 dicembre 2024 (pari a n. 1.259.689.706), del numero medio di azioni potenzialmente dilutive, fattispecie non presente per il Gruppo MPS al 31 dicembre 2024, e del numero di Azioni BMPS derivanti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta (pari a n. 1.916.543.285); infine, per il “Patrimonio netto per azione”, si prende in considerazione la somma tra il numero puntuale di azioni in circolazione BMPS al 31 dicembre 2024 e il numero di Azioni BMPS derivanti dall’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, come sopra.

Indicatori Pro-Forma per azione	Dato Storico	Dato Storico	Dato Pro-forma BMPS-
	BMPS 31.12.24	Mediobanca	Mediobanca 31.12.24
Risultato economico netto per azione	1,549	1,540(*)	1,018
Risultato economico netto per azione diluito	1,549	1,528(*)	1,018
Patrimonio netto per azione	9,247	13,665(**)	7,836

(*) I dati sono estratti dal bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024.

(**) I dati sono calcolati sulla base delle informazioni presenti nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024.

5.3.2 Note sulle variazioni significative dei dati per azione

Il risultato economico netto storico del Gruppo MPS è pari a Euro 1.951 milioni ed include una componente non ricorrente pari a Euro 987,5 milioni relativa alla rivalutazione di attività fiscali differite, come riportato nel bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024. I dati pro-forma dei risultati economici netti per azione variano rispetto ai dati storici a causa del combinato effetto indotto dall'inclusione del risultato del Gruppo Mediobanca e dall'incremento della numerosità delle azioni BMPS.

I dati pro-forma dei risultati economici netti per azione includono quindi la citata componente non ricorrente e non fattorizzano le sinergie che deriveranno dalla Potenziale Acquisizione, risultando pertanto poco significativi. Come indicato in precedenza, BMPS si attende che il gruppo combinato permetta una significativa creazione di valore per tutti gli azionisti, supportata da una maggiore redditività rispetto ai *business standalone* e capace di generare una crescita a doppia cifra dell'utile per azione rettificato per l'aliquota fiscale.

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

In data 2 aprile 2025, la società di revisione PwC ha emesso la propria relazione concernente l'esame delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma al 31 dicembre 2024. Copia di tale relazione è allegata al presente Documento Informativo quale Allegato B.

Tale relazione e le informazioni finanziarie pro-forma cui essa si riferisce sono conformi a quelle depositate presso la sede legale di BMPS e, successivamente alla data in essa riportata, PwC non ha svolto alcuna procedura di revisione finalizzata ad aggiornare il contenuto della suddetta relazione.

6. PROSPETTIVE DI BMPS E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO

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

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

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

In linea con la Guidance di MPS diffusa nell'ambito della Presentazione dei Risultati del Gruppo MPS 2024, nel 2025 il *mix* dei ricavi del Gruppo MPS beneficerà della crescita delle commissioni, mentre è attesa una flessione del margine di interesse, che, in linea con le dinamiche di sistema, risentirà di tassi di interesse in diminuzione.

Gli oneri operativi sono attesi in aumento nel 2025, principalmente per gli effetti del rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (CCNL) del settore creditizio e finanziario e per gli investimenti in ambito tecnologico da implementare per abilitare la trasformazione digitale del Gruppo MPS, come indicato nel Piano Industriale 2024-28.

Il costo del credito è atteso su livelli inferiori a quelli del 2024, grazie ad efficaci processi di gestione del portafoglio degli impieghi.

In tale contesto, la redditività è attesa almeno sugli stessi livelli dell'anno precedente, grazie alla solidità operativa del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo MPS continuerà a generare capitale in modo organico, mantenendo una posizione di capitale su livelli elevati, con un CET1 *ratio* previsto per il 2025 superiore al 18,5%, in linea con la Guidance.

Si evidenzia che l'evoluzione prevedibile della gestione del Gruppo MPS sopra rappresentata non tiene conto degli impatti attesi dall'Operazione.

* * *

Documentazione allegata

- **Allegato A:** Relazione volontaria di PricewaterhouseCoopers S.p.A. sui metodi utilizzati dagli amministratori di BMPS per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'Offerta;
- **Allegato B:** Relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma;
- **Allegato C:** Relazione di KPMG Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, avente ad oggetto la valutazione delle Azioni Oggetto dell'Offerta oggetto di conferimento in natura;
- **Allegato D:** Relazione illustrativa di cui all'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, redatta dai componenti del Consiglio di Amministrazione.



Allegato A



RELAZIONE VOLONTARIA DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE SUI CRITERI VALUTATIVI ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI DELLA BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO NELL'AMBITO DELL'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO PROMOSSA DA BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA SULLA TOTALITÀ DELLE AZIONI DI MEDIOBANCA - BANCA DI CREDITO FINANZIARIO SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA

Siamo stati incaricati dal Consiglio di Amministrazione della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA (di seguito, anche la “Banca”, “BMPS” o l’“Offerente” o “Società”), nell’ambito dell’offerta pubblica di scambio (di seguito, “OPS” o “Offerta”) volontaria promossa in data 24 gennaio 2025 dalla Banca ed avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario SpA (di seguito, “Mediobanca”), di effettuare un esame limitato (“*limited assurance engagement*”) dei criteri valutativi (di seguito, anche i “Criteri”) adottati dal Consiglio di Amministrazione (di seguito, anche gli “Amministratori”) di BMPS per la determinazione del rapporto di scambio e delle modalità applicative degli stessi.

I Criteri sono illustrati dagli Amministratori nell’allegata relazione illustrativa, approvata dal Consiglio di Amministrazione (di seguito, la “Relazione degli Amministratori” o la “Relazione”), nel paragrafo 2 dal titolo “Criteri per la determinazione del rapporto di scambio tra azioni BMPS e azioni Mediobanca e per la conseguente determinazione del numero massimo di azioni BMPS di nuova emissione” e redatta ai sensi dell’articolo 2441, comma 6, del Codice Civile e ai sensi dell’articolo 125-ter del D.Lgs. n° 58 del 24 febbraio 1998 come successivamente modificato (di seguito, “TUF”) e dell’articolo 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato (di seguito, il “Regolamento Emittenti”).

L’Offerta prevede che, per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all’Offerta, BMPS offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n° 2,300 azioni ordinarie di nuova emissione di BMPS rivenienti dall’aumento di capitale al servizio dell’Offerta (di seguito, il “Rapporto di Scambio”).

Il Rapporto di Scambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con il supporto dei propri consulenti finanziari. Come indicato dagli Amministratori nella Relazione, il Rapporto di Scambio potrebbe essere oggetto di aggiustamenti.

La valutazione dei beni oggetto del conferimento è stata effettuata, ai sensi dell’articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), da KPMG Advisory SpA, la quale ha emesso in data 14 marzo 2025 la propria relazione di stima.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Responsabilità degli Amministratori

Gli Amministratori di BMPS sono responsabili della redazione del paragrafo 2 della Relazione, sopra citato, in cui sono indicati i Criteri selezionati dagli stessi e le modalità della loro applicazione per la determinazione del Rapporto di Scambio. Sono altresì responsabili per quella parte del controllo interno che essi ritengono necessaria al fine di consentire la determinazione del Rapporto di Scambio che non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Indipendenza della società di revisione e gestione della qualità

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

La nostra società di revisione applica l'*International Standard on Quality Management 1 (ISQM Italia 1)*, che richiede di configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che include direttive e procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e dei regolamenti applicabili.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere in modo indipendente una conclusione, sulla base delle procedure svolte, circa l'adeguatezza, in quanto nel caso di specie ragionevoli e non arbitrari, dei Criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Scambio e sulle modalità applicative degli stessi rispetto alla prassi valutativa ed alla tecnica professionale, nazionale ed internazionale, applicabile per operazioni di questa natura.

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

La presente relazione è emessa su base volontaria e non rappresenta il parere previsto dall'articolo 2441, comma 4, primo periodo, e comma 6, del Codice Civile e 158 del TUF, che ha ad oggetto il prezzo di emissione delle nuove azioni BMPS nell'ambito dell'aumento di capitale al servizio dell'OPS.



Criteria di determinazione del Rapporto di Scambio adottati dagli Amministratori e relativi risultati

Ai fini dell'Offerta, in considerazione della natura del corrispettivo, rappresentato da azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di BMPS riferisce di avere proceduto ad effettuare la valutazione delle azioni di Mediobanca e di BMPS con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate dagli Amministratori devono dunque essere intese, secondo quanto riportato nella Relazione, in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Rapporto di Scambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate.

Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni di Mediobanca e di BMPS sono stati individuati dagli Amministratori allo scopo di determinare il numero di azioni di BMPS da emettere al servizio dell'OPS, sulla base dell'esito della stessa. Pertanto, secondo quanto riferito nella Relazione, in nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 23 gennaio 2025, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'OPS (la "Data di Riferimento"), e alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di BMPS e di Mediobanca come riportate nei resoconti intermedi di gestione consolidati al 30 settembre 2024, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 per BMPS, nel bilancio consolidato al 30 giugno 2024 per Mediobanca, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Ai fini della definizione del Rapporto di Scambio, il Consiglio di Amministrazione di BMPS, ha ritenuto di utilizzare:

1. il metodo delle quotazioni di borsa;
2. il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi utili prospettici; e
3. la metodologia dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca.

Come illustrato dagli Amministratori, il metodo delle quotazioni di borsa utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società. A tal fine, si utilizzano i prezzi di borsa, espressi dai corsi azionari registrati in intervalli di tempo considerati significativi, con l'assunzione che esista una correlazione tra i prezzi di mercato delle azioni delle società oggetto di valutazione e il valore economico delle stesse. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.



Nel caso specifico, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (a) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Offerente e di Mediobanca registrati alla Data di Riferimento; (b) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di BMPS e di Mediobanca (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti la data di annuncio (i.e., il 24 gennaio 2025).

Il secondo metodo utilizzato dagli Amministratori è il metodo dei multipli di mercato, secondo cui, 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. Come si legge nella Relazione degli Amministratori, ai fini dell'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili Prospettici al 2025 ed al 2026. I multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti dagli Amministratori scarsamente significativi in considerazione della minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di *consensus* per anni prospettici più lontani nel tempo. In particolare, i multipli di mercato sono stati applicati, per BMPS, alle stime per il 2025 e il 2026 desunte dal Piano Industriale 2024-28 e, per Mediobanca, alle stime di *consensus* per il 2025 e il 2026 degli analisti di ricerca (come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento). Come si evince dalla Relazione degli Amministratori, il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Gli Amministratori precisano nella Relazione che, date le differenze presenti tra i modelli di business di BMPS e di Mediobanca, hanno utilizzato per ciascuna di esse un campione specifico, al fine di meglio riflettere le peculiarità del business di ciascuna società interessata dalla valutazione. In particolare, ai fini della valutazione di BMPS sono state utilizzate Intesa Sanpaolo SpA, UniCredit SpA, Banco BPM SpA, BPER Banca SpA, Credito Emiliano SpA e Banca Popolare di Sondrio SpA mentre, ai fini della valutazione di Mediobanca, sono stati utilizzati Intesa Sanpaolo SpA, UniCredit SpA, FinecoBank SpA, Banca Generali SpA e Banca Mediolanum SpA.

Ai fini dell'analisi valutativa di Mediobanca, alla luce del fatto che una parte consistente della sua redditività è generata dalla partecipazione qualificata in Assicurazioni Generali SpA (pari al 13,02% al 30 giugno 2024), e considerato che quest'ultima società è quotata, gli Amministratori hanno fatto riferimento alla valutazione di mercato della stessa.



L'ultima metodologia valutativa prescelta dagli Amministratori e richiamata nella loro Relazione è il metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca, che determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi target sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca. Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, gli Amministratori hanno utilizzato i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie di BMPS e di Mediobanca così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, disponibili sino alla Data di Riferimento, e pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 30 settembre 2024 di BMPS e di Mediobanca (comunicati, rispettivamente, in data 8 novembre 2024 e 12 novembre 2024).

Gli Amministratori riferiscono di aver applicato i Criteri su base individuale e in ipotesi di continuità aziendale sia per BMPS che per Mediobanca, tenendo altresì conto delle specificità dell'Offerta.

Al fine di determinare il Rapporto di Scambio, gli Amministratori riferiscono di avere identificato degli intervalli di valore per ciascuna metodologia di valutazione, vale a dire: (i) per il metodo multipli di mercato, un intervallo di +/- 15% rispetto al valore medio e, per (ii) il metodo dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca, un valore minimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* minimi di Mediobanca e BMPS e un valore massimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* massimi di Mediobanca e BMPS.

Metodologia	Rapporto di Scambio implicito	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo delle Quotazioni di Borsa</u>		
Spot		2,190x
1 mese		2,127x
2 mesi		2,194x
3 mesi		2,379x
6 mesi		2,641x
12 mesi		2,948x
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>		
P/E 2025	1,937x	2,621x
P/E 2026	1,880x	2,543x
<u>Metodo dei prezzi <i>target</i> evidenziati dagli analisti di ricerca</u>	2,046x	2,433x

Come descritto nella Relazione, la scelta delle metodologie valutative adottate dagli Amministratori ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio e i relativi risultati ottenuti devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà valutative:

- la Banca ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- la Banca non ha effettuato su Mediobanca alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;



- alla data di riferimento non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato di Mediobanca con orizzonte temporale omogeneo a quello di BMPS. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all'andamento economico futuro utilizzate per BMPS sono state desunte sulla base delle stime del Piano Industriale 2024-28 (il "Piano MPS") mentre per Mediobanca sono state desunte sulla base delle stime fornite dagli analisti di ricerca (le "Stime Mediobanca" e, insieme al Piano MPS, i "Dati Previsionali");
- le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse.

In considerazione di quanto riportato sopra, come più dettagliatamente descritto al paragrafo 2 della Relazione, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha individuato, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un Rapporto di Scambio pari a 2,300.

Procedure svolte dalla società di revisione

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

In particolare, abbiamo svolto le seguenti principali procedure:

- esame della Relazione degli Amministratori approvata dal Consiglio di Amministrazione, con specifico riferimento al paragrafo 2 relativo ai Criteri per la determinazione del Rapporto di Scambio;
- esame dei Criteri selezionati per la determinazione del Rapporto di Scambio;
- esame della documentazione predisposta per il Consiglio di Amministrazione del 23 gennaio 2025 che ha deliberato in merito all'OPS, inclusa la documentazione predisposta dai consulenti finanziari;
- discussione con la Direzione della Società e con i consulenti finanziari della stessa, avente ad oggetto il lavoro complessivamente svolto per l'individuazione dei Criteri valutativi per la determinazione del Rapporto di Scambio;
- riscontro della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni addotte dagli Amministratori in merito ai Criteri da essi selezionati ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio;
- analisi, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la stima dei valori economici di BMPS e di Mediobanca ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio e della loro uniformità di applicazione;
- analisi, per le finalità dell'incarico, della valutazione delle azioni Mediobanca oggetto del conferimento di cui alla relazione di stima ex articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, redatta dall'esperto all'uopo nominato;



- verifica della coerenza delle grandezze di riferimento e dei dati economico-patrimoniali utilizzati dagli Amministratori nell'applicazione dei Criteri con le fonti di riferimento;
- ricalcolo dei risultati derivanti dall'applicazione dei Criteri selezionati dagli Amministratori al fine di verificarne la sostanziale correttezza algebrica;
- sviluppo di analisi di sensitività, nell'ambito dei Criteri selezionati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Scambio nonché di autonomi spunti valutativi, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati potessero essere influenzati da variazioni nelle ipotesi valutative e nei parametri assunti;
- ottenimento di specifica lettera di attestazione sottoscritta dal legale rappresentante della Società.

Nell'ambito del nostro incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica delle società coinvolte nell'OPS. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dal Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri consulenti finanziari.

Limiti intrinseci riscontrati dalla società di revisione nello svolgimento delle procedure

Ferme le limitazioni riscontrate dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Scambio, così come indicate al paragrafo 2 della loro Relazione, si segnala anche quanto segue:

- con riferimento alle metodologie di mercato si precisa che le quotazioni di borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato, sono soggette a fluttuazioni anche significative a causa della volatilità dei mercati e a eventi di natura straordinaria o speculativa. In particolare, l'attuale contesto di mercato risulta caratterizzato da notevole incertezza imputabile a rilevanti tensioni geo-politiche, unitamente all'annuncio di importanti operazioni di consolidamento e riassetto del settore bancario italiano. L'evoluzione di tale contesto non è ad oggi prevedibile né sono stimabili eventuali conseguenze di natura economica, finanziaria, politica e sociale. Tale difficoltà valutativa è mitigata, nel contesto di uno scambio azionario, dalla stima relativa tra i due titoli oggetto di scambio. Inoltre, nello svolgimento delle nostre attività sono state condotte analisi di sensibilità facendo riferimento a parametri finanziari e di mercato aggiornati alla Data di Riferimento ed alla media dei corsi azionari rilevata su differenti orizzonti temporali ritenuti congrui in considerazione del suddetto contesto;
- le risultanze dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa, pur essendo basate su un campione di società comparabili statisticamente rappresentativo, scontano un differente posizionamento di mercato e un diverso livello di competitività fra le società comparabili del campione selezionato, nonché una differente dimensione aziendale delle stesse. Al fine di mitigare tale difficoltà valutativa, sono state sviluppate autonome analisi di sensibilità;
- non risultando disponibile alla Data di Riferimento un piano industriale aggiornato di Mediobanca con orizzonte temporale omogeneo a quello di BMPS, gli Amministratori hanno fatto riferimento esclusivamente a metodologie di mercato. Inoltre, ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa gli Amministratori hanno fatto riferimento ad una differente base informativa per le due società oggetto di valutazione. In particolare, gli Amministratori hanno fatto riferimento, per Mediobanca, alle Stime Mediobanca desunte dal *consensus* degli analisti di ricerca, mentre per quanto riguarda BMPS hanno considerato le stime desunte dal Piano MPS. Tali difficoltà sono state mitigate mediante lo sviluppo di autonomi spunti valutativi;



- i Dati Previsionali, sia ove rivenienti da piani economico-finanziari sia quando desunti dal *consensus* degli analisti di ricerca, si basano per loro natura su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte delle società oggetto di stima; tali ipotesi includono, *inter alia*, talune assunzioni ipotetiche, che dipendono da fattori che sono in tutto o in parte al di fuori dell'influenza delle società medesime e che presentano per loro natura profili di incertezza connessi anche ai possibili cambiamenti strutturali di mercato; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento tra le stime e il relativo valore consuntivo potrebbe essere significativo;
- le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 23 gennaio 2025 (tenuto conto anche degli andamenti di borsa dei titoli nei mesi precedenti) corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente alla data dell'annuncio dell'OPS.

Conclusioni

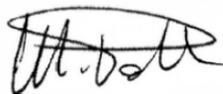
Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo "*Limiti intrinseci riscontrati dalla società di revisione nello svolgimento delle procedure*", non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i Criteri adottati dagli Amministratori della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA per la determinazione del Rapporto di Scambio, così come indicati nel paragrafo 2 della Relazione degli Amministratori, non siano da ritenersi adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie, e che gli stessi non siano stati correttamente applicati, ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, individuato in n° 2,300 azioni ordinarie di nuova emissione di BMPS per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'Offerta.

Limitazione all'utilizzo

La presente relazione è stata redatta su base volontaria ad esclusivo beneficio del Consiglio di Amministrazione della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA nell'ambito dell'OPS. La stessa, pertanto, non può essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Firenze, 18 marzo 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Partner)



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

17 aprile 2025 (unica convocazione)

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SUL PUNTO 1) ALL'ORDINE DEL GIORNO

redatta ai sensi dell'articolo 125-*ter* del D.Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 come successivamente modificato (“**TUF**”) ed ai sensi dell'art. 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato (“**Regolamento Emittenti**”).

PROPOSTA DI ATTRIBUZIONE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE, DELLA FACOLTÀ, DA ESERCITARSI ENTRO IL 31 DICEMBRE 2025, DI AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE IN UNA O PIÙ VOLTE, IN VIA SCINDIBILE, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, DEL CODICE CIVILE, DA LIBERARE MEDIANTE CONFERIMENTO IN NATURA, A SERVIZIO DI UN'OFFERTA PUBBLICA VOLONTARIA DA PARTE DI BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI ORDINARIE DI MEDIOBANCA - BANCA DI CREDITO FINANZIARIO SOCIETÀ PER AZIONI; CONSEGUENTE MODIFICA DELL'ART. 6 DELLO STATUTO SOCIALE; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, IN AUSTRALIA, CANADA O GIAPPONE (O IN QUALSIASI ALTRO PAESE, IN O DA QUALSIASI GIURISDIZIONE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O DEI REGOLAMENTI 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 IN ALCUN PAESE O 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 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 ANY COUNTRY OR 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.



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 125-TER DEL TUF ED AI SENSI DELL'ARTICOLO 70 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (la “**Banca**” o la “**Società**”, o l’“**Offerente**” o “**BMPS**”) Vi ha convocato in Assemblea Straordinaria il 17 aprile 2025 alle ore alle ore 10:00, in unica convocazione, per sottoporre alla Vostra approvazione il sopra riportato argomento, posto al **punto 1** dell’ordine del giorno, concernente la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale della Banca in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie (l’“**Ammontare Massimo Azionario**”), con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura, a servizio dell’offerta pubblica di scambio volontaria da parte di BMPS avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (l’“**Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta**”), annunciata in data 24 gennaio 2025 con la comunicazione diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la “**Comunicazione dell’Offerente**”, disponibile sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html](https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html)) e promossa in data 13 febbraio 2025 mediante la presentazione - ai sensi dell’art. 37-ter del Regolamento Emittenti - alla Consob, *inter alia*, del documento d’offerta predisposto sulla base dello schema 2A dell’Allegato 2 del Regolamento Emittenti che sarà reso disponibile con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile, come da successivo comunicato pubblicato da BMPS in pari data, ai sensi dell’art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti (disponibile sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html](https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html)).

La proposta di modifica statutaria concernente il conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, ad aumentare il capitale sociale della Banca (la “**Delega**”) è descritta nella presente relazione illustrativa (la “**Relazione**”) in conformità a quanto previsto dall’art. 2441, comma 6, del codice civile, dall’art. 125-ter del TUF, dall’art. 70 del Regolamento Emittenti e dall’Allegato 3A, schema n. 3 del medesimo Regolamento Emittenti. La presente Relazione, per opportuna informazione degli Azionisti, include altresì alcune informazioni relative al prospettato Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, che si prevede sia eseguito in esercizio della Delega, tenendo conto di quanto previsto dall’Allegato 3A, schema n. 2 del Regolamento Emittenti.

* * * * *

1. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA

Il Consiglio di Amministrazione della Banca, in data 23 gennaio 2025 (raccolto il parere favorevole, motivato e vincolante, del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, rilasciato in pari data e messo a disposizione del mercato nei termini di legge), ha deliberato di promuovere un’offerta pubblica di scambio volontaria (l’“**OPS**” o l’“**Offerta**”),



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (“**Mediobanca**” o l’“**Emittente**”), società con azioni quotate su Euronext Milan (“**Euronext Milan**”), mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluse le azioni proprie detenute da Mediobanca. L’Offerta è stata annunciata al mercato e a Consob in data 24 gennaio 2025 mediante la Comunicazione dell’Offerente e mediante apposito comunicato stampa diffuso ai sensi dell’articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (disponibili sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html](https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html)).

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell’Offerente (cui si fa integrale rinvio e, in particolare, ai paragrafi 1.2 e 1.3), BMPS ha deciso di promuovere l’Offerta per l’acquisizione di Mediobanca, con l’obiettivo di creare un nuovo campione bancario italiano attraverso l’unione di due tra i marchi più distintivi del mercato dei servizi finanziari.

BMPS ritiene che l’Offerta rappresenti un’opportunità ideale di ulteriore sviluppo e crescita per entrambe le istituzioni e presenti una significativa creazione di valore per gli azionisti di entrambe le società e per tutti gli *stakeholder*.

L’aggregazione con Mediobanca, qualora realizzata, darà vita al terzo operatore bancario nazionale in termini di totale attivi, impieghi alla clientela, raccolta diretta e *total financial assets* e ad un *player* altamente diversificato, resiliente, con *capabilities* distintive e complementari in ciascuna area di *business* e significativo grado di innovatività e supporto alla crescita, con potenziale di competere con le principali realtà bancarie italiane ed europee, tramite la piena valorizzazione del capitale umano esistente.

In un mercato che è in una fase di elevato consolidamento, BMPS intende svolgere un ruolo attivo e questa ipotesi di aggregazione rappresenta un’opportunità unica per rafforzare il proprio posizionamento in determinati ambiti e settori chiave, anche per meglio cogliere opzioni future di crescita. Aumenterà in questo modo il sostegno alle famiglie e alle imprese, rafforzando il supporto complessivo alle prime, sia nelle esigenze di finanziamento che nella protezione e gestione del risparmio, e affiancando le seconde per catturare opportunità di crescita a livello domestico ed internazionale. I benefici ricadranno anche sui territori e sull’intera economia italiana.

Il nuovo gruppo potrà contare sulle competenze distintive di Mediobanca nelle aree di Wealth Management, Corporate & Investment Banking e Consumer Finance e di BMPS nei settori del Retail e del Commercial Banking. Inoltre, la partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali contribuirà altresì positivamente alla diversificazione dei ricavi del nuovo Gruppo e sarà gestita alla stregua delle restanti linee di *business* secondo un’attenta disciplina di ottimizzazione del capitale e una forte logica di redditività aggiustata per il rischio.

L’aggregazione permetterà al contempo di offrire ai dipendenti di ciascuna istituzione l’opportunità di sviluppare la propria carriera in un’organizzazione più ampia, valorizzandone il talento, grazie alle opportunità di arricchimento e integrazione reciproca. Allo stesso tempo, contribuirà ad attrarre nuove risorse di alto profilo, valorizzandone competenze e professionalità per consolidare un modello di crescita sostenibile e competitivo.

La combinazione risulta in piena coerenza con le linee di indirizzo strategico di BMPS definite nel piano industriale 2024-2028 e consentirà di generare un significativo sviluppo dei ricavi, importanti sinergie di costo e di *funding*, con un agevole percorso realizzativo.

Sul fronte ricavi l’operazione consentirà una generazione di sinergie per circa Euro 0,3 miliardi annui, grazie all’arricchimento dell’offerta di prodotti e servizi per famiglie e imprese, allo sviluppo di un’offerta integrata sulle rispettive basi clienti ed a un incremento della penetrazione e ampliamento dei mercati di riferimento. In particolare, attraverso:



- Retail Banking – l'introduzione di prodotti di BMPS alla base clienti di Compass Banca S.p.A. (“**Compass**”) e Mediobanca Premier S.p.A. (“**Premier**”), con la messa a disposizione della rete di filiali di BMPS, a favorire un'erogazione scalabile di servizi e una più profonda penetrazione del mercato. A titolo di esempio le leve di crescita includono:
 - Conti e Carte – per il cosiddetto *daily banking*;
 - Mutui – facendo leva sulla sperimentata capacità commerciale della rete BMPS, anche nel soddisfare le esigenze della clientela di correlati prodotti assicurativi;
 - Bancassurance – estensione dell'offerta assicurativa alla clientela di Premier;
 - Consumer Finance – ampliamento della distribuzione con la messa a disposizione della rete filiali di BMPS, arricchendo l'offerta con prodotti assicurativi, internazionalizzando la *value proposition* verso nuovi mercati;
- Private Banking – l'estensione della *best practice* Mediobanca alla clientela di BMPS anche attraverso i prodotti di *asset management* di Mediobanca (e.g. investimenti alternativi);
- Asset Gathering – l'integrazione di Premier e Widiba per creare una rete di consulenti finanziari già a scala per competere con i *key player*, supportata da una piattaforma digitale distintiva, con l'introduzione di un'offerta integrata di prodotti di *asset management* e valorizzazione delle *capabilities* BMPS in ambito assicurativo;
- Corporate & Investment Banking – affiancare il potenziale di bilancio di BMPS all'attività di Investment Banking di Mediobanca e attivare un programma intenso di sviluppo a supporto della crescita delle aziende su tutto il territorio. Allo stesso modo fare leva sull'esperienza specializzata in Advisory e Markets di Mediobanca per una diffusione estesa alla clientela *corporate* di BMPS.

L'operazione genererà nel contempo significative sinergie di costo sul fronte delle spese amministrative e consentirà un'ottimizzazione mirata delle funzioni in sovrapposizione. A questo si aggiungeranno le economie derivanti dalla razionalizzazione del piano investimenti *combined* delle due banche, così da evitare le duplicazioni di investimenti nelle aree oggetto della combinazione.

I risparmi attesi ammontano a circa Euro 0,3 miliardi per anno. A titolo di esempio le leve includono:

- la centralizzazione degli approvvigionamenti dei grandi fornitori ed estensione della *best practice* in termini di *cost governance*;
- l'ottimizzazione degli investimenti IT e della trasformazione digitale per le aree comuni, ad esempio per la piattaforma di *consumer finance* di BMPS;
- l'ottimizzazione delle attività di supporto di *wealth management* sia per il Private Banking che per l'Asset Gathering;
- lo sviluppo combinato della piattaforma per aziende Corporate nonché l'ottimizzazione delle fabbriche prodotto (e.g., MBFACTA e MPS Factoring);
- l'eliminazione delle duplicazioni delle funzioni centrali, sia in termini operativi che di risorse.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Inoltre, l'aggregazione permetterà di realizzare sinergie di *funding* per circa Euro 0,1 miliardi all'anno grazie ad un *mix* di *funding* più bilanciato, facendo leva sulla capacità di raccolta commerciale di BMPS e ottimizzando la posizione di *wholesale funding* dell'entità combinata.

Il progetto industriale, distinguendosi per la significativa complementarietà dei due *business model* (la quale riduce significativamente il rischio di esecuzione), sarà realizzato con un'integrazione semplice e costi di integrazione *una tantum* stimati in circa Euro 0,6 miliardi al lordo delle imposte, spesabili nel primo anno.

L'operazione mira, inoltre, a consentire un'accelerazione nell'utilizzo di *Deferred Tax Assets* (“**DTA**”) detenute da BMPS, facendo leva su una base imponibile consolidata più elevata e iscrivendo a bilancio Euro 1,3 miliardi di DTA (attualmente fuori bilancio), portando il totale a Euro 2,9 miliardi. Nei successivi sei anni, l'utilizzo di tali DTA genererà un significativo beneficio di capitale (Euro 0,5 miliardi all'anno), in aggiunta al risultato netto.

Il gruppo combinato risulterà rafforzato, con un flusso diversificato di ricavi ed una forte resilienza in grado di competere con successo nei diversi scenari, permettendo inoltre una significativa creazione di valore per tutti gli azionisti, supportata da una maggiore redditività rispetto ai *business standalone* e capace di generare una crescita a doppia cifra dell'utile per azione.

Gli azionisti potranno beneficiare di una politica di dividendi sostenibile nel tempo, con una crescita del dividendo per azione, confermando al contempo la solida posizione patrimoniale di BMPS (*Common Equity Tier 1 ratio* pro-forma pari a circa il 16% al completamento della transazione).

Infine, si procederà al consolidamento delle strategie di sostenibilità delle due banche, facendo leva sulle rispettive capacità in ambito *ESG* per rafforzare il posizionamento della entità combinata e promuovere l'impegno a favore delle comunità e nei territori di radicamento.

Gli elevati *standard* di *governance* di BMPS saranno mantenuti durante l'intero processo di integrazione e *post*, garantendo trasparenza, responsabilità e un approccio equilibrato nel rispetto di tutti i portatori di interesse, contribuendo così alla creazione di un modello sostenibile e competitivo di lungo periodo.

Fatto salvo quanto segue, l'Offerta prevede che, per ciascuna azione di Mediobanca, portata in adesione all'Offerta, BMPS offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n. 2,300 azioni ordinarie di nuova emissione di BMPS (il “**Corrispettivo**”) rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo dell'Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare è previsto, *inter alia*, che “*Qualora, prima della Data di Pagamento (come infra definita), l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Mediobanca e/o dalle azioni di MPS, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da MPS, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita*”. Inoltre, la Comunicazione dell'Offerente prevede ulteriori ipotesi di aggiustamento del Corrispettivo e, segnatamente, qualsiasi operazione sul capitale sociale dell'Emittente e/o sulle azioni di Mediobanca, ferma in ogni caso la facoltà dell'Offerente di avvalersi (ovvero di rinunciare ad avvalersi) della relativa condizione di efficacia, ove applicabile, in relazione a detto singolo evento.

A tale riguardo, si ricorda che in data 6 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli Azionisti della Banca la destinazione di complessivi Euro 1.083 milioni derivanti dall'utile netto risultante dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2024 (pari a Euro 1.923 milioni), ai propri Azionisti, a titolo di



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

dividendo in ragione di Euro 0,86 per azione. Il dividendo, condizionatamente alla sua approvazione assembleare, sarà messo in pagamento il 21 maggio 2025, con data stacco della cedola il 19 maggio 2025 (*record date* 20 maggio 2025).

Inoltre, si evidenzia che, in data 10 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca ha annunciato al mercato - in occasione dell'approvazione della relazione semestrale al 31 dicembre 2024 di Mediobanca - la distribuzione di un acconto di dividendo ai propri soci a maggio 2025 (e del relativo saldo a novembre 2025). Nel caso in cui la cedola del suddetto acconto (e del relativo saldo) venga effettivamente messa in pagamento ovvero l'acconto del dividendo (e il relativo saldo) venga pagato prima della data di pagamento dell'Offerta, il Corrispettivo verrà conseguentemente e coerentemente aggiustato per tenere conto di tale circostanza.

Separatamente e in ogni caso, il Corrispettivo potrà essere ulteriormente aggiustato al ricorrere degli altri eventi indicati nella Comunicazione dell'Offerente e sopra menzionati.

Infine, nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca, in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente del 28 ottobre 2024, procedesse - prima della data di pagamento dell'Offerta - all'annullamento delle azioni proprie acquistate in esecuzione dell'autorizzazione della medesima Assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2024, e/o a eventuali operazioni di riduzione del numero di azioni di Mediobanca in circolazione e/o al pagamento dell'acconto di dividendo o del relativo saldo, e fatte salve rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'Offerta, non si renderà necessario emettere l'intero Ammontare Massimo Azionario.

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta a cui si riferisce la proposta di Delega è pertanto finalizzato all'emissione delle azioni ordinarie di BMPS da offrire quale corrispettivo delle azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta, anche come eventualmente rimodulata e/o modificata. Infatti, l'adesione all'Offerta da parte degli azionisti di Mediobanca implica, da un punto di vista tecnico-giuridico, il conferimento in natura di azioni ordinarie di Mediobanca in favore di BMPS, a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che costituisce, quindi, presupposto imprescindibile dell'Offerta.

La proposta di conferimento della Delega al Consiglio di Amministrazione di BMPS oggetto della presente Relazione è quindi funzionale e strumentale all'Offerta annunciata da BMPS con la Comunicazione dell'Offerente e promossa in data 13 febbraio 2025 mediante il deposito del documento di offerta in Consob.

Come descritto nella Comunicazione dell'Offerente, l'OPS potrà prendere avvio, tra l'altro, solo subordinatamente e successivamente: (i) all'approvazione, da parte dell'Assemblea di BMPS, in sede straordinaria, della proposta di Delega (a cui si riferisce la presente Relazione) e (ii) alla deliberazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, del predetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta in esercizio della Delega; il tutto subordinatamente all'ottenimento delle autorizzazioni descritte nel paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerente (si veda anche *infra*, al Paragrafo 15).

La proposta di conferire al Consiglio di Amministrazione la Delega trova giustificazione nel fatto che tale strumento risulta maggiormente adatto a garantire flessibilità, rispetto alla delibera di aumento di capitale direttamente assunta dall'Assemblea dei soci, necessaria nella determinazione dei termini e delle condizioni dell'operazione di un aumento di capitale al servizio del conferimento di azioni derivante da un'offerta pubblica di scambio e, quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata e/o modificata. Come peraltro confermato sia in precedenti con strutture paragonabili all'Offerta, sia in operazioni simili, attualmente in corso, lo strumento della Delega permette inoltre di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica in materia di esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura, con la disciplina prevista dal TUF e dai regolamenti attuativi Consob per la promozione, lo svolgimento e il perfezionamento di un'offerta



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

pubblica di scambio volontaria; ciò con particolare riferimento al possibile utilizzo della Delega, ad esito dell'Offerta, anche ai fini dell'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, commi 1 e 2, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti azioni di BMPS ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili.

Sulla base dei contenuti dell'Offerta e tenendo conto: (i) dell'ammontare del dividendo proposto da BMPS seppur non ancor deliberato dall'Assemblea (pari a Euro 0,86 per azione), (ii) delle massime n. 16.178.862 azioni aggiuntive (le "Azioni Aggiuntive") che potrebbero essere emesse da Mediobanca a servizio dei piani di incentivazione di lungo termine basati su azioni (i "Piani di Incentivazione" o "Piani")¹ (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, e fermo restando che taluni di essi prevedono la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio e impregiudicate le limitazioni sottostanti all'emissione di Azioni Aggiuntive nell'ambito dei Piani), e (iii) della circostanza che, alla data della presente Relazione, il Consiglio di Mediobanca non ha ancora deliberato in merito alla distribuzione dell'acconto di dividendo ai propri soci (pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025) e all'annullamento delle azioni proprie in portafoglio, il Consiglio di Amministrazione di BMPS, sulla base dei contenuti dell'Offerta e a scopo di estrema prudenza e secondo un approccio massimamente conservativo, ha deliberato in n. 2.230.000.000 il numero massimo di azioni di BMPS da emettere a servizio dell'Offerta.

Conseguentemente, alla luce di tutto quanto precede, si precisa che l'Ammontare Massimo Azionario oggetto di Delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi della presente Relazione, potrebbe risultare ridotto per effetto della distribuzione dell'acconto di dividendo (e del relativo saldo), dell'eventuale annullamento delle azioni proprie da parte di Mediobanca e dell'attribuzione di azioni proprie ai beneficiari dei Piani di Incentivazione (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani), in luogo delle Azioni Aggiuntive (ferme restando le disposizioni di legge e regolamentari applicabili ai suddetti Piani), ove detti eventi intervengano prima della data di pagamento dell'Offerta.

La proposta di Delega prevede dunque che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in una o più volte e in via scindibile, per un ammontare pari a Euro 5,917 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al terzo decimale, delle azioni di BMPS attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione²) e, dunque, fatto salvo quanto indicato nei paragrafi che seguono, per l'Ammontare Massimo Azionario (i.e., massime n. 2.230.000.000 azioni BMPS) e per un ammontare di capitale sociale pari a massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo.

La Delega proposta implica *ex lege* l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile (in caso di aumento di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura),

¹ Sulla base delle informazioni pubbliche, i seguenti Piani di Incentivazione di lungo termine basati su azioni e che potrebbero essere serviti, in tutto o in parte, da azioni di Mediobanca di nuova emissione approvati dall'Emittente medesimo risultano attualmente in essere:

1. Piano di *performance shares* 2015, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2015 (e aggiornato dall'assemblea ordinaria del 28 ottobre 2019);
2. *Long Term Incentive Plan* 2019-2023, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2019;
3. *Long Term Incentive Plan* 2023-2026, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2023; e
4. Piano di azionariato diffuso e co-investimento 2023-2026, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2023.

² Il valore nominale implicito è calcolato come il rapporto tra l'attuale capitale sociale di BMPS e il numero di azioni attualmente emesse.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

in quanto le azioni di BMPS di nuova emissione saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di BMPS delle azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta e saranno, pertanto, riservate agli aderenti all'Offerta.

Restando 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), si dà atto che il numero di nuove azioni che verranno emesse in sede di esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e/o, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali suddette variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Si precisa da ultimo che, in relazione al prospettato Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, sono stati applicati le misure e i presidi di cui al "Regolamento Operazioni con Parti Correlate", adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 s.m.i. (il "**Regolamento OPC**") e del "Regolamento di Gruppo in tema di Gestione adempimenti prescrittivi in materia di parti correlate, soggetti collegati e obbligazioni degli esponenti bancari" (il "**Regolamento BMPS**"), adottato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS in ottemperanza al Regolamento OPC, nonché alla Circolare Banca d'Italia n. 285/13, Parte Terza, Cap. 11 e successive modifiche ed integrazioni, in materia di attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati. Ciò in quanto taluni soggetti aventi partecipazioni, superiori al 3%, in Mediobanca detengono altresì partecipazioni rilevanti (*id est* superiori al 3%) in BMPS e, pertanto, ricadono nella definizione di parti correlate "discrezionali". La procedura prevista nel Regolamento OPC e nel Regolamento BMPS è stata debitamente espletata e si è conclusa con il rilascio di un parere favorevole in merito alla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale dell'Offerta e, in particolare, dell'operazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di BMPS, composto da amministratori indipendenti. Per una completa illustrazione delle attività svolte, si rinvia al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC, pubblicato sul sito istituzionale della Banca www.gruppompis.it.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, oltre al citato parere, è stato poi nuovamente interessato con riferimento alla proposta di aumento di capitale da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti convocata per il giorno 17 aprile 2025 al fine, tra l'altro, di verificare la coerenza della stessa rispetto ai termini ed alle condizioni della Comunicazione dell'Offerente. In seno a tale discussione, è stato evidenziato che, alla data della presente relazione, non sono intervenuti mutamenti rispetto a quanto già esplicitato nel parere, rilasciato in data 23 gennaio 2025. Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate continuerà quindi a monitorare l'andamento della complessiva operazione.

2. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO TRA AZIONI BMPS E AZIONI MEDIOBANCA E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI BMPS DI NUOVA EMISSIONE

2.1. Premessa

La Comunicazione dell'Offerente prevede che BMPS offrirà agli aderenti dell'OPS, per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, quale Corrispettivo delle medesime, n. 23 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS attualmente in circolazione: ciò equivale, a un rapporto di n. 2,300 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione per ciascuna azione di Mediobanca portata in



adesione all'OPS, fatto salvo quanto *infra* specificato nel successivo Paragrafo 5 con riferimento al trattamento delle parti frazionarie derivanti dallo scambio.

Il predetto rapporto di scambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto dei propri consulenti finanziari e, come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo è stato determinato nel presupposto che, prima della data di pagamento dell'Offerta: (x) l'Emittente e/o l'Offerente non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e (y) l'Emittente non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca.

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

2.2. Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio

Ai fini dell'Offerta, in considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie dell'Emittente portate in adesione all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha proceduto ad effettuare la valutazione delle azioni di Mediobanca e di BMPS con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione, per la determinazione del rapporto di scambio, sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate.

Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni di Mediobanca e di BMPS sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni di BMPS da emettere al servizio dell'OPS, sulla base dell'esito della stessa. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 23 gennaio 2025, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'OPS (la "Data di Riferimento") e alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di BMPS e di Mediobanca come riportate nei resoconti intermedi di gestione consolidati al 30 settembre 2024, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 per BPMS, nel bilancio consolidato al 30 giugno 2024 per Mediobanca, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha ritenuto di utilizzare:

- il metodo delle Quotazioni di Borsa;
- il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi utili prospettici; e
- la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca.

La scelta delle metodologie ed i risultati delle analisi valutative svolte da BMPS alla Data di Riferimento ai fini della determinazione del rapporto di scambio devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) la Banca ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

- (ii) la Banca non ha effettuato su Mediobanca alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) alla data di riferimento non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato di Mediobanca con orizzonte temporale omogeneo a quello di BMPS. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all'andamento economico futuro utilizzate per BMPS sono state desunte sulla base delle stime del Piano Industriale 2024-28 mentre, per Mediobanca sono state desunte sulla base delle stime fornite dagli analisti di ricerca;
- (iv) le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del corrispettivo oggetto dell'Offerta:

- (a) Metodo delle Quotazioni di Borsa: il metodo delle Quotazioni di Borsa utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando a tal fine i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi e nell'assunto che esista una correlazione fra i prezzi espressi dal mercato per le azioni delle società oggetto di valutazione ed il valore economico delle stesse. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (a) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Offerente e di Mediobanca registrati alla Data di Riferimento; (b) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di BMPS e di Mediobanca (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti la data di annuncio (*i.e.*, il 24 gennaio 2025).

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base dei Prezzi Medi Ponderati di BMPS e Mediobanca rilevati alla Data di Riferimento e nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa).

Periodo di riferimento	Prezzo Medio Ponderato (Euro)		Rapporto di scambio Implicito (x)	Premio implicito vs. prezzi di mercato
	BMPS	Mediobanca		
Valori sulla base dei prezzi al 23 gennaio 2025	6,953	15,227	2,190	5,03%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 1 mese (incluso 23 gennaio 2025)	6,954	14,795	2,127	8,11%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 2 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	6,547	14,363	2,194	4,84%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 3 mesi	6,099	14,508	2,379	(3,31%)



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

(incluso 23 gennaio 2025)

Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 6 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	5,567	14,703	2,641	(12,91%)
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 12 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	4,724	13,928	2,948	(21,99%)

- (b) **Metodo dei multipli di mercato:** 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'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili Prospettici al 2025 ed al 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).

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Si precisa che, date le differenze presenti tra i modelli di *business* di BMPS e di Mediobanca, si è utilizzato un campione specifico, al fine di meglio riflettere le peculiarità del *business* di ciascuna delle società. In particolare, ai fini della valutazione di BMPS sono state utilizzate Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banco BPM, BPER, Credito Emiliano e Banca Popolare di Sondrio mentre, ai fini della valutazione di Mediobanca, sono stati utilizzati Intesa Sanpaolo, UniCredit, FinecoBank, Banca Generali e Banca Mediolanum.

I multipli di mercato sono stati applicati, per BMPS, alle stime per il 2025 e il 2026 desunte dal Piano Industriale 2024-28 e, per Mediobanca, alle stime di *consensus* per il 2025 e il 2026 degli analisti di ricerca (come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento).

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili Prospettici 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. Sempre a fini illustrativi e per



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

completezza sono mostrati altresì i multipli di Mediobanca sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di BMPS alla Data di Riferimento³.

Società comparabili	Prezzo/Utili Prospettici	
	2025	2026
Intesa Sanpaolo	8,2x	8,1x
UniCredit	7,5x	7,6x
Banco BPM	8,4x	8,6x
BPER	7,2x	7,1x
Credito Emiliano	7,8x	8,1x
Banca Popolare di Sondrio	8,8x	9,3x
FincoBank	18,6x	17,8x
Banca Generali	15,3x	14,7x
Banca Mediolanum	10,7x	10,7x
Mediobanca	9,6x	9,2x
Mediobanca al Corrispettivo dell'Offerta	10,0x	9,7x

Ai fini dell'analisi valutativa dell'Emittente, alla luce del fatto che una parte consistente della redditività dell'Emittente è generata dalla partecipazione qualificata in Assicurazioni Generali S.p.A. (pari al 13,02% al 30 giugno 2024), e considerato che quest'ultima società è quotata, per la stessa è stata utilizzata la valutazione di mercato.

- (c) Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca: il metodo dei prezzi target determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi target sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie di BMPS e di Mediobanca così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, così

³ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di BMPS su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di Mediobanca, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

come disponibili sino alla Data di Riferimento, e pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 30 settembre 2024 di BMPS e di Mediobanca (comunicati, rispettivamente, in data 8 novembre 2024 e 12 novembre 2024).

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità aziendale sia per la Banca sia per Mediobanca e tenendo conto altresì delle specificità dell'Offerta.

Al fine di determinare il rapporto di scambio, si sono identificati, per ogni metodologia di valutazione, degli intervalli di valori, ovvero: (i) per il metodo multipli di mercato, un intervallo di +/- 15% rispetto al valore medio e, per (ii) il metodo dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca, un valore minimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* minimi di Mediobanca e BMPS e un valore massimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* massimi di Mediobanca e BMPS.

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri di valutazione sopra descritti sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Rapporto di scambio implicito	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo delle Quotazioni di Borsa</u>		
Spot		2,190x
1 mese		2,127x
2 mesi		2,194x
3 mesi		2,379x
6 mesi		2,641x
12 mesi		2,948x
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>		
P/E 2025	1,937x	2,621x
P/E 2026	1,880x	2,543x
<u>Metodo dei prezzi <i>target</i> evidenziati dagli analisti di ricerca</u>		
	2,046x	2,433x

Infine, si precisa che, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha conferito mandato alla società incaricata della revisione legale dei conti di BMPS, PricewaterhouseCoopers S.p.A. (“PwC”), di predisporre su base volontaria e secondo i criteri indicati nell’ISAE “3000 revised” – *limited assurance engagement* una relazione avente ad oggetto l’adeguatezza, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, nel caso di specie, dei criteri adottati dal medesimo Consiglio per la determinazione del rapporto di scambio nell’OPS, rispetto alla prassi valutativa ed alla tecnica professionale nazionale ed internazionale applicabile per operazioni di questa natura.

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

3. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE, RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE PREVISTO



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Il prezzo di emissione delle azioni BMPS da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi e nel rispetto dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, fermo il limite costituito dal valore che l'Esperto Indipendente, nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni di Mediobanca oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2 e 2343-*ter* del codice civile, il Consiglio di Amministrazione di BMPS determinerà quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che, come indicato al Paragrafo 1: (i) con riferimento alla porzione del prezzo di emissione da imputare a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 5,917 per ogni azione di nuova emissione di BMPS (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al terzo decimale, delle azioni di BMPS attualmente emesse⁴, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, dunque, per l'Ammontare Massimo Azionario (*i.e.*, massime n. 2.230.000.000 azioni BMPS) e per un ammontare di capitale sociale pari a massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Si precisa che, in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, l'incremento del patrimonio netto di BMPS, che sarà registrato in termini contabili, non sarà basato sul prezzo di emissione determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, bensì corrisponderà al *fair value* delle azioni BMPS che saranno assegnate agli aderenti all'Offerta; tale *fair value* corrisponderà al prezzo di borsa dell'azione BMPS alla data di effettuazione dello scambio con le azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta.

Si precisa che PwC, in qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di BMPS, è stata incaricata ed emetterà il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di BMPS da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158 del TUF. Pertanto, in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, PwC provvederà a emettere il suddetto parere di congruità del prezzo di emissione delle azioni di BMPS da offrire in scambio nell'ambito dell'Offerta.

In ottemperanza all'art. 70, comma 7, del Regolamento Emittenti, tale parere di PwC sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

4. VALUTAZIONE DEI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO DI CUI ALLA RELAZIONE DI STIMA EX ARTICOLI 2440, COMMA 2, 2343-*TER*, COMMA 2, LETT. B), E 2343-*QUATER*, DEL CODICE CIVILE.

Come previsto dalle disposizioni applicabili del codice civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle azioni di Mediobanca che saranno conferite in BMPS deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto. In proposito, nella prospettiva dell'esercizio della Delega, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del codice civile, di avvalersi della disciplina di cui all'art. 2343-*ter* (anche per i fini di cui agli artt. 2343-*quater* e 2443, comma 4) del codice civile per la stima delle azioni di Mediobanca oggetto del conferimento in natura.

Tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto, nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-*ter* del codice civile, "il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti

⁴ Il valore nominale implicito è calcolato come il rapporto tra l'attuale capitale sociale di BMPS e il numero di azioni attualmente emesse.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”.

La Banca ha conferito tale incarico a KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. (l’**“Esperto Indipendente”**) che, in data 14 marzo 2025, ha reso la propria relazione di stima delle azioni di Mediobanca, messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente, ai fini di una più completa e puntuale informativa dei soci di BMPS in vista dell’Assemblea (disponibile sul sito *internet* della Banca, sezione *Corporate Governance – Assemblee Azionisti e CdA*, all’indirizzo www.gruppompis.it nonché al link <https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html>).

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in caso di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell’art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, è stata altresì giustificata dall’esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario significativo di azioni di Mediobanca e non di singoli titoli quotati.

Nella relazione dell’Esperto Indipendente, alla quale si fa integrale rinvio, questi ha concluso che, alla data del 14 marzo 2025, sulla base della situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2024 e degli elementi e dei metodi riportati nella propria relazione, il valore equo delle azioni di Mediobanca non sia inferiore ad Euro 16,406 per ciascuna azione di Mediobanca, *cum dividend*, ovvero ad Euro 15,852 per ciascuna azione di Mediobanca, *ex dividend*.

Ciò posto, anche al fine di assicurare che la relazione dell’Esperto Indipendente si riferisca a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento, in conformità all’art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del codice civile non si esclude comunque che, in prossimità dell’esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione di BMPS richieda un aggiornamento della predetta relazione che rifletta, nella valutazione, informazioni aggiornate su Mediobanca e sulla situazione congiunturale e di mercato.

Per tutti gli altri aspetti relativi alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla relazione dell’Esperto Indipendente si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-*quater* e 2443, comma 4, del codice civile.

5. INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA DATA DI GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DELL’AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

Come illustrato al precedente Paragrafo 1, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove conferita, l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta avrà ad oggetto l’Ammontare Massimo Azionario e, dunque, massime n. 2.230.000.000 azioni ordinarie di BMPS da emettersi e liberarsi mediante conferimento in natura a favore di BMPS delle azioni di Mediobanca portate in adesione all’Offerta; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di scambio indicato nella Comunicazione dell’Offerente, le azioni di nuova emissione di BMPS da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di Mediobanca corrispondono a n. 23 azioni di BMPS per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all’Offerta.

Qualora il risultato dell’applicazione del rapporto di scambio alle azioni di Mediobanca portate in adesione all’Offerta non fosse un numero intero di azioni BMPS di nuova emissione, è previsto che l’intermediario incaricato del



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

coordinamento della raccolta delle adesioni nell'Offerta provveda all'aggregazione delle parti frazionarie di azioni di BMPS di pertinenza degli aderenti e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di azioni di BMPS derivante da tale aggregazione, ai fini della complessiva quadratura dell'operazione. Ulteriori informazioni in merito al trattamento delle parti frazionarie saranno fornite nel documento di offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell'approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

Si rappresenta, inoltre, che l'Ammontare Massimo Azionario oggetto della Delega al Consiglio di Amministrazione di cui alla presente Relazione è stato incrementato da n. 1.916.543.285 (riportato nella Comunicazione dell'Offerente) a n. 2.230.000.000 anche al fine di assicurare capienza di tutti i seguenti possibili scenari, secondo un approccio massimamente conservativo: (i) la proposta di distribuzione del dividendo di BMPS (pari a Euro 0,86 per azione) relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 recentemente approvata dal Consiglio di Amministrazione di BMPS e non ancora approvato dall'Assemblea dei soci di BMPS e (ii) l'ipotetica emissione di massime n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive (qualora i Piani di Incentivazione vengano rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, sebbene taluni Piani di essi prevedano la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio e impregiudicate le limitazioni sottostanti all'emissione di Azioni Aggiuntive nell'ambito dei Piani).

Si precisa, infine, che il suddetto Ammontare Massimo Azionario non tiene conto, a titolo esemplificativo, dello stacco della cedola e/o del pagamento dell'acconto di dividendi pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025, e/o del relativo saldo e/o dell'eventuale annullamento da parte di Mediobanca delle azioni proprie. Il verificarsi di tali fattispecie, infatti, non renderebbe necessario emettere l'intero Ammontare Massimo Azionario.

Le azioni ordinarie di BMPS, che saranno emesse a seguito dell'esercizio della Delega, avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie BMPS in circolazione alla data della relativa emissione e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni di BMPS già in circolazione al momento dell'emissione e saranno ammesse a negoziazione su Euronext Milan a partire dalla data di pagamento del corrispettivo oggetto dell'Offerta. Il prezzo di emissione delle azioni di BMPS che saranno offerte nell'ambito dell'Offerta (incluso il relativo sovrapprezzo) sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

6. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DELLA SOCIETÀ

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

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

In data 17 aprile 2025 l'Assemblea di BMPS è chiamata, in sede ordinaria, ad approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e la distribuzione del dividendo. Si rinvia alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento ai punti 1.1 e 1.2 all'ordine del giorno dell'Assemblea (parte ordinaria), e ai relativi allegati – messi a disposizione del pubblico ai sensi della normativa applicabile – per una completa informativa circa i risultati (anche consolidati) di BMPS dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per indicazioni sull'andamento



della gestione nell'esercizio in corso, sulla prevedibile chiusura di quest'ultimo e la proposta di distribuzione del dividendo.

8. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO

In relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, trattandosi di un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

9. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE

Non sono previste altre forme di collocamento.

10. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta medesima, una volta avviato il periodo di adesione che, ai sensi dell'art. 40, comma 2, lett. b), del Regolamento Emittenti, sarà concordato con Borsa Italiana e avrà una durata compresa tra un minimo di 15 e un massimo di 40 giorni di borsa aperta, salvo proroga.

Alla data della presente Relazione, non vi sono azionisti di Mediobanca che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle azioni di BMPS per effetto dell'adesione all'Offerta.

11. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLA SOCIETÀ

Il conferimento delle azioni di Mediobanca oggetto dell'Offerta non comporta oneri fiscali di alcun tipo sull'emittente conferitario BMPS.

12. COMPAGINE AZIONARIA DELLA SOCIETÀ A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

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

La percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di BMPS dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di nuove azioni di BMPS da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta dipenderà – oltre che da eventuali aggiustamenti del corrispettivo dell'Offerta (come *infra* illustrato) – dal numero di azioni Mediobanca che saranno portate in adesione all'OPS medesima.

In caso di: (i) adesione all'OPS da parte della totalità degli azionisti di Mediobanca destinatari della stessa OPS per tutte le azioni detenute, (ii) revisione dei Piani di Incentivazione per prevederne l'accelerazione ed emissione a favore dei beneficiari dei Piani di Incentivazione di tutte le n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive, e (iii) mancato pagamento da parte



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

di Mediobanca dell'acconto di dividendo, del relativo saldo e di mancato annullamento delle azioni proprie in portafoglio, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sarà interamente sottoscritto (su base *fully diluted*) e BMPS emetterà n. 2.230.000.000 nuove azioni da assegnare in scambio a tutti gli aderenti all'Offerta. Tali azioni rappresenteranno circa il 64% del capitale sociale di BMPS calcolato sulla base del numero di azioni di BMPS emesse alla data della presente Relazione.

A scopo meramente illustrativo, la tabella che segue mostra la composizione dell'azionariato di BMPS in caso di emissione dell'intero Ammontare Massimo Azionario.

Azionista	Azionariato
Delfin S.a.r.l.	15,7%
Caltagirone Francesco Gaetano	5,3%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	4,2%
Banca Mediolanum S.p.A.	2,1%
Banco BPM S.p.A.	1,8%
Anima Holding S.p.A.	1,4%
Altri azionisti	69,5%
Totale	100%

Alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza di BMPS, non risultano sussistere patti parasociali tra i soci di BMPS, né vi è alcuna persona fisica o giuridica che eserciti il controllo sulla Banca ai sensi dell'art. 93 del TUF.

13. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del gruppo facente capo a BMPS (il "**Gruppo MPS**") e del gruppo facente capo a Mediobanca (il "**Gruppo Mediobanca**") al 31 dicembre 2024 nonché alcune note di commento.

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

I dati pro-forma sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo MPS redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, e dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre 2024, dal Bilancio al 30 giugno 2024 e dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre 2023 del Gruppo Mediobanca, redatti in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Nel dettaglio, per il Gruppo Mediobanca il conto economico del periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 è stato definito quale sommatoria: (i) del conto economico per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2024, determinato quale differenza tra il conto economico dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2024 estratto dal Bilancio al 30 giugno 2024 e il conto economico per il semestre chiuso al 31 dicembre 2023 estratto dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

2023, e (ii) del conto economico del semestre chiuso al 31 dicembre 2024, estratto dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre 2024.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo complessivo dell'aggregazione è stato determinato assumendo un valore unitario dell'azione BMPS di Euro 6,953 rappresentato dalla quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 23 gennaio 2025, ossia la data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui BMPS ha annunciato l'Offerta (*i.e.* 24 gennaio 2025) e ipotizzando un'adesione totalitaria all'Offerta da parte degli azionisti di Mediobanca, ossia considerando n. 833.279.689 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, pari alla totalità delle azioni di Mediobanca (comprese le n. 11.277.075 azioni proprie detenute da Mediobanca) alla data del 23 gennaio 2025, corrispondenti a n. 1.916.543.285 azioni di nuova emissione di BMPS sulla base del Corrispettivo determinato per l'Offerta.

A riguardo, si precisa dunque che, per le finalità del presente esercizio pro-forma, ai fini del calcolo del costo preliminare dell'acquisizione, non si è tenuto conto di eventuali aggiustamenti del Corrispettivo così come previsti dalla Comunicazione dell'Offerente.

Il costo dell'acquisizione rappresentato dal *fair value* delle nuove azioni BMPS da emettere al servizio dell'Offerta è da considerarsi preliminare, in quanto non sono ancora noti gli elementi necessari per una sua quantificazione definitiva. In particolare, ai sensi dell'IFRS 3, il *fair value* delle nuove azioni emesse da BMPS sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni BMPS alla data di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

Il costo preliminare dell'acquisizione così determinato, pari a Euro 13.326 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024, comprensivo dell'utile di periodo. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al *fair value* delle attività (fatto salvo quanto di seguito indicato in relazione alla partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. detenuta dal Gruppo Mediobanca), delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali *fair value* andranno determinati alla data di acquisizione e avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo Mediobanca. Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma ci si è limitati (i) allo storno delle attività immateriali del Gruppo Mediobanca, in linea con quanto sarà operato nell'ambito del processo di *Purchase Price Allocation* (PPA) e (ii) alla valutazione al *fair value* della partecipazione detenuta dal Gruppo Mediobanca in Assicurazione Generali S.p.A. sulla base del valore unitario della relativa azione rilevato alla chiusura del mercato in data 23 gennaio 2025.

Il patrimonio netto del Gruppo Mediobanca così determinato è risultato pari complessivamente a Euro 12.178 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato pro forma del Gruppo Mediobanca è risultata pari a Euro 1.148 milioni.

Come indicato in precedenza, tra gli elementi che implicheranno una differenza fra il *goodwill* definitivo e l'importo provvisorio indicato nelle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2024 vi è la quotazione delle azioni di BMPS del giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

In aggiunta, si precisa che, nel caso in cui l'adesione all'Offerta non risultasse totalitaria, fermo restando le condizioni di efficacia dell'offerta, stante la possibilità prevista dall'IFRS 3 di valutare al *fair value* qualsiasi partecipazione di minoranza nel soggetto acquisito, nel caso specifico rappresentativa delle eventuali rimanenti azioni Mediobanca non oggetto di scambio con le azioni di BMPS, l'importo del *goodwill* rilevato nel Bilancio Consolidato del Gruppo MPS potrebbe comunque essere determinato con riferimento alla totalità delle azioni Mediobanca, risultando pertanto del



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

medesimo importo rispetto all'ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta. Alternativamente, sempre nel caso in cui l'adesione all'Offerta non risultasse totalitaria, l'importo del *goodwill* potrebbe essere determinato come differenza fra il costo dell'Acquisizione e l'ammontare della percentuale acquistata delle attività nette del Gruppo Mediobanca e conseguentemente variare in funzione del numero di azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta e quindi oggetto di scambio con le azioni di BMPS.

I dati pro-forma tengono conto, inoltre, dell'elisione delle più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo MPS e il Gruppo Mediobanca, facendo riferimento esclusivamente ai dati dichiarati dal Gruppo MPS.

Si precisa, infine, che le rettifiche pro-forma tengono conto delle spese accessorie inerenti all'esecuzione dell'operazione stimate in massimi Euro 80 milioni circa iva esclusa, sulla base dell'importo autorizzato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS del 23 gennaio 2025 nell'ipotesi di pieno successo dell'operazione. Dell'importo complessivo sopra citato, sulla base delle informazioni preliminari al momento disponibili, circa Euro 60 milioni iva esclusa sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale, a riduzione dell'aumento di capitale. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a circa Euro 20 milioni iva esclusa, è stata imputata a conto economico, così come previsto dall'IFRS 3, tra i Costi operativi pro-forma.

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

			€/ mld
Dati patrimoniali	Gruppo MPS 31.12.2024	Gruppo Mediobanca 31.12.2024	Pro forma BMPS- Mediobanca 31.12.24
Finanziamenti netti verso clientela	77,3	56,7	134,0
Finanziamenti deteriorati netti clientela	1,9	0,4	2,3
Attività in titoli	17,4	24,8	42,2
Gross NPL ratio	3,8%	2,1%	3,1%
NPE coverage	48,5%	69,4%	54,2%
Raccolta diretta bancaria	94,0	64,7	158,7
Raccolta indiretta clientela	103,2	78,6	181,8
<u>Dati economici</u>			



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Margine di interesse	2,3	1,9	4,2
Commissioni Nette	1,5	0,9	2,4
Margine di intermediazione	3,9	3,0	6,9
Costi operativi	(2,1)	(1,6)	(3,7) ⁽¹⁾
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1,5	1,8	3,2 ⁽¹⁾
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2,0	1,3	3,2 ⁽¹⁾⁽²⁾
Goodwill	n.a.	n.a.	1,1

- (1) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 20 milioni iva esclusa riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili.
- (2) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 20 milioni iva esclusa riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili e del conseguente relativo effetto fiscale.

Si precisa che i suddetti dati pro-forma non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami di attività che potranno avvenire nel contesto dell'istruttoria svolta dalla competente Autorità antitrust relativamente alla concentrazione con il Gruppo Mediobanca ma che ad oggi non sono ancora state definite neanche preliminarmente e, pertanto, risulta impossibile identificarne e quantificarne le consistenze economico-patrimoniali in maniera puntuale, oggettiva e verificabile, fermo restando che la ragionevole aspettativa del Gruppo MPS è che eventuali misure correttive non siano comunque tali da incidere in maniera rilevante sull'operazione.

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

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative di BMPS conseguenti all'esito di tale operazione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione;



- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'aggregazione del Gruppo MPS e del Gruppo Mediobanca. In particolare, i costi di integrazione del Gruppo Mediobanca all'interno del Gruppo MPS stimati pari a circa Euro 0,6 miliardi (ante imposte e *una tantum*) non sono stati oggetto di rettifiche pro-forma in quanto riguardano ipotesi di azioni future che è previsto possano essere poste in essere solo in caso di perfezionamento dell'acquisizione mediante l'Offerta, al fine di raggiungere gli obiettivi dell'operazione (che includono anche le suddette sinergie), sulla base di accordi e contratti che saranno sottoscritti anch'essi solo in caso di perfezionamento della predetta acquisizione. Parimenti non trovano rappresentazione, in accordo alla suddetta normativa, i benefici fiscali attesi a seguito di una pianificazione fiscale successiva all'aggregazione. In altri termini, i Prospetti Consolidati Pro-Forma non includono l'accelerazione nell'utilizzo delle Attività per imposte anticipate associate alle perdite fiscali pregresse del Gruppo MPS, conseguente all'adesione del Gruppo Mediobanca al consolidato fiscale di BMPS.

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

14. MODIFICHE STATUTARIE

L'attribuzione della Delega all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale di BMPS che, come *infra* precisato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la Banca Centrale Europea ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 6 nel testo vigente e quello proposto con la presente Relazione assumendo l'approvazione delle deliberazioni oggetto della presente Relazione (il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto).

Si consideri che, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta comporterà ulteriori modifiche dello Statuto sociale al fine di: (i) aggiornare il capitale sociale della Banca ed il numero delle azioni rispetto alle sottoscrizioni intervenute e (ii) cancellare la descrizione della delibera assembleare di cui all'art. 6, comma 4.

Testo vigente	Testo proposto
Art. 6	Art. 6
1. Il capitale della Società è di Euro 7.453.450.788,44 (settemiliardiquattrocentocinquantatremilioniquattrocentocinquantamilasettecentoottantotto virgola quarantaquattro) ed è interamente versato.	1. <i>(Invariato)</i>



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

<p>2. Esso è rappresentato da n. 1.259.689.706 (unmiliardoduecentocinquantanovemilioneicento ottantanovemilasettecentosei) azioni ordinarie senza valore nominale. Tutte le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione. Le modalità di circolazione e di legittimazione delle azioni sono disciplinate dalla legge.</p> <p>Non compete il diritto di recesso ai soci che non abbiano concorso alla approvazione delle deliberazioni riguardanti l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.</p>	<p>2. <i>(Invariato)</i></p>
<p>3. Le azioni sono nominative ed indivisibili. Ogni azione dà diritto ad un voto.</p>	<p>3. <i>(Invariato)</i></p>
	<p>4. L'Assemblea straordinaria del 17 aprile 2025 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo complessivo di massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 24 gennaio 2025 e promossa in data 13 febbraio 2025. In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di</p>



	<p>nuova emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria.</p>
--	---

Le modifiche dello statuto sociale sopra illustrate non danno luogo ad alcun diritto di recesso in capo ai soci di BMPS che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione.

15. AUTORIZZAZIONI

Le modifiche statutarie di cui al precedente Paragrafo 14 e l'esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta sono soggette alle prescritte autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di Vigilanza ed in particolare, rispettivamente: (i) all'accertamento che non contrastino con una sana e prudente gestione della Banca ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 come successivamente modificato ("TUB") e (ii) alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di BMPS quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

BMPS ha provveduto a depositare presso la Banca Centrale Europea e la Banca d'Italia l'istanza ai fini delle suddette autorizzazioni regolamentari in data 13 febbraio 2025.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte della Banca Centrale Europea sulle modifiche statutarie proposte non fosse emesso prima della data nella quale l'Assemblea assumerà la deliberazione, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento, in quanto sino a tale data non potrà darsi corso alla sua iscrizione nel Registro delle Imprese. Qualora invece dovesse essere emesso anteriormente alla data dell'Assemblea, si procederà alla diffusione di un comunicato stampa propedeutico all'integrazione dell'informativa agli azionisti.

16. ADEMPIMENTI E TEMPISTICA

Subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni di cui al precedente Paragrafo 15 (nonché delle altre autorizzazioni richieste in relazione all'OPS, come dettagliato nel paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerente), l'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione avverrà prima della pubblicazione del documento di offerta, depositato presso Consob in data 13 febbraio 2025.

Sempre tenuto conto degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di scambio, si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente all'avveramento delle condizioni di efficacia dell'OPS indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerente, nonché nel documento di offerta sottoposto all'approvazione di Consob.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Trattandosi di un aumento di capitale scindibile, che potrà essere eseguito anche in una o più volte, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'Offerta, fermi comunque i termini e le condizioni previsti dalla stessa; e (ii) l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2025, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine del 31 dicembre 2025, 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.

* * *

Proposta di delibera

Signori Azionisti, alla luce di quanto sopra, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

“L'Assemblea degli Azionisti di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., in sessione straordinaria, esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione (che per quanto occorrer possa viene approvata in ogni sua parte) e la proposta ivi formulata;

PRESO ATTO

- *che il numero massimo di azioni da emettersi in esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta è stato calcolato, a scopo di estrema prudenza e secondo un approccio massimamente conservativo, fattorizzando (i) la proposta di distribuzione del dividendo di BMPS relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 recentemente approvata dal Consiglio di Amministrazione di BMPS e non ancora approvato dall'Assemblea dei soci di BMPS e (ii) le massime n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive a servizio dei Piani di Incentivazione (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, sebbene taluni Piani prevedano la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio), senza tenere conto delle eventuali ulteriori circostanze che potrebbero determinare una riduzione del numero di azioni di BMPS da emettere a servizio dell'Offerta (tra cui, a titolo esemplificativo, le eventuali ipotesi di aggiustamento per effetto dello stacco della cedola e/o del pagamento dell'acconto dividendo pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025, e/o del relativo saldo e/o l'eventuale annullamento da parte di Mediobanca delle azioni proprie);*
- *della relazione di stima predisposta dall'esperto indipendente KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile;*
- *della relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. avente ad oggetto i criteri adottati dal Consiglio per la determinazione del rapporto di scambio nell'OPS;*
- *del parere favorevole sull'operazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta espresso dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società;*

DELIBERA

1. *di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà 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, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo complessivo di massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1,*



D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 24 gennaio 2025 e promossa mediante il deposito del documento di offerta in Consob in data 13 febbraio 2025 (inclusi gli adempimenti di cui agli artt. 108, commi 1 e 2, e 111 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti);

2. di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e del numero delle emittende azioni entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso l'eventuale sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di dare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni e/ o modifiche del contenuto e/ o della struttura dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statutari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;
3. di fissare al 31 dicembre 2025 il termine per dare esecuzione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta - previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del codice civile, a una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento - e di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio sopra indicata (inclusi nell'ambito delle procedure per gli adempimenti di cui agli artt. 108, commi 1 e 2, e 111 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti), sempre comunque fermi i termini e le condizioni dell'offerta medesima; e (ii) l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2025, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente effettuate entro il suddetto termine;
4. di modificare conseguentemente l'art. 6 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente comma transitorio:

“L'Assemblea straordinaria del 17 aprile 2025 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo complessivo di massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 24 gennaio 2025 e promossa in data 13 febbraio 2025. In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria”;

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



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

6. *ferma la natura collegiale delle deliberazioni di esercizio della delega come sopra conferita, di conferire, al Presidente del Consiglio di Amministrazione pro tempore e all'Amministratore Delegato pro tempore della Società, in via tra loro disgiunta e con facoltà di subdelega, nei limiti di legge, ogni più ampio potere e facoltà per provvedere a quanto necessario ovvero anche solo opportuno per l'attuazione, compiutamente ed in ogni singola parte, delle deliberazioni assunte, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni per l'espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i poteri per:*
- (i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione su Euronext Milan delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità italiane ed estere di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno e procedere al deposito ed alla pubblicazione dell'attestazione prevista dall'articolo 2444 del codice civile;*
 - (ii) procedere agli adempimenti previsti dall'art. 2343-quater del codice civile;*
 - (iii) gestire i rapporti con qualsiasi organo e/o autorità competente italiana o estera per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni e approvazioni necessarie per il buon esito dell'operazione, nonché la predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario a tal fine;*
 - (iv) apportare all'art. 6 dello statuto sociale le modifiche necessarie in conseguenza della parziale e/o totale esecuzione dell'aumento di capitale, provvedendo altresì ai relativi depositi presso il Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2436 del codice civile del testo dello statuto sociale aggiornato nell'entità del capitale sociale e del numero delle azioni ed a valle dell'esaurimento della delega nell'eliminazione del comma 4 transitorio;*
 - (v) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e*
 - (vi) in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato.*

* * *

Siena, 18 marzo 2025

Per il Consiglio di Amministrazione

Avv. Nicola Maione

Presidente del Consiglio di Amministrazione

* * *

L'offerta pubblica di scambio volontaria di cui alla presente Relazione sarà promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. sulla totalità delle azioni ordinarie di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

La presente Relazione non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Prima dell'inizio del periodo di adesione, come richiesto ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente pubblicherà un documento di offerta e un documento di esenzione che gli azionisti di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni dovranno esaminare con attenzione.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni sono quotate su Euronext Milan, un mercato regolamentato 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 promossa né diffusa in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui tale Offerta non sia autorizzata, ovvero ad alcuna persona a cui non sia consentito dalla legge fare tale offerta o sollecitazione (i "Paesi Esclusi").

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, nei Paesi Esclusi. 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 commerciale) nei Paesi Esclusi.

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

La presente Relazione, 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 in alcuno dei Paesi Esclusi.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previste 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.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

In riferimento alla prevista offerta pubblica di scambio volontaria, il documento di offerta richiesto sarà trasmesso alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob"). **Si raccomanda vivamente agli investitori e agli azionisti di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni di leggere il documento di offerta e il documento di esenzione, se e quando disponibili, e qualsiasi altro documento pertinente inviato a, o depositato presso, Consob, nonché qualsiasi modifica o supplemento a tali documenti, in quanto conterranno informazioni importanti.** Se e quando saranno depositati, gli investitori potranno ottenere copie gratuite del documento di offerta e del documento di esenzione, sul sito web di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., all'indirizzo www.gruppomps.it e riceveranno informazioni al momento opportuno su come ottenere gratuitamente questi documenti relativi all'operazione dalle parti interessate o da un agente debitamente designato.

La presente Relazione non costituisce un'offerta di acquisto, vendita o scambio né una sollecitazione di un'offerta di acquisto, vendita o scambio di titoli. Non vi sarà alcuna offerta ad acquistare, sollecitare, vendere o scambiare titoli in alcuna giurisdizione in cui tale offerta, sollecitazione, vendita o scambio sarebbero illegali prima della registrazione o della qualificazione secondo le leggi di tale giurisdizione. In alcune giurisdizioni, la distribuzione della presente Relazione potrebbe essere soggetta a restrizioni legali o regolamentari. Pertanto, le persone in possesso di questo documento sono tenute a informarsi e a rispettare tali restrizioni. Nella misura massima consentita dalla legge



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

applicabile, le società coinvolte nella prevista offerta pubblica di scambio volontaria declinano ogni responsabilità per eventuali violazioni di tali restrizioni da parte di qualsiasi soggetto.

Le azioni di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. di cui alla presente Relazione che saranno emesse nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio volontaria ivi descritta non possono essere offerte o vendute negli Stati Uniti se non in base a una dichiarazione di registrazione efficace ai sensi del U.S. Securities Act del 1933 o in base a una valida esenzione da tale registrazione.

* * *

The voluntary public exchange offer referred to in this Report shall be promoted by Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. on all the ordinary shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

This Report does not constitute an offer to buy or sell the shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

Prior to the commencement of the acceptance period, as required under applicable regulations, the Offeror shall publish an offer document and an exemption document, which the shareholders of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni shall carefully examine.

The Offer will be made in Italy and will be addressed, on equal terms, to all holders of shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni. The Offer will be made in Italy as the shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni are listed on Euronext Milan, a regulated market organized and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, without prejudice to the following, the Offer is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not being made or disseminated in Canada, Japan and Australia, or any other country in which such Offer is not authorized, or to any person to whom such offer or solicitation is not permitted by law (the "Excluded Countries").

Partial or complete copies of any documents to be issued by the Offeror in connection with the Offer shall not be sent, nor shall they be transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Excluded Countries. Any person receiving such documents shall not distribute, send or dispatch them (whether by post or by any other means or instrumentality of communication or commerce) in the Excluded Countries.

Any acceptances of the Offer resulting from solicitation activities carried out in violation of the above limitations will not be accepted.

This Report, as well as any other document issued by the Offeror in connection with the Offer, shall not constitute or form part of any offer to purchase or exchange, or any solicitation of offers to sell or exchange, securities in any of the Excluded Countries.

Acceptance to the Offer by persons resident in countries other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions provided for by laws or regulations. It is the sole responsibility of the addressees of the Offer to comply with such regulations and, therefore, before accepting the Offer, to verify their existence and applicability by contacting their advisors. The Offeror shall not be held liable for any breach by any person of any of the foregoing limitations.

IMPORTANT INFORMATION

*In connection with the proposed voluntary public exchange offer, the required offer document will be sent to Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob"). **Investors and shareholders of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni are strongly advised to read the offer document and the exemption document, if and when available, and any other relevant documents sent to, or filed with, Consob, as well as any amendments or***



supplements to those documents, because they will contain important information. If and when filed, investors may obtain free copies of the offer document and of the exemption document, at Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.'s web site at www.gruppomps.it/en/ and will receive information at an appropriate time on how to obtain these transaction-related documents for free from the parties involved or from a duly appointed agent.

This Report does not constitute an offer to purchase, sell or exchange or the solicitation of an offer to purchase, sell or exchange any securities, nor shall there be any offer to purchase, solicitation, sale or exchange of securities in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale or exchange would be unlawful prior to the registration or qualification under the laws of such jurisdiction. The distribution of this Report may, in some countries, be restricted by law or regulation. Accordingly, persons who come into possession of this document should inform themselves of and observe these restrictions. To the fullest extent permitted by applicable law, the companies involved in the proposed voluntary public exchange offer disclaim any responsibility or liability for the violation of such restrictions by any person.

The Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. securities referred to herein that will be issued in connection with the voluntary public exchange offer described herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an effective registration statement under the U.S. Securities Act of 1933 or pursuant to a valid exemption from registration.



Allegato B



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE SULLA COMPILAZIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE PRO-FORMA DI BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA

Al Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA

Abbiamo completato l'incarico di *assurance* finalizzato a emettere una relazione sulla compilazione delle informazioni finanziarie pro-forma di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA da parte degli Amministratori di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA (di seguito "**BMPS**" e congiuntamente con le società da questa controllate il "**Gruppo MPS**"). Le informazioni finanziarie pro-forma sono costituite dallo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024 e dal conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 corredati dalle note esplicative del Gruppo MPS (le "**Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma**") incluse nel paragrafo 5.2 "Situazione patrimoniale e conto economico pro-forma" del documento informativo redatto dagli Amministratori di BMPS ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti approvato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità all'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti (il "**Documento Informativo**"). Gli Amministratori di BMPS hanno predisposto le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma in conformità all'Allegato 20 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione, integrato dagli orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto (32-382-1138), pubblicati dall'ESMA e tenuto conto della Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e sulla base dei criteri applicabili descritti nel paragrafo 5.2.1 "Criteri di predisposizione" (i "**Criteri di Predisposizione**") del Documento Informativo.

Le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state predisposte dagli Amministratori di BMPS per riflettere retroattivamente gli effetti contabili dell'acquisizione di Mediobanca - Banca di Credito Finanziaria SpA (di seguito "**Mediobanca**" e congiuntamente alle società da questa controllate il "**Gruppo Mediobanca**") da parte di BMPS (la "**Potenziale Acquisizione**") sullo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2024 e sul conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 del Gruppo MPS come se la Potenziale Acquisizione fosse avvenuta al 31 dicembre 2024 con riferimento agli effetti patrimoniali e al 1° gennaio 2024 per quanto si riferisce agli effetti economici.

Nell'ambito di tale processo, le informazioni finanziarie storiche relative allo stato patrimoniale al 31 dicembre 2024 e al conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato del Gruppo MPS al 31 dicembre 2024 da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso una relazione senza rilievi in data 24 marzo 2025;
- bilancio consolidato del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024 assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione EY SpA che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 24 settembre 2024;

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



- bilanci consolidati semestrali abbreviati del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 e 2023 assoggettati a revisione contabile limitata da parte della società di revisione EY SpA che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi in data 11 febbraio 2025 e 9 febbraio 2024 rispettivamente.

Responsabilità degli Amministratori per le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma

Gli Amministratori di BMPS sono responsabili per la compilazione delle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sulla base dei Criteri di Predisposizione indicati nelle note esplicative alle stesse e della coerenza dei Criteri di Predisposizione con i principi contabili adottati dal Gruppo MPS.

Indipendenza della società di revisione e gestione della qualità

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

La nostra società di revisione applica l'*International Standard on Quality Management 1* (ISQM Italia 1), che richiede di configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che include direttive e procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e dei regolamenti applicabili.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio, secondo quanto richiesto dall'Allegato 3B al Regolamento Emittenti, se le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma siano state compilate dagli Amministratori di BPMS sulla base dei Criteri di Predisposizione e se i Criteri di Predisposizione siano coerenti con i principi contabili adottati dal Gruppo MPS.

Abbiamo svolto l'incarico in conformità al principio *International Standard on Assurance Engagements* (ISAE) 3420 - "*Assurance Engagements to Report on the Compilation of Pro Forma Financial Information Included in a Prospectus*" emanato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board*. Tale principio richiede che siano pianificate e svolte procedure al fine di acquisire un'*assurance* ragionevole se gli Amministratori di BMPS hanno compilato, in tutti gli aspetti significativi, le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sulla base dei Criteri di Predisposizione.

Ai fini del presente incarico, non è nostra responsabilità l'aggiornamento o la riemissione delle relazioni o dei giudizi su qualunque informazione finanziaria storica utilizzata per predisporre le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma; per i medesimi fini, non abbiamo inoltre svolto, nel corso dell'incarico, una revisione contabile completa o limitata delle informazioni finanziarie utilizzate per compilare le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.



La finalità delle informazioni finanziarie pro-forma incluse in un documento informativo è unicamente quella di illustrare l'impatto di un evento significativo o di un'operazione significativa sulle informazioni finanziarie storiche della società come se l'evento si fosse verificato o se l'operazione si fosse realizzata ad una data precedente scelta a fini illustrativi. Di conseguenza, non forniamo alcuna *assurance* sul fatto che gli effetti della Potenziale Acquisizione sulle informazioni finanziarie storiche sarebbero stati quelli presentati nelle Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma.

Un incarico volto a ottenere una ragionevole sicurezza al fine di emettere una relazione in merito al fatto se le informazioni finanziarie pro-forma siano state compilate sulla base dei criteri applicabili e se i criteri applicabili siano coerenti con i principi contabili adottati dalla società, comporta lo svolgimento di procedure per valutare se i criteri applicabili utilizzati dagli amministratori della società nella compilazione delle informazioni finanziarie pro-forma forniscano una base ragionevole per la presentazione degli effetti significativi direttamente attribuibili all'evento o all'operazione che ha richiesto la compilazione delle informazioni finanziarie pro-forma, e l'acquisizione di evidenze sufficienti e appropriate in merito al fatto se:

- le relative rettifiche pro-forma rappresentino in modo appropriato gli effetti dell'applicazione di tali criteri;
- le informazioni finanziarie pro-forma riflettano la corretta applicazione di tali rettifiche alle informazioni finanziarie storiche.

Le procedure scelte dipendono dal nostro giudizio professionale, tenendo conto della nostra comprensione della natura della società e del gruppo a cui appartiene, dell'evento o dell'operazione rispetto ai quali le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte e delle altre circostanze dell'incarico.

L'incarico comporta, inoltre, la valutazione della presentazione complessiva delle informazioni finanziarie pro-forma.

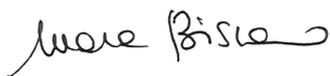
Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti ed appropriate su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, le Informazioni Finanziarie Consolidate Pro-Forma sono state compilate correttamente sulla base dei Criteri di Predisposizione e i Criteri di Predisposizione sono coerenti con i principi contabili adottati dal Gruppo MPS.

Milano, 2 aprile 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Mara Biscaro
(Partner)



Allegato C



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell’ambito dell’Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

14 marzo 2025

KPMG Advisory S.p.A.

Corporate Finance

14 marzo 2025

Questa relazione è composta da 25 pagine



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Indice

1	Introduzione	2
1.1	Oggetto della Relazione e termini dell'Incarico	2
1.2	Descrizione di sintesi dei termini e dei razionali dell'Offerta	3
1.3	Documentazione utilizzata	4
1.4	Limitazioni	5
1.5	Lavoro svolto	7
1.6	Restrizione all'uso della presente Relazione	7
1.7	Principali difficoltà e limiti della valutazione	7
2	Descrizione dei beni oggetto di conferimento	9
2.1	Identificazione della società conferitaria	9
2.2	Oggetto del conferimento	9
3	Mediobanca	10
3.1	Profilo	10
3.2	Situazione patrimoniale ed economica di Mediobanca al 30 giugno 2024 e al 31 dicembre 2024	11
3.3	Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 di Mediobanca	16
4	La stima del valore delle Azioni Mediobanca	18
4.1	Premessa	18
4.2	Scelta delle metodiche della valutazione	18
4.3	Il metodo <i>Sum of the Parts</i>	19
4.4	Il metodo del <i>Dividend Discount Model</i>	22
4.5	Il metodo delle quotazioni di Borsa	23
4.6	Il metodo dei <i>Target Price</i>	24
5	Conclusioni	25



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

1 Introduzione

1.1 Oggetto della Relazione e termini dell'Incarico

In data 24 gennaio 2025, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("**BMPS**" o l'"**Offerente**") ha comunicato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**"), e dell'art. 37 del regolamento adottato dalla Commissione nazionale per le società e la Borsa ("**CONSOB**") con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), di aver assunto in data 23 gennaio 2025 la decisione di promuovere un'offerta pubblica di scambio totalitaria volontaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF (l'"**Offerta**"), avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (l'"**Emittente**" o "**Mediobanca**") ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**" o "**Borsa**"), ivi incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente (il "**Comunicato**").

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente stesso, e le eventuali nuove azioni da emettere a servizio dei piani di incentivazione di lungo termine basati su azioni (le "**Azioni Mediobanca**" o le "**Azioni dell'Emittente**").

Alla data dell'Offerta e della presente Relazione, le Azioni Mediobanca risultano pari a complessive n. 833.279.689 azioni ordinarie. Il numero di Azioni dell'Emittente oggetto dell'Offerta potrebbe aumentare nel caso in cui Mediobanca emettesse nuove azioni aggiuntive a servizio dei piani di incentivazione di lungo termine basati su azioni.

Per ciascuna Azione Mediobanca portata in adesione all'Offerta, BMPS offrirà un corrispettivo unitario, non soggetto ad aggiustamenti (fatto salvo quanto indicato al paragrafo 1.2), pari a n. 2,300 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione (il "**Corrispettivo**"). Pertanto, per ogni n. 10 Azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 23 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione.

Se tutte le azioni oggetto dell'Offerta emesse alla data del Comunicato e della presente Relazione dovessero essere portate in adesione, un massimo di n. 1.916.543.285 azioni di nuova emissione di BMPS, rivenienti da un aumento di capitale a servizio dell'Offerta (l'"**Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta**"), saranno emesse a favore degli azionisti di Mediobanca aderenti.

Le azioni di nuova emissione avranno godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Per quanto concerne l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, in data 23 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di sottoporre all'Assemblea Straordinaria dell'Offerente, convocata per il 17 aprile 2025, la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2433 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale di BMPS in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo del codice civile, da liberare mediante (a fronte del) conferimento in natura delle Azioni dell'Emittente portate in adesione all'Offerta (il "**Conferimento**").

Il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del codice civile, di avvalersi della disciplina di cui all'art. 2343-ter (anche per i fini di cui agli artt. 2343-quater e 2443, comma 4) del codice civile. Tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto, nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile, "*il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti sia pari o inferiore [...] al*



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”.

In tale contesto, BMPS ha conferito a KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. (“KPMG”), l’incarico (“Incarico”) di esprimere un parere indipendente sul valore attribuibile alle Azioni Mediobanca, oggetto del possibile Conferimento in natura a seguito dell’esecuzione dell’Offerta ai sensi dell’art. 2343-ter, lettera b), c.c. (la “Relazione” o il “Parere”).

Il nostro Parere ha ad oggetto, pertanto, il valore equo attribuibile alle Azioni Mediobanca oggetto del Conferimento, stimato alla data di emissione della nostra Relazione, quale valore soglia riferito al valore da attribuirsi ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo dell’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta. Il valore dell’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta sarà infatti determinabile solo in prossimità della sua esecuzione, sulla base del prezzo di emissione delle azioni BMPS e del numero effettivo di azioni di nuova emissione.

KPMG Advisory S.p.A. attesta di possedere i requisiti (i) di indipendenza nei confronti dei soggetti indicati dall’art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile e (ii) di adeguata e comprovata professionalità, richiesti dalla norma medesima, rispetto ai contenuti e alle finalità della valutazione alla medesima richiesta.

1.2 Descrizione di sintesi dei termini e dei razionali dell’Offerta

Come già evidenziato nel paragrafo precedente, l’Offerta avrà ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell’Emittente, alla data del 13 marzo 2025 pari a n. 833.279.689 Azioni dell’Emittente.

Il Corrispettivo è stato fissato a 2,300 azioni di nuova emissione di BMPS per ogni azione di Mediobanca portata in adesione all’Offerta. Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni BMPS rilevato alla chiusura del 23 gennaio 2025 (ultimo giorno di Borsa aperta anteriore alla data del Comunicato) pari a Euro 6,953 (Fonte: *FactSet VWAP*), il Corrispettivo esprime una valorizzazione pari a Euro 15,992 per ciascuna Azione Mediobanca e, pertanto incorpora un premio pari al 5,03% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni Mediobanca rilevato alla chiusura del 23 gennaio 2025 (pari a Euro 15,227 - Fonte: *FactSet VWAP*).

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni dell’Offerente rilevato alla data del 23 gennaio 2025, in caso di integrale adesione all’Offerta da parte degli azionisti dell’Emittente titolari delle 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca, il controvalore complessivo dell’Offerta sarà di circa Euro 13,3 miliardi, importo, quest’ultimo pari alla valorizzazione “monetaria” del Corrispettivo (i.e. Euro 15,992 per Azione dell’Emittente).

Il Corrispettivo è stato determinato nel presupposto che, prima della Data di Pagamento (come definita nel Comunicato):

- i. l’Emittente e/o l’Offerente non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- ii. l’Emittente non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle Azioni Mediobanca (incluso, a titolo esemplificativo, accorpamento o annullamento di azioni).

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Qualora, prima della Data di Pagamento, l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Mediobanca e/o dalle azioni di BMPS, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da BMPS, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita.

Ferme restando le Condizioni di Efficacia dell'Offerta (come definite nel Comunicato), nel caso in cui l'Emittente dovesse approvare o dare corso a qualsiasi operazione sul proprio capitale sociale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle Azioni Mediobanca (ivi incluso, a titolo esemplificativo, accorpamento o annullamento di azioni), tale circostanza determinerà un aggiustamento del Corrispettivo nel caso in cui l'Offerente rinunciasse ad avvalersi della relativa Condizione di Efficacia, ove applicabile, in relazione a detto singolo evento.

In data 6 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli Azionisti dell'Offerente, la destinazione di complessivi Euro 1.083 milioni derivanti dall'utile netto risultante dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2024 (pari a Euro 1.923 milioni), ai propri Azionisti, a titolo di dividendo in ragione di Euro 0,86 per azione.

In ragione di quanto sopra indicato, laddove, prima della data di pagamento dell'Offerta, la suddetta distribuzione venisse approvata dall'Assemblea ordinaria di BMPS e la cedola relativa al dividendo di BMPS venisse staccata o il dividendo venisse pagato (ciascuna di esse, singolarmente, viene di seguito definita come la "**Condizione di Aggiustamento**"), il Corrispettivo dell'Offerta dovrà essere conseguentemente e coerentemente modificato (il "**Corrispettivo Oggetto di Aggiustamento**").

Si precisa che, in data 10 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca ha dichiarato - in occasione dell'approvazione della relazione semestrale al 31 dicembre 2024 - la distribuzione di un acconto di dividendo ("**Acconto Dividendo Mediobanca 2025**") ai propri soci a maggio 2025 (con saldo a novembre 2025). Nel caso in cui la cedola del suddetto acconto venisse effettivamente staccata ovvero l'acconto del dividendo venisse pagato prima della data di pagamento dell'Offerta, il Corrispettivo o, a seconda dei casi, il Corrispettivo Oggetto di Aggiustamento, verrà nuovamente aggiustato per tenere conto di tale ulteriore circostanza.

L'Offerta è soggetta all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti così come illustrato nel Comunicato al paragrafo 1.4.

In data 13 febbraio 2025, BMPS ha comunicato al mercato di aver depositato, in pari data, presso la CONSOB ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 3, del TUF, nonché dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti, il documento di offerta (il "**Documento di Offerta**"), destinato alla pubblicazione.

Per quanto concerne le condizioni dell'Offerta, si segnala, in particolare, quella che subordina l'efficacia dell'Offerta all'acquisto, ad esito dell'Offerta stessa, di una partecipazione pari al 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente (la "**Condizione Soglia**").

1.3 Documentazione utilizzata

L'Offerente non dispone di alcuna informazione di natura privata relativa a Mediobanca, pertanto, l'Offerta è stata formulata esclusivamente sulla base delle informazioni pubbliche disponibili. Nello svolgimento dell'Incarico anche KPMG non ha avuto accesso ad informazioni private relative all'Emittente e, pertanto, le analisi condotte si sono basate esclusivamente sulle informazioni pubblicamente disponibili.

Tale aspetto caratterizza i contenuti ed i risultati della presente Relazione, per quanto riguarda le scelte metodologiche assunte, i riscontri effettuati ed i risultati ottenuti.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Ai fini della presente Relazione, le principali informazioni utilizzate per lo svolgimento delle nostre analisi sono state le seguenti:

- Comunicato Stampa ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria da BMPS in data 24 gennaio 2025.
- Comunicato Stampa ai sensi dell'art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria da BMPS in data 13 febbraio 2025.
- Documento dal titolo "*The New Italian Banking Champion – Voluntary Public Exchange Offer launched by Banca Monte dei Paschi di Siena on the ordinary shares of Mediobanca*" presentato alla comunità finanziaria da BMPS in data 24 gennaio 2025.
- Bozza della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di BMPS sul punto 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata in data 17 aprile 2025 in riferimento all'Offerta.
- Comunicato stampa inclusivo degli schemi di bilancio al 30 settembre 2024 e presentazione dei risultati trimestrali al 30 settembre 2024 di Mediobanca.
- Relazione finanziaria semestrale di Mediobanca al 31 dicembre 2024, assoggettata a revisione contabile limitata da parte di EY S.p.A., che ha emesso la propria relazione in data 11 febbraio 2025.
- Comunicato stampa inclusivo degli schemi di bilancio al 31 dicembre 2024 e presentazione dei risultati semestrali al 31 dicembre 2024 di Mediobanca, quest'ultima inclusiva di un aggiornamento dei target di alcuni indicatori dei Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026, come *infra* definito, riferiti all'anno fiscale 2026.
- Bilancio consolidato e individuale di Mediobanca al 30 giugno 2024, assoggettato a revisione contabile completa da parte di EY S.p.A., che ha emesso la propria relazione in data 25 settembre 2024.
- Documento "*Mediobanca One Brand – One Culture, Strategic Guidelines FY 2023-26*", divulgato da Mediobanca alla comunità finanziaria in data 24 maggio 2023 e relativo ai dati prospettici attesi dalla banca per il triennio di riferimento ("**Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026**").
- Stime fornite dalle case di investimento per quanto concerne le attese più recenti riferite ai risultati economico-finanziari prospettici di Mediobanca ("**Dati Prospettici degli Analisti**").

Inoltre, ci siamo avvalsi di ulteriori documenti e informazioni, di natura pubblica, necessari allo sviluppo del processo valutativo.

1.4 Limitazioni

L'incarico e i risultati conseguiti nel presente Parere sono sottoposti, oltre ai limiti indicati al paragrafo 1.3 che precede, alle seguenti ulteriori limitazioni.

L'analisi è basata su informazioni e documenti pubblicamente disponibili relativi a Mediobanca, in merito ai quali non sono state condotte attività di verifica, controlli, revisioni e/o attestazioni da parte nostra, coerentemente con l'incarico e la natura della documentazione a disposizione.

Nel corso delle analisi e nella preparazione del presente Parere si è assunto e si è fatto affidamento sulla correttezza, completezza e accuratezza di tutte le informazioni e le assunzioni economico-finanziarie e di altra natura pubblicamente disponibili. I documenti e le informazioni utilizzate per le analisi oggetto del nostro incarico sono stati analizzati esclusivamente in termini di ragionevolezza e coerenza complessiva;

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

non sono state svolte verifiche o accertamenti finalizzati all'individuazione di errori, inesattezze, passività latenti di qualsiasi natura non riflesse nella documentazione e nelle informazioni disponibili.

Le analisi di valore assumono a riferimento la situazione economico-patrimoniale semestrale consolidata di Mediobanca alla data del 31 dicembre 2024, comunicata alla comunità finanziaria in data 11 febbraio 2025; nell'ambito del nostro Incarico non abbiamo avuto accesso al Management e/o alla società di revisione dell'Emittente. Non sono state svolte inoltre procedure autonome di revisione contabile sui dati di bilancio di Mediobanca e verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività potenziali di natura fiscale, contrattuale e previdenziale o legate a rischi di qualunque tipologia non riportate nei bilanci e nella situazione patrimoniale dell'Emittente.

KPMG ha sviluppato le proprie analisi sulla base dell'assunto che nel periodo compreso tra il 31 dicembre 2024 e la data del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico-patrimoniale e finanziario dell'Emittente.

Le analisi valutative sulle Azioni dell'Emittente oggetto di possibile Conferimento sono state condotte in ipotesi di normale funzionamento (astraendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione) e di continuità aziendale.

Le valutazioni sulle quali si basa il nostro Parere sono state inoltre sviluppate in ottica *stand alone*, e pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie e/o impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi relativi all'operazione in oggetto. Nella c.d. valutazione *stand alone* di Mediobanca non sono stati infatti presi in considerazione gli effetti economico-finanziari o le potenziali sinergie derivanti dal completamento dell'Offerta.

Per le nostre valutazioni abbiamo utilizzato i dati finanziari previsionali di Mediobanca come risultanti dai Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 e/o dalle stime desunte dai report degli analisti di ricerca riferite all'Emittente. Riguardo a tali dati previsionali e agli altri dati e informazioni utilizzati nell'ambito dell'Incarico, non assumiamo alcuna responsabilità relativamente alla loro veridicità e completezza; sugli stessi abbiamo condotto un'analisi della loro ragionevolezza complessiva, anche alla luce delle comunicazioni al mercato emesse dall'Emittente in occasione della presentazione dei risultati semestrali al 31 dicembre 2024. Le proiezioni economico-finanziarie, incerte e variabili per natura, riflettono le strategie future della società. La presente Relazione non include esplicite o implicite dichiarazioni né garanzie circa le modalità di svolgimento e di implementazione delle suddette strategie e/o il raggiungimento dei risultati futuri.

Dobbiamo infatti rilevare che si tratta di dati previsionali, le cui assunzioni riguardanti l'evoluzione futura delle attività dell'Emittente su un orizzonte temporale prolungato ed in un settore (quello bancario), il cui andamento è strettamente legato al contesto di mercato macroeconomico e finanziario. Tale circostanza è peraltro accentuata dal contesto attuale caratterizzato da un'elevata volatilità dei valori di mercato dei titoli azionari, acuita, peraltro, dalla generale situazione di emergenza legata all'instabilità geopolitica internazionale. Da questo consegue che le previsioni formulate sulla base di queste assunzioni restano soggette a un certo grado di incertezza e potrebbero non trovare attuazione o attuarsi con modalità tali da determinare risultati diversi da quelli su cui si basa la nostra stima.

Il presente Parere è stato predisposto alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto le valutazioni non hanno tenuto conto del verificarsi di eventi di natura straordinaria e/o non prevedibili (e.g. nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale e degli scenari politici e sociali, ecc.). Abbiamo inoltre basato il nostro Parere su parametri e condizioni economiche e di mercato, nonché su informazioni pubblicamente disponibili alla data dello stesso.

Il contenuto della Relazione va interpretato come stima di azioni quotate, costituenti l'intero capitale sociale di Mediobanca, basata su ipotesi e criteri valutativi generalmente accettati e da noi applicati nella fattispecie attraverso metodologie di valutazione ritenute appropriate, nel rispetto dell'Incarico ricevuto.

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Coerentemente allo stesso, e sulla base di quanto precede, la presente stima costituisce un Parere indipendente circa il valore attribuibile alle n. 833.279.689 azioni ordinarie rappresentative della totalità del capitale dell'Emittente alla data della Relazione.

Considerate le finalità del nostro Incarico, che sono esclusivamente quelle di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), c.c., la presente Relazione non intende sostituirsi all'autonomo giudizio degli azionisti di Mediobanca in merito alle condizioni dell'Offerta promossa da BMPS, né può costituire in alcun modo una raccomandazione ad aderire all'Offerta stessa.

Abbiamo infine ottenuto attestazione dal Management di BMPS che lo stesso non è a conoscenza di ulteriori elementi significativi per il nostro lavoro e che non ci siano stati presentati e discussi.

1.5 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro Incarico abbiamo svolto le seguenti attività:

- esame delle informazioni e dei documenti raccolti;
- analisi della situazione economico-patrimoniale semestrale di Mediobanca al 31 dicembre 2024, dei Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 e dei Dati Prospettici degli Analisti;
- analisi del mercato di riferimento;
- identificazione delle metodologie di valutazione ritenute applicabili, tenuto conto delle caratteristiche distintive di Mediobanca, nonché delle indicazioni della dottrina e della prassi valutativa nel settore di riferimento;
- definizione delle grandezze e dei parametri necessari all'applicazione delle metodologie valutative individuate;
- sviluppo delle metodologie valutative e analisi di sensibilità dei risultati al variare dei principali parametri valutativi adottati;
- analisi dei risultati ottenuti.

1.6 Restrizione all'uso della presente Relazione

La presente Relazione non potrà essere utilizzata per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo 1.1 "Oggetto della Relazione e termini dell'Incarico" e previste dall'art. 2343-ter del codice civile. Non accettiamo pertanto alcuna responsabilità per danni derivanti dall'utilizzo non autorizzato o improprio della presente Relazione.

1.7 Principali difficoltà e limiti della valutazione

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- Nello svolgimento dell'Incarico KPMG non ha avuto accesso ad informazioni private relative all'Emittente e/o accesso al Management di Mediobanca. Le analisi condotte si sono basate, pertanto, esclusivamente sulle informazioni pubblicamente disponibili. Tale circostanza è stata riflessa nell'ambito dell'approccio e nella definizione dei parametri a supporto del processo valutativo. Non si può escludere che l'eventuale accesso a informazioni non pubblicamente disponibili dell'Emittente, a parità di altre condizioni, avrebbe potuto avere un impatto, anche significativo, sulle analisi e le considerazioni riportate nella presente Relazione.

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

- Nell'ambito delle analisi valutative condotte sono stati utilizzati dati finanziari previsionali che, per loro natura, presentano elementi di incertezza e soggettività e dipendono dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Tali ipotesi includono, *inter alia*, talune assunzioni ipotetiche che dipendono da fattori che sono in tutto o in parte al di fuori dell'influenza degli amministratori e che presentano per loro natura profili di incertezza connessi anche ai possibili cambiamenti strutturali di mercato.
- A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento tra i dati prospettici ed il relativo valore consuntivo potrebbe essere significativo, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle principali ipotesi sottostanti i dati prospettici medesimi si manifestassero.
- I metodi di valutazione utilizzati hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato e complesso che ha comportato, in particolare, la scelta di diversi parametri finanziari di mercato che, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative.
- La recente volatilità dei mercati finanziari dettata dalle incertezze degli impatti della guerra ancora in corso tra la Federazione Russa e l'Ucraina e del conflitto Israelo-Palestinese sulle variabili macroeconomiche e su specifici settori potrebbe avere un impatto sulle assunzioni valutative adottate nell'ambito delle nostre analisi e di conseguenza sui risultati ottenuti. Ad oggi, essendo ancora in corso le tensioni geopolitiche, non è possibile prevedere gli impatti di medio e lungo termine di tali eventi sull'economia reale e sui mercati finanziari.

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

2 Descrizione dei beni oggetto di conferimento

2.1 Identificazione della società conferitaria

La società conferitaria è Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede sociale in Piazza Salimbeni, 3, Siena, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Arezzo – Siena e Codice Fiscale n. 00884060526. BMPS è iscritta all'Albo delle Banche detenuto dalla Banca d'Italia al numero 5274 e, in qualità di società capogruppo del Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena (il "**Gruppo BMPS**"), all'Albo dei Gruppi Bancari con il numero 1030, nonché aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.

2.2 Oggetto del conferimento

Nell'ambito dell'Offerta in esame, l'oggetto del Conferimento è rappresentato dalle massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente ed inclusive delle azioni proprie. Le azioni dell'Emittente sono ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, un mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana, con codice ISIN IT0000062957 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-bis del TUF.

Mediobanca ha sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, 1, numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano e Codice Fiscale n. 00714490158. Mediobanca è iscritta all'Albo delle Banche detenuto dalla Banca d'Italia e, in qualità di società capogruppo del Gruppo Bancario Mediobanca, all'Albo dei Gruppi Bancari con il numero 10631, nonché aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

3 Mediobanca

3.1 Profilo

Mediobanca è un gruppo finanziario specializzato, attivo nel *Consumer Finance*, nel *Wealth Management* e nel *Corporate & Investment Banking*. L'Emittente è quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ed è inclusa nell'indice FTSE/MIB.

Mediobanca opera attraverso quattro principali linee di business:

- 1) *Consumer Finance* (“**CF**”): Mediobanca opera nel credito al consumo tramite Compass, società che opera in Italia da oltre 70 anni, con un'offerta dedicata ai prestiti personali. In tale segmento la banca offre anche servizi di prestiti finalizzati, carte di credito, cessione del quinto e *buy-now-pay-later*, quest'ultima mediante lo sviluppo di Pagolight (soluzione proprietaria) e la partecipazione in HeidiPay.
- 2) *Wealth Management* (“**WM**”): inclusivo di tre principali sottosettori relativi a:
 - (i) *Private Banking*, servizi offerti a circa 11.000 clienti *High Net Worth* e *Ultra High Net Worth*, attraverso Mediobanca Private Banking (nata nel 2017 dall'integrazione di Banca Esperia in Mediobanca) e CMB Monaco per la clientela. Al 30 giugno 2024 il segmento conta 155 consulenti e circa Euro 45 miliardi di raccolta indiretta.
 - (ii) *Premier Banking*, servizi offerti alla clientela *Affluent*, per il tramite di Mediobanca Premier (ex CheBanca!). Al 30 giugno 2024, la banca conta su più di 770.000 clienti, 615 consulenti finanziari, 536 gestori e circa Euro 42 miliardi di raccolta indiretta.
 - (iii) *Asset Management*, con la presenza di fabbriche prodotto proprietarie come Mediobanca Sgr, Polus Capital e RAM.
- 3) *Corporate & Investment Banking* (“**CIB**”): tale divisione offre servizi di *capital markets*, *lending*, *trading*, *specialty finance* e consulenza in operazioni di *Merger&Acquisition*, valutazioni societarie o di asset e ristrutturazioni.
- 4) *Insurance* (“**INS**”): L'attività degli ultimi anni ha riguardato la gestione attiva del portafoglio di partecipazioni di Mediobanca. L'attuale portafoglio comprende oggi essenzialmente la partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. (“**Generali**”), investimento con una significativa contribuzione ai risultati di Mediobanca.

Il capitale sociale dell'Emittente al 13 marzo 2025 è costituito da n. 833.279.689 azioni ordinarie prive del valore nominale, di cui 814.459.551 azioni in circolazione e n. 18.820.138 azioni proprie in portafoglio, come da comunicato stampa dell'Emittente datato 10 marzo 2025.

Si precisa inoltre che l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 28 ottobre 2024, ha deliberato di annullare fino a un massimo di n. 30.000.000 azioni proprie che potranno essere acquisite (e non utilizzate) in base alla delibera assembleare assunta in pari data in sede ordinaria. In base alla delibera assunta, l'annullamento potrà essere eseguito con più atti in via frazionata ovvero in un'unica soluzione, comunque, entro 18 mesi dalla data della delibera assembleare. Il programma di riacquisto e cancellazione di azioni proprie ha un controvalore pari a circa Euro 385 milioni. L'operazione è stata autorizzata dalla Banca Centrale Europea.


Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Di seguito si riportano i soggetti che, alla data della Relazione – sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 120 del TUF, così come pubblicate sul sito internet di Consob – detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto dell'Emittente superiore al 3% del capitale sociale ordinario dell'Emittente¹:

- Francesco Gaetano Caltagirone: 5,499%;
- Delfin SARL: 19,390%;
- Banca Mediolanum S.p.A.: 3,343%.

3.2 Situazione patrimoniale ed economica di Mediobanca al 30 giugno 2024 e al 31 dicembre 2024

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale ed economica di Mediobanca al 31 dicembre 2024. Mediobanca adotta un esercizio fiscale con chiusura al 30 giugno di ogni anno; pertanto, i dati riferiti al mese di dicembre corrispondono ai risultati della relazione finanziaria semestrale.

Tabella 1. Conto economico Gruppo Mediobanca

Conto Economico Gruppo Mediobanca	30/06/2023	30/06/2024	31/12/2023	31/12/2024	A/A
€ milioni	12 mesi	12 mesi	6 mesi	6 mesi	6 mesi
Margine di interesse	1.801	1.985	997	979	(1,8%)
Proventi di tesoreria	206	172	93	92	(1,7%)
Commissioni nette e altri proventi	843	939	422	547	29,5%
Valorizzazione equity method	454	510	219	230	5,4%
Margine di intermediazione	3.303	3.607	1.731	1.848	6,8%
spese per il personale	(728)	(805)	(382)	(419)	9,7%
altre spese amministrative	(685)	(738)	(353)	(361)	2,2%
Costi operativi	(1.413)	(1.542)	(735)	(780)	6,1%
Riprese / (Rettifiche) di valore su impieghi a clientela	(270)	(252)	(133)	(133)	0,4%
Riprese / (Rettifiche) di valore su altre attività finanziarie	(7)	14	5	11	109,8%
Altri utili / (perdite)	(186)	(90)	(25)	(14)	(46,0%)
Utile (perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte	1.427	1.736	842	931	10,6%
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(394)	(437)	(221)	(231)	4,8%
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	(7)	(26)	(10)	(40)	290,3%
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.026	1.273	611	660	7,9%

Fonte: Bilanci e relazioni semestrali di Mediobanca.

¹ Quote riferite alla totalità delle azioni relative al dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa.

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Tabella 2. Conto economico divisionale del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024

Conto economico per Business Unit	CF	WM	CIB	INS	Holding Functions	Gruppo ¹
Semestrale 31/12/2024 (€ milioni)						
Margine d'interesse	557	204	153	(4)	48	979
Proventi di tesoreria	-	6	65	16	6	92
Commissioni nette e altri proventi	72	270	234	(0)	3	547
Valorizzazione equity method	(0)	-	-	231	(0)	230
Margine di intermediazione	629	480	451	243	56	1.848
spese per il personale	(62)	(168)	(118)	(2)	(70)	(419)
altre spese amministrative	(127)	(148)	(83)	(1)	(14)	(361)
Costi operativi	(189)	(315)	(200)	(3)	(84)	(780)
Riprese / (Rettifiche) di valore su impieghi a clientela	(136)	(1)	1	-	3	(133)
Riprese / (Rettifiche) di valore su altre attività finanziarie	-	0	(1)	9	2	11
Altri utili / (perdite)	-	(4)	(4)	-	(1)	(14)
Utile (perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte	304	160	248	250	(24)	931
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(101)	(49)	(68)	(9)	(5)	(231)
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	-	(1)	(38)	-	(1)	(40)
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo	203	111	142	241	(30)	660
RWA	14.409	6.201	15.019	8.080	3.852	47.561

Fonte: Relazione semestrale al 31 dicembre 2024 di Mediobanca.

- I ricavi semestrali consolidati sono cresciuti del 6,8%, passando da Euro 1.731 milioni a Euro 1.848 milioni.
- Il margine di interesse ha raggiunto Euro 979 milioni. L'incremento è stato sostenuto dall'espansione del segmento CF, che ha registrato un aumento dell'8,6% su base annua. Tuttavia, il rendimento degli attivi è stato influenzato dalla riduzione dei tassi di mercato (Euribor 3m: -67bps), che ha attenuato l'effetto positivo dell'aumento dei volumi per Euro 1,4 miliardi. Il comparto CIB è rimasto stabile a Euro 153 milioni, con una flessione nel segmento *large corporate* compensata dalla crescita nei *markets*.
- Le commissioni nette hanno registrato una crescita del 29,5% su base annua, raggiungendo Euro 547 milioni. Le commissioni del WM sono aumentate del 12,5% su base annua, attestandosi a Euro 270 milioni, mentre quelle della divisione CIB sono salite a Euro 234 milioni, in crescita del 75,2% rispetto all'anno precedente, grazie anche all'inclusione di Arma Partners.
- Il contributo di Assicurazioni Generali all'*equity method* è aumentato del 5,4%, passando da Euro 215 milioni a Euro 227 milioni.

¹ La somma dei dati per area di business differisce dal totale del Gruppo per le rettifiche/differenze di consolidamento nette tra le aree di business (Euro 1,1 milioni) e gli effetti riconducibili alle acquisizioni (in particolare su accordi di put&call ed earn-out) che non sono attribuiti a nessuna Business Line (Euro 5,3 milioni).


Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

- I costi operativi sono aumentati del 6,1%, attestandosi a Euro 780 milioni. Nonostante l'incremento, il rapporto costi/ricavi è rimasto pressoché invariato al 42,2% (rispetto al 42,5% dell'anno precedente). L'aumento dei costi ha riguardato tutte le principali componenti:
 - Il costo del lavoro è cresciuto del 9,7%, passando da Euro 382 milioni a Euro 419 milioni. L'incremento è stato determinato dall'aumento del numero di dipendenti (FTE +2,6%, da 5.369 a 5.510) e dagli adeguamenti delle componenti variabili nel segmento CIB in linea con i risultati conseguiti.
 - Le spese amministrative sono aumentate del 2,2%, raggiungendo Euro 361 milioni. L'incremento è stato guidato principalmente dalle spese tecnologiche (+2,5% a Euro 127 milioni), dai costi di *back office e operation* (+5% a Euro 103 milioni), dai costi relativi a filiali e sedi (+8% a Euro 50 milioni) e dalle spese per il recupero crediti (+5% a Euro 21 milioni).

Tabella 3. Conto economico divisionale del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024

Conto Economico per Business Unit	CF	WM	CIB	INS	Holding Functions	Gruppo ¹
Annuale 30/06/2024 (€ milioni)						
Margine d'interesse	1.044	425	307	(7)	178	1.985
Proventi di tesoreria	0	9	95	27	39	172
Commissioni nette e altri proventi	145	489	361	-	6	939
Valorizzazione equity method	(0)	-	-	511	-	510
Margine di intermediazione	1.189	924	763	530	224	3.607
spese per il personale	(121)	(325)	(215)	(4)	(140)	(805)
altre spese amministrative	(249)	(288)	(165)	(1)	(53)	(738)
Costi operativi	(370)	(614)	(380)	(5)	(192)	(1.542)
Riprese / (Rettifiche) di valore su impieghi a clientela	(250)	(7)	11	-	(6)	(252)
Riprese / (Rettifiche) di valore su altre attività finanziarie	-	1	(3)	20	(4)	14
Altri utili / (perdite)	0	(4)	(3)	-	(49)	(90)
Utile (perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte	570	300	387	545	(28)	1.736
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(187)	(91)	(121)	(23)	(13)	(437)
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	-	(1)	(23)	-	(3)	(26)
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo	383	209	244	522	(44)	1.273
RWA	14.493	6.051	14.857	8.066	4.153	47.622

Fonte: Bilancio di esercizio al 30 giugno 2024 di Mediobanca.

¹ La somma dei dati per area di business differisce dal totale del Gruppo per le rettifiche/differenze di consolidamento nette tra le aree di business (Euro 4,9 milioni), la svalutazione del marchio RAM (Euro 31,7 milioni) nonché gli altri effetti riconducibili alle acquisizioni (in particolare su accordi di put&call) che non sono attribuiti a nessuna Business Line (Euro 3,1 milioni).


Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Tabella 4. Stato Patrimoniale del Gruppo Mediobanca al 30 giugno 2024 e al 31 dicembre 2024

Stato Patrimoniale Gruppo Mediobanca	30/06/2024	31/12/2024	%
€ milioni			
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	15.410	15.172	(1,5%)
Impieghi di tesoreria e cassa	11.103	10.386	(6,5%)
Titoli d'investimento	4.703	4.992	6,1%
<i>Partecipazioni</i>	3.789	4.092	8,0%
<i>Altre partecipazioni</i>	914	900	(1,5%)
Titoli di debito del banking book	11.341	12.063	6,4%
Impieghi verso clientela	52.447	53.859	2,7%
<i>Corporate</i>	16.043	17.170	7,0%
<i>Specialty finance</i>	2.950	2.707	(8,3%)
<i>Credito al consumo</i>	15.198	15.564	2,4%
<i>Mutui residenziali</i>	12.568	12.615	0,4%
<i>Private banking</i>	4.285	4.474	4,4%
<i>Leasing e Gestione NPL</i>	1.403	1.329	(5,3%)
Attività materiali e immateriali	1.595	1.639	2,8%
Altre attività	2.628	1.801	(31,5%)
Totale attivo	99.226	99.912	0,7%
Raccolta	63.670	64.211	0,8%
<i>Obbligazioni MB</i>	27.619	28.728	4,0%
<i>Depositi retail</i>	16.888	17.904	6,0%
<i>Debiti private</i>	11.011	10.292	(6,5%)
<i>BCE</i>	1.313	-	(100,0%)
<i>Interbancario e altro</i>	6.839	7.287	6,6%
Raccolta di tesoreria	10.584	11.841	11,9%
Passività finanziarie di negoziazione	9.505	9.095	(4,3%)
Altre passività	4.066	3.295	(19,0%)
Fondi del passivo	158	149	(5,9%)
Patrimonio netto	11.243	11.321	0,7%
<i>Patrimonio di terzi</i>	86	86	0,1%
<i>Risultato di esercizio</i>	1.273	660	(48,2%)
Totale passivo e patrimonio netto	99.226	99.912	0,7%
TFA nette	99.431	106.824	7,4%
Premier	41.820	44.826	7,2%
Private/HNWI	44.867	47.167	5,1%
Asset Management	28.239	31.686	12,2%
Intercompany	(15.495)	(16.854)	8,8%
Capitale regolamentare			
Patrimonio di base	7.222	7.248	0,4%
Patrimonio di vigilanza	8.438	8.381	(0,7%)
Attività a rischio ponderate	47.622	47.561	(0,1%)

Fonte: Bilanci e relazioni semestrali di Mediobanca.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

- L'attivo patrimoniale al 31 dicembre 2024 mostra un lieve aumento nel semestre, passando da Euro 99,2 miliardi a Euro 99,9 miliardi.
- Gli impieghi a clientela crescono da Euro 52,4 miliardi a Euro 53,9 miliardi, trainati dal CIB, che sale da Euro 19,0 miliardi a Euro 19,9 miliardi. In particolare, il segmento *large corporate* cresce del 7%, raggiungendo Euro 17,2 miliardi, mentre il *factoring* registra una flessione dell'8,3%, scendendo da Euro 3,0 miliardi a Euro 2,7 miliardi, penalizzato dalla crisi del settore auto. Il CF mantiene un *trend* di crescita trimestrale del 2,4%, passando da Euro 15,2 miliardi a Euro 15,6 miliardi. Anche il WM registra un incremento dell'1,4%, raggiungendo Euro 17,1 miliardi.
- I titoli del *banking book* aumentano da Euro 11,3 miliardi a Euro 12,1 miliardi, suddivisi in Euro 5,2 miliardi nel portafoglio *HTC*, Euro 6,4 miliardi in quello *HTC&S* e Euro 0,4 miliardi designati al *fair value*. La posizione in titoli di Stato italiani cresce da Euro 5,4 miliardi a Euro 6,1 miliardi, con una *duration* media di circa 2 anni.
- La raccolta totale cresce da Euro 63,7 miliardi a Euro 64,2 miliardi, con una componente cartolare pari a Euro 28,7 miliardi, dopo nuove emissioni per Euro 3,1 miliardi e rimborsi per Euro 2,0 miliardi. I depositi WM aumentano da Euro 27,9 miliardi a Euro 28,2 miliardi, grazie alla buona tenuta del canale *Premier*, mentre il ricorso all'interbancario si attesta a Euro 7,3 miliardi.
- I Total Financial Assets (TFA) salgono a Euro 106,8 miliardi (+14,2% rispetto al semestre precedente, +3,6% nel trimestre), con una crescita netta di Euro 4,5 miliardi e un effetto mercato stimato in Euro 2,6 miliardi. Gli *asset under management* aumentano a Euro 48,2 miliardi, in crescita di Euro 4,9 miliardi nel semestre e di Euro 7,4 miliardi rispetto a 12 mesi fa. Gli *asset under administration* restano stabili a Euro 30,3 miliardi, mentre i depositi crescono a Euro 28,2 miliardi, di cui Euro 17,9 miliardi ex *Premier*.

Il patrimonio netto consolidato di Mediobanca al 31 dicembre 2024 risultati pari a Euro 11.321,2 milioni, comprensivo del patrimonio netto di pertinenza dei terzi pari ad Euro 86,2 milioni. Il patrimonio netto di pertinenza della capogruppo ammonta, dunque, complessivamente a Euro 11.235,0 milioni ed è principalmente costituito da:

- Capitale sociale per Euro 444,7 milioni;
- Sovraprezzo di emissione per Euro 2.080,8 milioni;
- Riserve di utili e altre riserve per Euro 8.347,9 milioni;
- Riserva da valutazione negative per Euro 152,3 milioni;
- Azioni proprie per Euro 145,8 milioni;
- Utile netto di periodo pari a Euro 659,7 milioni.

Infine, al 31 dicembre 2024, il CET1 Ratio di Mediobanca si attesta al 15,2%, con l'applicazione del Danish Compromise, e il Total Capital Ratio risulta pari a 17,6%, con l'inclusione del risultato del semestre al netto della distribuzione di un acconto di dividendo ai soci Mediobanca previsto a maggio 2025 (con saldo a novembre 2025), sulla base di un'ipotesi di pay-out pari al 70%. Il CET1 ratio Corep, senza l'autofinanziamento del semestre, è pari al 14,8%.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

3.3 Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 di Mediobanca

I Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 di Mediobanca, illustrati nel prosieguo, sono stati divulgati alla comunità finanziaria in data 24 maggio 2023 e confermati in data 1 agosto 2024, in occasione della comunicazione dei risultati annuali al 30 giugno 2024. In data 11 febbraio 2025, nell'ambito della presentazione dei risultati semestrali al 31 dicembre 2024, Mediobanca ha aggiornato, rivedendo al rialzo, i target previsti per alcuni indicatori di performance riferiti al *fiscal year* 2026.

Mediobanca ha delineato un piano strategico per il periodo FY23-26 con obiettivi definiti per singola linea di business, come nel seguito rappresentato:

- **Consumer Finance**, Mediobanca intende ampliare la propria rete rafforzando la sua presenza in mercati emergenti ed esplorando nuovi segmenti di clientela tramite i propri canali digitali. L'obiettivo è quello di consolidare gli *stream* di ricavi del *Consumer Finance* all'interno del gruppo Mediobanca.
- **Wealth Management**, Mediobanca punta a colmare il divario dimensionale con i principali *competitors* italiani, sfruttando il potenziale della clientela HNWI/UHNWI (clientela con patrimoni netto superiore rispettivamente a Euro 5 milioni e Euro 20 milioni) e riposizionando il segmento Premier. L'obiettivo è di ottenere un aumento a doppia cifra di TFAs, ricavi e utili.
- **Corporate & Investment Banking**, Mediobanca mira a creare una piattaforma europea *capital light*, investendo principalmente in attività a basso assorbimento di capitale e sfruttando le potenziali sinergie con il *Wealth Management*, con l'obiettivo in arco piano di ridurre considerevolmente gli RWA e consolidare le linee di ricavo.
- **Insurance**, l'obiettivo è quello di rendere questa area di business una fonte di ricavi di rilievo all'interno del Gruppo, limitando al contempo l'assorbimento di capitale dei propri attivi.

Di seguito le principali grandezze economico-patrimoniali attese per l'anno fiscale 2023 e per l'ultimo anno di proiezione (i.e., 2026), confrontati con le medesime grandezze derivanti dai dati consuntivi al 30 giugno 2023 e al 30 giugno 2024. Si riportano inoltre i dati *revised*, riferiti a taluni target per l'anno 2026, come comunicati, in data 11 febbraio 2025, nell'ambito della presentazione alla comunità finanziaria dei dati semestrali al 31 dicembre 2024.


Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Tabella 5. Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 e target 2026 revised

Gruppo Mediobanca	30/06/2023 E	30/06/2026 E	30/06/2023 A	30/06/2024 A	30/06/2026 Revised
€ miliardi / %					
Dati economici					
Ricavi	3,2	3,8	3,3	3,6	~4
Cost/income	~44%	~44%	42,8%	42,8%	n.a.
Utile netto	~1,1	~1,4	1,0	1,3	> 1,4
KPIs					
RoRWA	~2,1%	~2,7%	2,1%	2,7%	n.a.
di cui WM	~2,9%	~4,0%	3,1%	3,6%	n.a.
di cui CF	~2,7%	~2,9%	2,9%	2,7%	n.a.
di cui CIB	~1,0%	~1,6%	1,2%	1,5%	n.a.
ROTE	~12%	~15%	12,7%	14,0%	n.a.
EPS	1,15	1,80	1,21	1,53	n.a.
Dati patrimoniali / Capitale					
TFA	> 85	~115	88,0	99,4	n.a.
Raccolta diretta	~30%	~25%	32%	28%	n.a.
Raccolta indiretta	~70%	~75%	68%	72%	n.a.
RWA	~52	~51	51,4	47,6	n.a.
RWA Density	~57%	~52%	56,1%	48,0%	n.a.
CET1 Ratio	15,4%	14,5%	15,9%	15,2%	n.a.
FTE (#k)	5,3	5,8	5,4	5,4	n.a.

Fonte: Documento "Mediobanca One Brand – One Culture, Strategic Guidelines FY 2023-26", bilanci al 30 giugno 2023 e al 30 giugno 2024 di Mediobanca, Relazione semestrale e presentazione dei risultati al 31 dicembre 2024.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

4 La stima del valore delle Azioni Mediobanca

4.1 Premessa

L'oggetto della presente Relazione è la valutazione delle n. 833.279.689 azioni ordinarie Mediobanca (inclusive delle azioni proprie), oggetto dell'Offerta e costituenti, alla data odierna, l'intero capitale sociale dell'Emittente. Ciò significa che:

- l'oggetto della valutazione è rappresentato dal numero totale di azioni che, complessivamente considerate, costituiscono l'intero capitale sociale di Mediobanca;
- la prospettiva da adottare nella valutazione coincide con quella di un soggetto che acquisisca il totale delle azioni ordinarie di Mediobanca. Tale prospettiva deve considerare la società oggetto di valutazione in un'ottica di continuità di funzionamento e *stand alone*, prescindendo, pertanto da specifiche sinergie e altri effetti economico-finanziari derivanti da una possibile integrazione.

In base all'Incarico ricevuto, la finalità della presente Relazione consiste nell'espressione di un parere autonomo ed indipendente, avuto riguardo alle disposizioni dell'art. 2343-ter del codice civile e, quindi, volto a verificare che il valore equo del bene oggetto del Conferimento non sia inferiore a quello ad esso attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, comprensivo di sovrapprezzo.

Le metodologie di stima e le modalità applicative adottate per la valutazione sono orientate al generale criterio della prudenza e tengono in considerazione la finalità che il disposto di legge intende perseguire, ovvero quella di evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti in natura, il patrimonio della conferitaria risulti artificialmente alterato.

Si evidenzia che, date le tempistiche dell'operazione, il nostro Parere ha ad oggetto il valore equo attribuibile alle Azioni Mediobanca oggetto del Conferimento, stimato alla data di emissione della nostra Relazione, quale valore soglia riferito al valore da attribuirsi ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta. Il valore dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà infatti determinabile solo in prossimità della sua esecuzione, sulla base del prezzo di emissione delle azioni BMPS e del numero effettivo di azioni di nuova emissione.

4.2 Scelta delle metodiche della valutazione

I metodi di valutazione delle Azioni Mediobanca sono stati identificati tra quelli di generale accettazione e tenendo conto, oltre che delle informazioni disponibili, delle condizioni dell'Offerta, del settore di riferimento in cui opera l'Emittente, delle caratteristiche distintive del Gruppo Mediobanca e della contribuzione delle singole linee di business alla redditività complessiva dello stesso, nonché della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali.

La data di riferimento delle nostre valutazioni è il 31 dicembre 2024. Le valutazioni sono infatti basate sui dati economico-patrimoniali e sui requisiti patrimoniali e ratio di vigilanza a tale data del Gruppo Mediobanca. Le rilevazioni delle quotazioni del titolo dell'Emittente si riferiscono a dati antecedenti alla data di annuncio dell'Offerta (24 gennaio 2025), mentre i parametri di mercato, nonché i Target Price, sono stati rilevati in prossimità della data di emissione della presente Relazione.

Le analisi sono state sviluppate esclusivamente sulla base di informativa di natura pubblica. Sono stati tenuti in considerazione i risultati raggiunti storicamente a livello economico e patrimoniale da parte di Mediobanca, i Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026, i Dati Prospettici degli Analisti e i *Target Price* dagli analisti finanziari sulla futura performance di Mediobanca, nonché le quotazioni di Borsa.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Sulla base di tali informazioni, abbiamo sviluppato un giudizio di valutazione tramite una pluralità di metodi. In particolare, sono stati considerati:

- il metodo *Sum of the Parts*, al fine di valorizzare separatamente: (i) le linee di business relative ai segmenti CF, WM e CIB di Mediobanca, attraverso l'utilizzo del metodo di Gordon, del metodo dei multipli di borsa e del metodo dell'analisi di regressione; (ii) la partecipazione detenuta da Mediobanca in Generali, attraverso il metodo delle quotazioni di Borsa della partecipata assicurativa; (iii) le altre partecipazioni diverse da Generali, valutate al valore di carico;
- il metodo delle quotazioni di Borsa;
- il metodo dei *Target Price*;
- il metodo del *Dividend Discount Model* nella variante dell'*Excess Capital*.

L'individuazione del valore equo delle Azioni dell'Emittente è stata effettuata in ottica "*cum dividend*", ovvero includendo il valore della distribuzione di un acconto di dividendo ai soci Mediobanca prevista a maggio 2025 (con saldo a novembre 2025), annunciata in data 10 febbraio 2025 in occasione dell'approvazione della relazione semestrale al 31 dicembre 2024 di Mediobanca. Tuttavia, i risultati finali delle nostre analisi sono riportati anche in ottica "*ex dividend*", ovvero decurtando il *dividend per share* di Mediobanca relativo all'acconto suddetto e stimato pari a circa Euro 0,55.

Nello svolgimento delle analisi valutative è stata assunta una posizione di capitale regolamentare con applicazione permanente del *Danish Compromise* alla partecipazione detenuta da Mediobanca in Generali, in linea con quanto indicato nel bilancio consolidato e individuale dell'Emittente al 30 giugno 2024, dove si riporta che "*a conclusione del processo di definizione del nuovo framework regolamentare di Basilea, lo scorso 24 aprile è stato approvato definitivamente il nuovo testo della regolamentazione europea (cd. CRR3), rendendo permanente, ai fini del calcolo dei ratios patrimoniali (in particolare il CET1), l'attuale trattamento applicato all'interessenza (cd. Danish Compromise) che viceversa sarebbe decaduto dal primo gennaio 2025*".

Si fornisce, nel prosieguo, una breve descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate nonché dell'applicazione delle stesse.

4.3 Il metodo *Sum of the Parts*

L'approccio "*Sum of the Parts*" ("**SoP**") calcola il valore economico di una società come somma dei valori di capitale economico attribuibili alle diverse linee di business presenti nell'ambito della medesima struttura societaria. Tale approccio si applica sia nel caso di holding che detengono partecipazioni in società operative in comparti di business eterogenei, sia con riferimento a società che svolgono business differenti nell'ambito della medesima struttura societaria. In questo caso, il valore economico di una società è dato dalla somma dei valori economici attribuibili a ciascuna delle linee di business che la compongono sulla base del loro profilo di rischio e del conseguente rendimento atteso nonché del capitale allocato alle medesime.

Come anticipato, il valore delle linee di business CF, WM e CIB di Mediobanca è stato stimato sulla base delle seguenti metodologie, ciascuna applicata singolarmente e omogeneamente alle tre linee di business: (i) il metodo di Gordon, (ii) il metodo dei multipli di borsa e (iii) il metodo dell'analisi di regressione.

Nell'applicazione delle tre metodologie, sono stati separatamente stimati i valori relativi a:

- la funzione di Holding, tenuto conto del multiplo implicito risultante delle valutazioni delle tre linee di business;



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

- la partecipazione in Generali;
- le altre partecipazioni, ai valori di carico di bilancio.

4.3.1 Il metodo di Gordon

Il metodo della crescita di Gordon stima il valore economico di una società o di un ramo d'azienda sulla base del valore attuale della Redditività prospettica ritenuta sostenibile nel lungo termine, capitalizzato in perpetuity, tenuto conto di un tasso di crescita atteso sostenibile dell'Utile netto (*g rate*) e di un tasso di rendimento richiesto dagli investitori per investimenti con profilo di rischio simile (*Ke*).

Nella fattispecie, per la determinazione del valore equo delle singole linee di business (CF, WM e CIB), è stata utilizzata la variante equivalente sulla base della seguente formula:

$$W = \frac{RORAC - g}{k_e - g} * CA$$

dove:

- W* = Valore del capitale economico della singola linea di business.
- RORAC* = Redditività futura sostenibile nel lungo periodo, tenuto conto del capitale allocato, stimata in due diversi scenari: (i) redditività storica, (ii) redditività prospettica.
- g* = Tasso di crescita atteso a lungo termine del risultato medio atteso sostenibile, assunto pari al tasso di inflazione atteso di lungo periodo per l'Italia e pari al 2,0% (Fonte: *Fondo Monetario Internazionale*).
- k_e* = Costo del capitale proprio, determinato sulla base dell'applicazione della formula del *Capital Asset Pricing Model* ("**CAPM**"), e distinto per ciascuna linea di business (CF: 11,8%, WM: 11,2%, CIB: 11,3%).
- CA* = Capitale allocato alle singole linee di business, sulla base degli RWA specifici e di un CET 1 Ratio Target del 13,5%, pari al livello di CET 1 minimo indicato dal Management di Mediobanca nei Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026.

Per la determinazione del valore equo delle Azioni Mediobanca, è stato poi considerato il valore attribuibile a: (i) la funzione di holding, (ii) la partecipazione in Generali, sulla base del prezzo medio degli ultimi tre mesi, (iii) le partecipazioni nelle altre società e (iv) l'excess capital rispetto al requisito patrimoniale target identificato.

Le valorizzazioni ottenute sono state oggetto di analisi di sensitività, ove applicabili, relative al costo del capitale proprio, al tasso di crescita attesa e alla redditività futura sostenibile di lungo periodo.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

4.3.2 Il metodo dei multipli di Borsa

Il metodo dei multipli di Borsa si fonda sull'analisi delle quotazioni borsistiche riferite ad un campione selezionato di società aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione (società quotate comparabili) e sulla successiva applicazione dei multipli, evidenziati da tale analisi, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione.

Il criterio si basa sulla determinazione dei moltiplicatori, desunti rapportando alla capitalizzazione di Borsa indicatori di natura economica, patrimoniale, finanziaria o legati all'operatività delle società stesse.

Una delle ipotesi fondamentali alla base del metodo dei multipli di Borsa è l'affinità tra la realtà oggetto di valutazione e le società selezionate per il campione di confronto. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione. La scelta dei multipli avviene in base alle caratteristiche del settore nel quale opera la società oggetto di valutazione.

Nella fattispecie, data la natura eterogena delle tre linee di business di Mediobanca, CF, WM e CIB, sono stati selezionati tre rispettivi campioni di società comparabili quotate e operanti sul mercato italiano e internazionale.

Ai fini dello sviluppo di tale metodologia si è deciso di fare riferimento al multiplo Prezzo/Utili netti previsionali ("P/E"). Tale multiplo rappresenta un indicatore comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale sia a livello internazionale ed è in linea con la prassi professionale in sede di valutazione di operatori attivi nelle medesime linee di business di Mediobanca.

I valori medi dei multipli P/E dei campioni identificati per le singole linee di business sono stati applicati alle rispettive stime di utile netto atteso, in due diversi scenari, misurati su un orizzonte di dodici mesi riferiti all'anno 2025, derivate da (i) i Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 di Mediobanca e (ii) i Dati Prospettici degli Analisti.

Tali valutazioni sono state condotte anche tenuto conto dei risultati consuntivi al 31 dicembre 2024.

Come per il metodo di Gordon, l'applicazione è stata condotta in una logica *Sum of the Parts*, valorizzando separatamente le funzioni di holding, la partecipazione in Generali valutata alla media dei prezzi degli ultimi tre mesi, e le altre partecipazioni.

4.3.3 Il metodo dell'analisi di regressione

Il metodo dell'analisi di regressione si basa sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società quotate ritenute comparabili alla società o al ramo d'azienda oggetto di valutazione e comporta l'individuazione di moltiplicatori, desunti rapportando alle capitalizzazioni di Borsa grandezze di natura economica, patrimoniale, finanziaria o legate all'operatività delle società stesse.

Nella fattispecie, tale metodologia empirica determina il valore economico della società o del ramo d'azienda oggetto di valutazione sulla base della correlazione statistica, esistente tra la redditività sul patrimonio netto tangibile attesa per il 2026 (*Return on Net Asset Value*, di seguito "RONAV") ed il rapporto tra la capitalizzazione di mercato ed il valore di patrimonio netto tangibile atteso 2025 (multiplo "P/NAV") per un campione di società quotate comparabili.

Nella fattispecie, in considerazione delle specificità operative delle linee di business di Mediobanca, sono state valutate, in una logica *Sum of the Parts*, separatamente:

- (i) la divisione *banking* e altre partecipazioni, sulla base dell'applicazione del metodo dell'analisi di regressione, tenuto conto del RONAV e del patrimonio netto tangibile atteso 2025, rettificati per il contributo e il valore di carico della partecipazione in Generali;



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

- (ii) la partecipazione in Generali, valorizzata in due differenti scenari, relativi alla quotazione media degli ultimi tre mesi e alla quotazione media dell'ultimo mese.

4.4 Il metodo del *Dividend Discount Model*

Il metodo del *Dividend Discount Model* ("DDM") determina il valore di un'azienda in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie il metodo utilizzato è il DDM nella variante *excess capital*, in base al quale il valore economico di una società è pari alla sommatoria dei seguenti elementi:

- il valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di pianificazione esplicita e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione target, coerente con le istruzioni dettate in materia dall'Autorità di Vigilanza o con i Target specifici di medio-lungo periodo della società, e comunque compatibile con la natura e l'evoluzione attesa delle attività;
- il valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita, coerente con un *pay-out ratio* (rapporto dividendo/utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile. Tale valore è indicato nel seguito anche come *Terminal Value* (anche "**Valore Terminale**").

Il metodo descritto prescinde pertanto dalle effettive politiche di distribuzione degli utili adottate nell'ambito dell'esercizio di pianificazione preso a riferimento.

La formula su cui si basa la metodologia DDM è la seguente:

$$W = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1 + k_e)^i} + \frac{TV}{(1 + k_e)^n}$$

dove:

W = Valore del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione.

k_e = Costo del capitale proprio.

D_i = Dividendi attesi in un periodo di proiezioni esplicite mantenendo un livello di patrimonializzazione target.

n = Periodo esplicito di pianificazione (espresso in numero di anni).

TV = Valore Terminale o *Terminal Value* assunto come valore attuale della rendita perpetua stimata sulla base del dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita.

Ai fini della determinazione dei flussi economici futuri, si è fatto riferimento ai Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026 di Mediobanca, anche confrontati con i Dati Prospettici degli Analisti e delle recenti comunicazioni alla comunità finanziaria da parte dell'Emittente, che ha evidenziato una revisione dei target al rialzo rispetto ai Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026, presentati in data 24 maggio 2023. Tuttavia, data la natura della nostra Relazione, ispirata al principio della prudenza, questi ultimi sono stati utilizzati quale scenario base per la determinazione del valore delle Azioni Mediobanca.



Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

Inoltre, per la stima dei flussi di cassa massimi distribuibili, è stato assunto un livello minimo di patrimonializzazione, corrispondente a un *CET 1 Ratio Target* del 13,5%, pari al livello di CET 1 minimo indicato dal *Management* di Mediobanca nei Dati Prospettici del Piano Industriale 2023-2026.

Per la determinazione del Valore Terminale è stato preso in considerazione un tasso di crescita di lungo periodo pari al 2,0%, in linea con le previsioni di inflazione di lungo termine per l'Italia (Fonte: *Fondo Monetario Internazionale*).

I flussi così ottenuti sono stati attualizzati sulla base di un costo del capitale pari al 11,1%, risultante dalla media de: (i) il K_e derivante dall'applicazione del CAPM, pari al 10,2% e (ii) il K_e stimato dagli analisti che seguono il titolo Mediobanca, pari al 12,0%.

Il costo del capitale ottenuto dal CAPM è stato calcolato sulla base della seguente formula e di parametri aggiornati in prossimità della data di emissione della presente Relazione:

$$k_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + SRP$$

dove:

R_f = Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, identificato sulla base del rendimento lordo medio, rilevato nel corso dell'ultimo mese, del BTP Italia decennale, pari al 3,7%. (Fonte: *Information data provider*).

β = Coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso. Nella fattispecie è stato adottato il Beta rilevato su base settimanale negli ultimi due anni di Mediobanca e pari a 1,01 (Fonte: *Information data provider*).

$R_m - R_f$ = Premio, ovvero rendimento differenziale, richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio è stato individuato nella fattispecie pari al 5,5%, in linea con le rilevazioni di lungo periodo riferite ad un'economia matura.

SRP = *Specific Risk Premium* ("**SRP**"), ovvero un fattore di premio al rischio addizionale pari a 1,0%, legato alla natura dell'Incarico, basato su informazioni pubblicamente desunte, senza accesso al *Management* di Mediobanca.

Le valorizzazioni ottenute sono state oggetto di analisi di sensitività relative al costo del capitale proprio e al *CET 1 Ratio Target*.

4.5 Il metodo delle quotazioni di Borsa

Il metodo delle quotazioni di Borsa utilizza i prezzi di mercato e la capitalizzazione di Borsa quali informazioni rilevanti per la stima del valore equo di una società quotata, riferendosi a tal fine ai prezzi di Borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi e nell'assunto che vi sia una relazione caratterizzata da un elevato grado di significatività fra i prezzi espressi dal mercato per le azioni delle società oggetto di valutazione e il valore economico delle stesse.

Secondo tale metodo, i corsi di Borsa di titoli azionari liquidi di società quotate in mercati efficienti rappresentano un indicatore affidabile del valore di una società, in quanto tendono a riflettere tutte le informazioni pubbliche relative alla società stessa. Il livello delle quotazioni esprime il risultato di un sistematico processo di negoziazione degli operatori di mercato che riflette la loro visione in merito ai

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica della società oggetto di valutazione.

In tale ambito, i corsi azionari di una società si ritengono significativi quando i mercati di riferimento sono caratterizzati da un alto livello di efficienza, la liquidità dei titoli è elevata e quando l'arco temporale di riferimento è tale da neutralizzare possibili eventi di carattere eccezionale che generano fluttuazioni di breve periodo o tensioni speculative. Infatti, le quotazioni di Borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato, sono soggette a fluttuazioni, talvolta anche significative, a causa della volatilità dei mercati.

Nel caso specifico, si è ritenuto di applicare la metodologia suddetta facendo riferimento a:

- il prezzo ufficiale delle Azioni Mediobanca rilevato alla chiusura del 23 gennaio 2025, ovvero l'ultimo giorno di Borsa aperta, anteriore alla data del Comunicato;
- la media dei prezzi di chiusura delle Azioni Mediobanca nei tre mesi antecedenti la data del 23 gennaio 2025 (inclusa).

La scelta di tali orizzonti temporali deriva dalla volontà di incorporare nella valutazione informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro dell'Emittente e sulle tendenze di fondo dei mercati finanziari di riferimento, ma allo stesso tempo mitigare eventuali fluttuazioni di breve periodo, facendo riferimento a un arco temporale sufficientemente ampio.

4.6 Il metodo dei *Target Price*

Il metodo dei prezzi *target* determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. Tali valori sono desunti da ricerche pubblicate da uffici studio di operatori specializzati.

I prezzi *target* sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

Nella fattispecie sono stati considerati i prezzi *target* delle Azioni Mediobanca, come indicati dagli analisti di ricerca che seguono l'Emittente, pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati al 30 settembre 2024 di Mediobanca (11 novembre 2024) e sino alla data prossima all'emissione della presente Relazione.

**Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**

Relazione ex art. 2343-ter, lettera b) del codice civile con riferimento a massime n. 833.279.689 azioni ordinarie di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio totalitaria volontaria promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Marzo 2025

5 Conclusioni

Sulla base delle considerazioni esposte nella nostra Relazione, avuto riguardo delle limitazioni e delle difficoltà di valutazione riportate, in considerazione delle finalità dell'Incarico, alla data del presente Parere, sulla base della situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2024 e degli elementi e dei metodi richiamati in precedenza, riteniamo che il valore equo delle Azioni Mediobanca oggetto di possibile Conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta non sia inferiore ad Euro 16,406 per azione Mediobanca, *cum dividend*, ovvero ad Euro 15,852 per azione, *ex dividend*, quest'ultimo decurtato del valore stimato riferito all'Acconto Dividendo Mediobanca 2025.

Milano, 14 marzo 2025

KPMG Advisory S.p.A.



Dario Maria Spoto
Partner



Salvatore Giugliano
Partner



Allegato D



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

17 aprile 2025 (unica convocazione)

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SUL PUNTO 1) ALL'ORDINE DEL GIORNO

redatta ai sensi dell'articolo 125-*ter* del D.Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 come successivamente modificato (“**TUF**”) ed ai sensi dell'art. 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato (“**Regolamento Emittenti**”).

PROPOSTA DI ATTRIBUZIONE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE, DELLA FACOLTÀ, DA ESERCITARSI ENTRO IL 31 DICEMBRE 2025, DI AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE IN UNA O PIÙ VOLTE, IN VIA SCINDIBILE, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, DEL CODICE CIVILE, DA LIBERARE MEDIANTE CONFERIMENTO IN NATURA, A SERVIZIO DI UN'OFFERTA PUBBLICA VOLONTARIA DA PARTE DI BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI ORDINARIE DI MEDIOBANCA - BANCA DI CREDITO FINANZIARIO SOCIETÀ PER AZIONI; CONSEGUENTE MODIFICA DELL'ART. 6 DELLO STATUTO SOCIALE; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, IN AUSTRALIA, CANADA O GIAPPONE (O IN QUALSIASI ALTRO PAESE, IN O DA QUALSIASI GIURISDIZIONE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O DEI REGOLAMENTI 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 IN ALCUN PAESE O 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 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 ANY COUNTRY OR 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.



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 125-TER DEL TUF ED AI SENSI DELL'ARTICOLO 70 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (la “**Banca**” o la “**Società**”, o l’“**Offerente**” o “**BMPS**”) Vi ha convocato in Assemblea Straordinaria il 17 aprile 2025 alle ore alle ore 10:00, in unica convocazione, per sottoporre alla Vostra approvazione il sopra riportato argomento, posto al **punto 1** dell’ordine del giorno, concernente la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale della Banca in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie (l’“**Ammontare Massimo Azionario**”), con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura, a servizio dell’offerta pubblica di scambio volontaria da parte di BMPS avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (l’“**Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta**”), annunciata in data 24 gennaio 2025 con la comunicazione diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la “**Comunicazione dell’Offerente**”, disponibile sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html](https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html)) e promossa in data 13 febbraio 2025 mediante la presentazione - ai sensi dell’art. 37-ter del Regolamento Emittenti - alla Consob, *inter alia*, del documento d’offerta predisposto sulla base dello schema 2A dell’Allegato 2 del Regolamento Emittenti che sarà reso disponibile con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile, come da successivo comunicato pubblicato da BMPS in pari data, ai sensi dell’art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti (disponibile sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html](https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html)).

La proposta di modifica statutaria concernente il conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, ad aumentare il capitale sociale della Banca (la “**Delega**”) è descritta nella presente relazione illustrativa (la “**Relazione**”) in conformità a quanto previsto dall’art. 2441, comma 6, del codice civile, dall’art. 125-ter del TUF, dall’art. 70 del Regolamento Emittenti e dall’Allegato 3A, schema n. 3 del medesimo Regolamento Emittenti. La presente Relazione, per opportuna informazione degli Azionisti, include altresì alcune informazioni relative al prospettato Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, che si prevede sia eseguito in esercizio della Delega, tenendo conto di quanto previsto dall’Allegato 3A, schema n. 2 del Regolamento Emittenti.

* * * * *

1. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA

Il Consiglio di Amministrazione della Banca, in data 23 gennaio 2025 (raccolto il parere favorevole, motivato e vincolante, del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, rilasciato in pari data e messo a disposizione del mercato nei termini di legge), ha deliberato di promuovere un’offerta pubblica di scambio volontaria (l’“**OPS**” o l’“**Offerta**”),



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (“**Mediobanca**” o l’“**Emittente**”), società con azioni quotate su Euronext Milan (“**Euronext Milan**”), mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluse le azioni proprie detenute da Mediobanca. L’Offerta è stata annunciata al mercato e a Consob in data 24 gennaio 2025 mediante la Comunicazione dell’Offerente e mediante apposito comunicato stampa diffuso ai sensi dell’articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (disponibili sul sito istituzionale della Banca al [link https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html](https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html)).

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell’Offerente (cui si fa integrale rinvio e, in particolare, ai paragrafi 1.2 e 1.3), BMPS ha deciso di promuovere l’Offerta per l’acquisizione di Mediobanca, con l’obiettivo di creare un nuovo campione bancario italiano attraverso l’unione di due tra i marchi più distintivi del mercato dei servizi finanziari.

BMPS ritiene che l’Offerta rappresenti un’opportunità ideale di ulteriore sviluppo e crescita per entrambe le istituzioni e presenti una significativa creazione di valore per gli azionisti di entrambe le società e per tutti gli *stakeholder*.

L’aggregazione con Mediobanca, qualora realizzata, darà vita al terzo operatore bancario nazionale in termini di totale attivi, impieghi alla clientela, raccolta diretta e *total financial assets* e ad un *player* altamente diversificato, resiliente, con *capabilities* distintive e complementari in ciascuna area di *business* e significativo grado di innovatività e supporto alla crescita, con potenziale di competere con le principali realtà bancarie italiane ed europee, tramite la piena valorizzazione del capitale umano esistente.

In un mercato che è in una fase di elevato consolidamento, BMPS intende svolgere un ruolo attivo e questa ipotesi di aggregazione rappresenta un’opportunità unica per rafforzare il proprio posizionamento in determinati ambiti e settori chiave, anche per meglio cogliere opzioni future di crescita. Aumenterà in questo modo il sostegno alle famiglie e alle imprese, rafforzando il supporto complessivo alle prime, sia nelle esigenze di finanziamento che nella protezione e gestione del risparmio, e affiancando le seconde per catturare opportunità di crescita a livello domestico ed internazionale. I benefici ricadranno anche sui territori e sull’intera economia italiana.

Il nuovo gruppo potrà contare sulle competenze distintive di Mediobanca nelle aree di Wealth Management, Corporate & Investment Banking e Consumer Finance e di BMPS nei settori del Retail e del Commercial Banking. Inoltre, la partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali contribuirà altresì positivamente alla diversificazione dei ricavi del nuovo Gruppo e sarà gestita alla stregua delle restanti linee di *business* secondo un’attenta disciplina di ottimizzazione del capitale e una forte logica di redditività aggiustata per il rischio.

L’aggregazione permetterà al contempo di offrire ai dipendenti di ciascuna istituzione l’opportunità di sviluppare la propria carriera in un’organizzazione più ampia, valorizzandone il talento, grazie alle opportunità di arricchimento e integrazione reciproca. Allo stesso tempo, contribuirà ad attrarre nuove risorse di alto profilo, valorizzandone competenze e professionalità per consolidare un modello di crescita sostenibile e competitivo.

La combinazione risulta in piena coerenza con le linee di indirizzo strategico di BMPS definite nel piano industriale 2024-2028 e consentirà di generare un significativo sviluppo dei ricavi, importanti sinergie di costo e di *funding*, con un agevole percorso realizzativo.

Sul fronte ricavi l’operazione consentirà una generazione di sinergie per circa Euro 0,3 miliardi annui, grazie all’arricchimento dell’offerta di prodotti e servizi per famiglie e imprese, allo sviluppo di un’offerta integrata sulle rispettive basi clienti ed a un incremento della penetrazione e ampliamento dei mercati di riferimento. In particolare, attraverso:



- Retail Banking – l'introduzione di prodotti di BMPS alla base clienti di Compass Banca S.p.A. ("Compass") e Mediobanca Premier S.p.A. ("Premier"), con la messa a disposizione della rete di filiali di BMPS, a favorire un'erogazione scalabile di servizi e una più profonda penetrazione del mercato. A titolo di esempio le leve di crescita includono:
 - Conti e Carte – per il cosiddetto *daily banking*;
 - Mutui – facendo leva sulla sperimentata capacità commerciale della rete BMPS, anche nel soddisfare le esigenze della clientela di correlati prodotti assicurativi;
 - Bancassurance – estensione dell'offerta assicurativa alla clientela di Premier;
 - Consumer Finance – ampliamento della distribuzione con la messa a disposizione della rete filiali di BMPS, arricchendo l'offerta con prodotti assicurativi, internazionalizzando la *value proposition* verso nuovi mercati;
- Private Banking – l'estensione della *best practice* Mediobanca alla clientela di BMPS anche attraverso i prodotti di *asset management* di Mediobanca (e.g. investimenti alternativi);
- Asset Gathering – l'integrazione di Premier e Widiba per creare una rete di consulenti finanziari già a scala per competere con i *key player*, supportata da una piattaforma digitale distintiva, con l'introduzione di un'offerta integrata di prodotti di *asset management* e valorizzazione delle *capabilities* BMPS in ambito assicurativo;
- Corporate & Investment Banking – affiancare il potenziale di bilancio di BMPS all'attività di Investment Banking di Mediobanca e attivare un programma intenso di sviluppo a supporto della crescita delle aziende su tutto il territorio. Allo stesso modo fare leva sull'esperienza specializzata in Advisory e Markets di Mediobanca per una diffusione estesa alla clientela *corporate* di BMPS.

L'operazione genererà nel contempo significative sinergie di costo sul fronte delle spese amministrative e consentirà un'ottimizzazione mirata delle funzioni in sovrapposizione. A questo si aggiungeranno le economie derivanti dalla razionalizzazione del piano investimenti *combined* delle due banche, così da evitare le duplicazioni di investimenti nelle aree oggetto della combinazione.

I risparmi attesi ammontano a circa Euro 0,3 miliardi per anno. A titolo di esempio le leve includono:

- la centralizzazione degli approvvigionamenti dei grandi fornitori ed estensione della *best practice* in termini di *cost governance*;
- l'ottimizzazione degli investimenti IT e della trasformazione digitale per le aree comuni, ad esempio per la piattaforma di *consumer finance* di BMPS;
- l'ottimizzazione delle attività di supporto di *wealth management* sia per il Private Banking che per l'Asset Gathering;
- lo sviluppo combinato della piattaforma per aziende Corporate nonché l'ottimizzazione delle fabbriche prodotte (e.g., MBFACTA e MPS Factoring);
- l'eliminazione delle duplicazioni delle funzioni centrali, sia in termini operativi che di risorse.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Inoltre, l'aggregazione permetterà di realizzare sinergie di *funding* per circa Euro 0,1 miliardi all'anno grazie ad un *mix* di *funding* più bilanciato, facendo leva sulla capacità di raccolta commerciale di BMPS e ottimizzando la posizione di *wholesale funding* dell'entità combinata.

Il progetto industriale, distinguendosi per la significativa complementarietà dei due *business model* (la quale riduce significativamente il rischio di esecuzione), sarà realizzato con un'integrazione semplice e costi di integrazione *una tantum* stimati in circa Euro 0,6 miliardi al lordo delle imposte, spesabili nel primo anno.

L'operazione mira, inoltre, a consentire un'accelerazione nell'utilizzo di *Deferred Tax Assets* (“**DTA**”) detenute da BMPS, facendo leva su una base imponibile consolidata più elevata e iscrivendo a bilancio Euro 1,3 miliardi di DTA (attualmente fuori bilancio), portando il totale a Euro 2,9 miliardi. Nei successivi sei anni, l'utilizzo di tali DTA genererà un significativo beneficio di capitale (Euro 0,5 miliardi all'anno), in aggiunta al risultato netto.

Il gruppo combinato risulterà rafforzato, con un flusso diversificato di ricavi ed una forte resilienza in grado di competere con successo nei diversi scenari, permettendo inoltre una significativa creazione di valore per tutti gli azionisti, supportata da una maggiore redditività rispetto ai *business standalone* e capace di generare una crescita a doppia cifra dell'utile per azione.

Gli azionisti potranno beneficiare di una politica di dividendi sostenibile nel tempo, con una crescita del dividendo per azione, confermando al contempo la solida posizione patrimoniale di BMPS (*Common Equity Tier 1 ratio* pro-forma pari a circa il 16% al completamento della transazione).

Infine, si procederà al consolidamento delle strategie di sostenibilità delle due banche, facendo leva sulle rispettive capacità in ambito *ESG* per rafforzare il posizionamento della entità combinata e promuovere l'impegno a favore delle comunità e nei territori di radicamento.

Gli elevati *standard* di *governance* di BMPS saranno mantenuti durante l'intero processo di integrazione e *post*, garantendo trasparenza, responsabilità e un approccio equilibrato nel rispetto di tutti i portatori di interesse, contribuendo così alla creazione di un modello sostenibile e competitivo di lungo periodo.

Fatto salvo quanto segue, l'Offerta prevede che, per ciascuna azione di Mediobanca, portata in adesione all'Offerta, BMPS offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n. 2,300 azioni ordinarie di nuova emissione di BMPS (il “**Corrispettivo**”) rivenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

Come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo dell'Offerta potrebbe essere soggetto ad aggiustamenti. In particolare è previsto, *inter alia*, che “*Qualora, prima della Data di Pagamento (come infra definita), l'Emittente e/o l'Offerente dovessero pagare un dividendo (ivi incluso un acconto sui dividendi) e/o effettuare una distribuzione di riserve ai propri azionisti, o comunque fosse staccata dalle Azioni Mediobanca e/o dalle azioni di MPS, a seconda del caso, la cedola relativa a dividendi deliberati ma non ancora pagati rispettivamente dall'Emittente e/o da MPS, il Corrispettivo sarà aggiustato per tenere conto del dividendo distribuito (ovvero del relativo acconto) ovvero della riserva distribuita*”. Inoltre, la Comunicazione dell'Offerente prevede ulteriori ipotesi di aggiustamento del Corrispettivo e, segnatamente, qualsiasi operazione sul capitale sociale dell'Emittente e/o sulle azioni di Mediobanca, ferma in ogni caso la facoltà dell'Offerente di avvalersi (ovvero di rinunciare ad avvalersi) della relativa condizione di efficacia, ove applicabile, in relazione a detto singolo evento.

A tale riguardo, si ricorda che in data 6 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli Azionisti della Banca la destinazione di complessivi Euro 1.083 milioni derivanti dall'utile netto risultante dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2024 (pari a Euro 1.923 milioni), ai propri Azionisti, a titolo di



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

dividendo in ragione di Euro 0,86 per azione. Il dividendo, condizionatamente alla sua approvazione assembleare, sarà messo in pagamento il 21 maggio 2025, con data stacco della cedola il 19 maggio 2025 (*record date* 20 maggio 2025).

Inoltre, si evidenzia che, in data 10 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca ha annunciato al mercato - in occasione dell'approvazione della relazione semestrale al 31 dicembre 2024 di Mediobanca - la distribuzione di un acconto di dividendo ai propri soci a maggio 2025 (e del relativo saldo a novembre 2025). Nel caso in cui la cedola del suddetto acconto (e del relativo saldo) venga effettivamente messa in pagamento ovvero l'acconto del dividendo (e il relativo saldo) venga pagato prima della data di pagamento dell'Offerta, il Corrispettivo verrà conseguentemente e coerentemente aggiustato per tenere conto di tale circostanza.

Separatamente e in ogni caso, il Corrispettivo potrà essere ulteriormente aggiustato al ricorrere degli altri eventi indicati nella Comunicazione dell'Offerente e sopra menzionati.

Infine, nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di Mediobanca, in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente del 28 ottobre 2024, procedesse - prima della data di pagamento dell'Offerta - all'annullamento delle azioni proprie acquistate in esecuzione dell'autorizzazione della medesima Assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2024, e/o a eventuali operazioni di riduzione del numero di azioni di Mediobanca in circolazione e/o al pagamento dell'acconto di dividendo o del relativo saldo, e fatte salve rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'Offerta, non si renderà necessario emettere l'intero Ammontare Massimo Azionario.

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta a cui si riferisce la proposta di Delega è pertanto finalizzato all'emissione delle azioni ordinarie di BMPS da offrire quale corrispettivo delle azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta, anche come eventualmente rimodulata e/o modificata. Infatti, l'adesione all'Offerta da parte degli azionisti di Mediobanca implica, da un punto di vista tecnico-giuridico, il conferimento in natura di azioni ordinarie di Mediobanca in favore di BMPS, a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, che costituisce, quindi, presupposto imprescindibile dell'Offerta.

La proposta di conferimento della Delega al Consiglio di Amministrazione di BMPS oggetto della presente Relazione è quindi funzionale e strumentale all'Offerta annunciata da BMPS con la Comunicazione dell'Offerente e promossa in data 13 febbraio 2025 mediante il deposito del documento di offerta in Consob.

Come descritto nella Comunicazione dell'Offerente, l'OPS potrà prendere avvio, tra l'altro, solo subordinatamente e successivamente: (i) all'approvazione, da parte dell'Assemblea di BMPS, in sede straordinaria, della proposta di Delega (a cui si riferisce la presente Relazione) e (ii) alla deliberazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, del predetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta in esercizio della Delega; il tutto subordinatamente all'ottenimento delle autorizzazioni descritte nel paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerente (si veda anche *infra*, al Paragrafo 15).

La proposta di conferire al Consiglio di Amministrazione la Delega trova giustificazione nel fatto che tale strumento risulta maggiormente adatto a garantire flessibilità, rispetto alla delibera di aumento di capitale direttamente assunta dall'Assemblea dei soci, necessaria nella determinazione dei termini e delle condizioni dell'operazione di un aumento di capitale al servizio del conferimento di azioni derivante da un'offerta pubblica di scambio e, quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata e/o modificata. Come peraltro confermato sia in precedenti con strutture paragonabili all'Offerta, sia in operazioni simili, attualmente in corso, lo strumento della Delega permette inoltre di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica in materia di esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura, con la disciplina prevista dal TUF e dai regolamenti attuativi Consob per la promozione, lo svolgimento e il perfezionamento di un'offerta



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

pubblica di scambio volontaria; ciò con particolare riferimento al possibile utilizzo della Delega, ad esito dell'Offerta, anche ai fini dell'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, commi 1 e 2, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti azioni di BMPS ai sensi dell'art. 111 del TUF, ove applicabili.

Sulla base dei contenuti dell'Offerta e tenendo conto: (i) dell'ammontare del dividendo proposto da BMPS seppur non ancor deliberato dall'Assemblea (pari a Euro 0,86 per azione), (ii) delle massime n. 16.178.862 azioni aggiuntive (le “**Azioni Aggiuntive**”) che potrebbero essere emesse da Mediobanca a servizio dei piani di incentivazione di lungo termine basati su azioni (i “**Piani di Incentivazione**” o “**Piani**”)¹ (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, e fermo restando che taluni di essi prevedono la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio e impregiudicate le limitazioni sottostanti all'emissione di Azioni Aggiuntive nell'ambito dei Piani), e (iii) della circostanza che, alla data della presente Relazione, il Consiglio di Mediobanca non ha ancora deliberato in merito alla distribuzione dell'acconto di dividendo ai propri soci (pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025) e all'annullamento delle azioni proprie in portafoglio, il Consiglio di Amministrazione di BMPS, sulla base dei contenuti dell'Offerta e a scopo di estrema prudenza e secondo un approccio massimamente conservativo, ha deliberato in n. 2.230.000.000 il numero massimo di azioni di BMPS da emettere a servizio dell'Offerta.

Conseguentemente, alla luce di tutto quanto precede, si precisa che l'Ammontare Massimo Azionario oggetto di Delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi della presente Relazione, potrebbe risultare ridotto per effetto della distribuzione dell'acconto di dividendo (e del relativo saldo), dell'eventuale annullamento delle azioni proprie da parte di Mediobanca e dell'attribuzione di azioni proprie ai beneficiari dei Piani di Incentivazione (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani), in luogo delle Azioni Aggiuntive (ferme restando le disposizioni di legge e regolamentari applicabili ai suddetti Piani), ove detti eventi intervengano prima della data di pagamento dell'Offerta.

La proposta di Delega prevede dunque che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in una o più volte e in via scindibile, per un ammontare pari a Euro 5,917 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al terzo decimale, delle azioni di BMPS attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione²) e, dunque, fatto salvo quanto indicato nei paragrafi che seguono, per l'Ammontare Massimo Azionario (*i.e.*, massime n. 2.230.000.000 azioni BMPS) e per un ammontare di capitale sociale pari a massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo.

La Delega proposta implica *ex lege* l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile (in caso di aumento di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura),

¹ Sulla base delle informazioni pubbliche, i seguenti Piani di Incentivazione di lungo termine basati su azioni e che potrebbero essere serviti, in tutto o in parte, da azioni di Mediobanca di nuova emissione approvati dall'Emittente medesimo risultano attualmente in essere:

1. Piano di *performance shares* 2015, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2015 (e aggiornato dall'assemblea ordinaria del 28 ottobre 2019);
2. *Long Term Incentive Plan* 2019-2023, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2019;
3. *Long Term Incentive Plan* 2023-2026, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2023; e
4. Piano di azionariato diffuso e co-investimento 2023-2026, approvato dall'assemblea ordinaria di Mediobanca del 28 ottobre 2023.

² Il valore nominale implicito è calcolato come il rapporto tra l'attuale capitale sociale di BMPS e il numero di azioni attualmente emesse.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

in quanto le azioni di BMPS di nuova emissione saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di BMPS delle azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta e saranno, pertanto, riservate agli aderenti all'Offerta.

Restando 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), si dà atto che il numero di nuove azioni che verranno emesse in sede di esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e/o, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali suddette variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Si precisa da ultimo che, in relazione al prospettato Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, sono stati applicati le misure e i presidi di cui al "Regolamento Operazioni con Parti Correlate", adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 s.m.i. (il "**Regolamento OPC**") e del "Regolamento di Gruppo in tema di Gestione adempimenti prescrittivi in materia di parti correlate, soggetti collegati e obbligazioni degli esponenti bancari" (il "**Regolamento BMPS**"), adottato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS in ottemperanza al Regolamento OPC, nonché alla Circolare Banca d'Italia n. 285/13, Parte Terza, Cap. 11 e successive modifiche ed integrazioni, in materia di attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati. Ciò in quanto taluni soggetti aventi partecipazioni, superiori al 3%, in Mediobanca detengono altresì partecipazioni rilevanti (*id est* superiori al 3%) in BMPS e, pertanto, ricadono nella definizione di parti correlate "discrezionali". La procedura prevista nel Regolamento OPC e nel Regolamento BMPS è stata debitamente espletata e si è conclusa con il rilascio di un parere favorevole in merito alla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale dell'Offerta e, in particolare, dell'operazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di BMPS, composto da amministratori indipendenti. Per una completa illustrazione delle attività svolte, si rinvia al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC, pubblicato sul sito istituzionale della Banca www.gruppompis.it.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, oltre al citato parere, è stato poi nuovamente interessato con riferimento alla proposta di aumento di capitale da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti convocata per il giorno 17 aprile 2025 al fine, tra l'altro, di verificare la coerenza della stessa rispetto ai termini ed alle condizioni della Comunicazione dell'Offerente. In seno a tale discussione, è stato evidenziato che, alla data della presente relazione, non sono intervenuti mutamenti rispetto a quanto già esplicitato nel parere, rilasciato in data 23 gennaio 2025. Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate continuerà quindi a monitorare l'andamento della complessiva operazione.

2. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO TRA AZIONI BMPS E AZIONI MEDIOBANCA E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI BMPS DI NUOVA EMISSIONE

2.1. Premessa

La Comunicazione dell'Offerente prevede che BMPS offrirà agli aderenti dell'OPS, per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, quale Corrispettivo delle medesime, n. 23 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS attualmente in circolazione: ciò equivale, a un rapporto di n. 2,300 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione per ciascuna azione di Mediobanca portata in



adesione all'OPS, fatto salvo quanto *infra* specificato nel successivo Paragrafo 5 con riferimento al trattamento delle parti frazionarie derivanti dallo scambio.

Il predetto rapporto di scambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza ed il supporto dei propri consulenti finanziari e, come indicato nella Comunicazione dell'Offerente, il Corrispettivo è stato determinato nel presupposto che, prima della data di pagamento dell'Offerta: (x) l'Emittente e/o l'Offerente non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e (y) l'Emittente non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca.

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

2.2. Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio

Ai fini dell'Offerta, in considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione, offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie dell'Emittente portate in adesione all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha proceduto ad effettuare la valutazione delle azioni di Mediobanca e di BMPS con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, sulla base dei dati e delle informazioni pubblicamente disponibili. Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione, per la determinazione del rapporto di scambio, sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle metodologie di valutazione applicate.

Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni di Mediobanca e di BMPS sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni di BMPS da emettere al servizio dell'OPS, sulla base dell'esito della stessa. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di BMPS sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 23 gennaio 2025, corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'OPS (la "**Data di Riferimento**") e alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di BMPS e di Mediobanca come riportate nei resoconti intermedi di gestione consolidati al 30 settembre 2024, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 per BPMS, nel bilancio consolidato al 30 giugno 2024 per Mediobanca, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BMPS, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha ritenuto di utilizzare:

- il metodo delle Quotazioni di Borsa;
- il metodo dei multipli di mercato nella variante del prezzo di borsa di società comparabili quotate sui relativi utili prospettici; e
- la metodologia dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca.

La scelta delle metodologie ed i risultati delle analisi valutative svolte da BMPS alla Data di Riferimento ai fini della determinazione del rapporto di scambio devono essere letti alla luce delle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) la Banca ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

- (ii) la Banca non ha effettuato su Mediobanca alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) alla data di riferimento non è pubblicamente disponibile un piano industriale aggiornato di Mediobanca con orizzonte temporale omogeneo a quello di BMPS. Di conseguenza, ove rilevante ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione, le proiezioni relative all'andamento economico futuro utilizzate per BMPS sono state desunte sulla base delle stime del Piano Industriale 2024-28 mentre, per Mediobanca sono state desunte sulla base delle stime fornite dagli analisti di ricerca;
- (iv) le analisi condotte riflettono le peculiarità delle metodologie valutative, la cui affidabilità è limitata da una serie di fattori intrinseci alle stesse.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica di ciascuna delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del corrispettivo oggetto dell'Offerta:

- (a) Metodo delle Quotazioni di Borsa: il metodo delle Quotazioni di Borsa utilizza i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando a tal fine i prezzi di borsa espressi nei corsi azionari registrati in intervalli di tempo giudicati significativi e nell'assunto che esista una correlazione fra i prezzi espressi dal mercato per le azioni delle società oggetto di valutazione ed il valore economico delle stesse. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (a) utilizzo dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Offerente e di Mediobanca registrati alla Data di Riferimento; (b) utilizzo delle medie dei prezzi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni di BMPS e di Mediobanca (il c.d. Prezzo Medio Ponderato per i Volumi) con periodo di riferimento 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti la data di annuncio (*i.e.*, il 24 gennaio 2025).

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base dei Prezzi Medi Ponderati di BMPS e Mediobanca rilevati alla Data di Riferimento e nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa).

Periodo di riferimento	Prezzo Medio Ponderato (Euro)		Rapporto di scambio Implicito (x)	Premio implicito vs. prezzi di mercato
	BMPS	Mediobanca		
Valori sulla base dei prezzi al 23 gennaio 2025	6,953	15,227	2,190	5,03%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 1 mese (incluso 23 gennaio 2025)	6,954	14,795	2,127	8,11%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 2 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	6,547	14,363	2,194	4,84%
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 3 mesi	6,099	14,508	2,379	(3,31%)



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

(incluso 23 gennaio 2025)

Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 6 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	5,567	14,703	2,641	(12,91%)
Valori sulla base della media ponderata dei prezzi a 12 mesi (incluso 23 gennaio 2025)	4,724	13,928	2,948	(21,99%)

- (b) **Metodo dei multipli di mercato:** 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'Offerta e sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili Prospettici al 2025 ed al 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).

Il grado di affidabilità di valutazione del metodo dei multipli di mercato dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto. In tal senso, particolarmente rilevante risulta essere l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Si precisa che, date le differenze presenti tra i modelli di *business* di BMPS e di Mediobanca, si è utilizzato un campione specifico, al fine di meglio riflettere le peculiarità del *business* di ciascuna delle società. In particolare, ai fini della valutazione di BMPS sono state utilizzate Intesa Sanpaolo, UniCredit, Banco BPM, BPER, Credito Emiliano e Banca Popolare di Sondrio mentre, ai fini della valutazione di Mediobanca, sono stati utilizzati Intesa Sanpaolo, UniCredit, FinecoBank, Banca Generali e Banca Mediolanum.

I multipli di mercato sono stati applicati, per BMPS, alle stime per il 2025 e il 2026 desunte dal Piano Industriale 2024-28 e, per Mediobanca, alle stime di *consensus* per il 2025 e il 2026 degli analisti di ricerca (come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento).

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili Prospettici 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. Sempre a fini illustrativi e per



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

completezza sono mostrati altresì i multipli di Mediobanca sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di BMPS alla Data di Riferimento³.

Società comparabili	Prezzo/Utili Prospettici	
	2025	2026
Intesa Sanpaolo	8,2x	8,1x
UniCredit	7,5x	7,6x
Banco BPM	8,4x	8,6x
BPER	7,2x	7,1x
Credito Emiliano	7,8x	8,1x
Banca Popolare di Sondrio	8,8x	9,3x
FincoBank	18,6x	17,8x
Banca Generali	15,3x	14,7x
Banca Mediolanum	10,7x	10,7x
Mediobanca	9,6x	9,2x
Mediobanca al Corrispettivo dell'Offerta	10,0x	9,7x

Ai fini dell'analisi valutativa dell'Emittente, alla luce del fatto che una parte consistente della redditività dell'Emittente è generata dalla partecipazione qualificata in Assicurazioni Generali S.p.A. (pari al 13,02% al 30 giugno 2024), e considerato che quest'ultima società è quotata, per la stessa è stata utilizzata la valutazione di mercato.

- (c) Metodo dei prezzi target evidenziati dagli analisti di ricerca: il metodo dei prezzi target determina il valore di una società sulla base dei prezzi obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. I prezzi target sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative usate a discrezione del singolo analista di ricerca.

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei prezzi *target*, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo delle azioni ordinarie di BMPS e di Mediobanca così come indicati dagli analisti di ricerca che seguono le società, così

³ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di BMPS su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di Mediobanca, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

come disponibili sino alla Data di Riferimento, e pubblicati successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 30 settembre 2024 di BMPS e di Mediobanca (comunicati, rispettivamente, in data 8 novembre 2024 e 12 novembre 2024).

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale e di continuità aziendale sia per la Banca sia per Mediobanca e tenendo conto altresì delle specificità dell'Offerta.

Al fine di determinare il rapporto di scambio, si sono identificati, per ogni metodologia di valutazione, degli intervalli di valori, ovvero: (i) per il metodo multipli di mercato, un intervallo di +/- 15% rispetto al valore medio e, per (ii) il metodo dei prezzi *target* evidenziati dagli analisti di ricerca, un valore minimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* minimi di Mediobanca e BMPS e un valore massimo calcolato come rapporto tra i prezzi *target* massimi di Mediobanca e BMPS.

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri di valutazione sopra descritti sono emerse le sottoindicate risultanze.

Metodologia	Rapporto di scambio implicito	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo delle Quotazioni di Borsa</u>		
Spot		2,190x
1 mese		2,127x
2 mesi		2,194x
3 mesi		2,379x
6 mesi		2,641x
12 mesi		2,948x
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>		
P/E 2025	1,937x	2,621x
P/E 2026	1,880x	2,543x
<u>Metodo dei prezzi <i>target</i> evidenziati dagli analisti di ricerca</u>		
	2,046x	2,433x

Infine, si precisa che, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha conferito mandato alla società incaricata della revisione legale dei conti di BMPS, PricewaterhouseCoopers S.p.A. (“PwC”), di predisporre su base volontaria e secondo i criteri indicati nell’ISAE “3000 revised” – *limited assurance engagement* una relazione avente ad oggetto l’adeguatezza, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, nel caso di specie, dei criteri adottati dal medesimo Consiglio per la determinazione del rapporto di scambio nell’OPS, rispetto alla prassi valutativa ed alla tecnica professionale nazionale ed internazionale applicabile per operazioni di questa natura.

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

3. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE, RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE PREVISTO



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Il prezzo di emissione delle azioni BMPS da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi e nel rispetto dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, fermo il limite costituito dal valore che l'Esperto Indipendente, nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni di Mediobanca oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2 e 2343-*ter* del codice civile, il Consiglio di Amministrazione di BMPS determinerà quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che, come indicato al Paragrafo 1: (i) con riferimento alla porzione del prezzo di emissione da imputare a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 5,917 per ogni azione di nuova emissione di BMPS (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al terzo decimale, delle azioni di BMPS attualmente emesse⁴, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, dunque, per l'Ammontare Massimo Azionario (*i.e.*, massime n. 2.230.000.000 azioni BMPS) e per un ammontare di capitale sociale pari a massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Si precisa che, in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, l'incremento del patrimonio netto di BMPS, che sarà registrato in termini contabili, non sarà basato sul prezzo di emissione determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, bensì corrisponderà al *fair value* delle azioni BMPS che saranno assegnate agli aderenti all'Offerta; tale *fair value* corrisponderà al prezzo di borsa dell'azione BMPS alla data di effettuazione dello scambio con le azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta.

Si precisa che PwC, in qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di BMPS, è stata incaricata ed emetterà il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di BMPS da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile e dell'art. 158 del TUF. Pertanto, in occasione dell'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, PwC provvederà a emettere il suddetto parere di congruità del prezzo di emissione delle azioni di BMPS da offrire in scambio nell'ambito dell'Offerta.

In ottemperanza all'art. 70, comma 7, del Regolamento Emittenti, tale parere di PwC sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla legge.

4. VALUTAZIONE DEI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO DI CUI ALLA RELAZIONE DI STIMA EX ARTICOLI 2440, COMMA 2, 2343-*TER*, COMMA 2, LETT. B), E 2343-*QUATER*, DEL CODICE CIVILE.

Come previsto dalle disposizioni applicabili del codice civile per le ipotesi di conferimenti in natura, il valore delle azioni di Mediobanca che saranno conferite in BMPS deve essere oggetto di apposita valutazione da parte di un esperto. In proposito, nella prospettiva dell'esercizio della Delega, il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del codice civile, di avvalersi della disciplina di cui all'art. 2343-*ter* (anche per i fini di cui agli artt. 2343-*quater* e 2443, comma 4) del codice civile per la stima delle azioni di Mediobanca oggetto del conferimento in natura.

Tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto, nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, nel caso in cui, ai sensi dell'art. 2343-*ter* del codice civile, "il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura [...] conferiti

⁴ Il valore nominale implicito è calcolato come il rapporto tra l'attuale capitale sociale di BMPS e il numero di azioni attualmente emesse.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”.

La Banca ha conferito tale incarico a KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. (l’**“Esperto Indipendente”**) che, in data 14 marzo 2025, ha reso la propria relazione di stima delle azioni di Mediobanca, messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente, ai fini di una più completa e puntuale informativa dei soci di BMPS in vista dell’Assemblea (disponibile sul sito *internet* della Banca, sezione *Corporate Governance – Assemblee Azionisti e CdA*, all’indirizzo www.gruppompis.it nonché al link <https://www.gruppompis.it/corporate-governance/offerta-pubblica-di-scambio-totalitaria-volontaria.html>).

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in caso di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell’art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, è stata altresì giustificata dall’esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario significativo di azioni di Mediobanca e non di singoli titoli quotati.

Nella relazione dell’Esperto Indipendente, alla quale si fa integrale rinvio, questi ha concluso che, alla data del 14 marzo 2025, sulla base della situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2024 e degli elementi e dei metodi riportati nella propria relazione, il valore equo delle azioni di Mediobanca non sia inferiore ad Euro 16,406 per ciascuna azione di Mediobanca, *cum dividend*, ovvero ad Euro 15,852 per ciascuna azione di Mediobanca, *ex dividend*.

Ciò posto, anche al fine di assicurare che la relazione dell’Esperto Indipendente si riferisca a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento, in conformità all’art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del codice civile non si esclude comunque che, in prossimità dell’esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione di BMPS richieda un aggiornamento della predetta relazione che rifletta, nella valutazione, informazioni aggiornate su Mediobanca e sulla situazione congiunturale e di mercato.

Per tutti gli altri aspetti relativi alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla relazione dell’Esperto Indipendente si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-*quater* e 2443, comma 4, del codice civile.

5. INDICAZIONE DEL NUMERO, DELLA DATA DI GODIMENTO E DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI OGGETTO DELL’AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

Come illustrato al precedente Paragrafo 1, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove conferita, l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta avrà ad oggetto l’Ammontare Massimo Azionario e, dunque, massime n. 2.230.000.000 azioni ordinarie di BMPS da emettersi e liberarsi mediante conferimento in natura a favore di BMPS delle azioni di Mediobanca portate in adesione all’Offerta; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di scambio indicato nella Comunicazione dell’Offerente, le azioni di nuova emissione di BMPS da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di Mediobanca corrispondono a n. 23 azioni di BMPS per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all’Offerta.

Qualora il risultato dell’applicazione del rapporto di scambio alle azioni di Mediobanca portate in adesione all’Offerta non fosse un numero intero di azioni BMPS di nuova emissione, è previsto che l’intermediario incaricato del



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

coordinamento della raccolta delle adesioni nell'Offerta provveda all'aggregazione delle parti frazionarie di azioni di BMPS di pertinenza degli aderenti e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di azioni di BMPS derivante da tale aggregazione, ai fini della complessiva quadratura dell'operazione. Ulteriori informazioni in merito al trattamento delle parti frazionarie saranno fornite nel documento di offerta, che sarà messo a disposizione del pubblico a seguito dell'approvazione da parte di Consob, nei modi e nei termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, applicabile.

Si rappresenta, inoltre, che l'Ammontare Massimo Azionario oggetto della Delega al Consiglio di Amministrazione di cui alla presente Relazione è stato incrementato da n. 1.916.543.285 (riportato nella Comunicazione dell'Offerente) a n. 2.230.000.000 anche al fine di assicurare capienza di tutti i seguenti possibili scenari, secondo un approccio massimamente conservativo: (i) la proposta di distribuzione del dividendo di BMPS (pari a Euro 0,86 per azione) relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 recentemente approvata dal Consiglio di Amministrazione di BMPS e non ancora approvato dall'Assemblea dei soci di BMPS e (ii) l'ipotetica emissione di massime n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive (qualora i Piani di Incentivazione vengano rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, sebbene taluni Piani di essi prevedano la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio e impregiudicate le limitazioni sottostanti all'emissione di Azioni Aggiuntive nell'ambito dei Piani).

Si precisa, infine, che il suddetto Ammontare Massimo Azionario non tiene conto, a titolo esemplificativo, dello stacco della cedola e/o del pagamento dell'acconto di dividendi pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025, e/o del relativo saldo e/o dell'eventuale annullamento da parte di Mediobanca delle azioni proprie. Il verificarsi di tali fattispecie, infatti, non renderebbe necessario emettere l'intero Ammontare Massimo Azionario.

Le azioni ordinarie di BMPS, che saranno emesse a seguito dell'esercizio della Delega, avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie BMPS in circolazione alla data della relativa emissione e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni di BMPS già in circolazione al momento dell'emissione e saranno ammesse a negoziazione su Euronext Milan a partire dalla data di pagamento del corrispettivo oggetto dell'Offerta. Il prezzo di emissione delle azioni di BMPS che saranno offerte nell'ambito dell'Offerta (incluso il relativo sovrapprezzo) sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile.

6. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DELLA SOCIETÀ

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

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

In data 17 aprile 2025 l'Assemblea di BMPS è chiamata, in sede ordinaria, ad approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e la distribuzione del dividendo. Si rinvia alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento ai punti 1.1 e 1.2 all'ordine del giorno dell'Assemblea (parte ordinaria), e ai relativi allegati – messi a disposizione del pubblico ai sensi della normativa applicabile – per una completa informativa circa i risultati (anche consolidati) di BMPS dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per indicazioni sull'andamento



della gestione nell'esercizio in corso, sulla prevedibile chiusura di quest'ultimo e la proposta di distribuzione del dividendo.

8. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO

In relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, trattandosi di un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

9. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE

Non sono previste altre forme di collocamento.

10. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta medesima, una volta avviato il periodo di adesione che, ai sensi dell'art. 40, comma 2, lett. b), del Regolamento Emittenti, sarà concordato con Borsa Italiana e avrà una durata compresa tra un minimo di 15 e un massimo di 40 giorni di borsa aperta, salvo proroga.

Alla data della presente Relazione, non vi sono azionisti di Mediobanca che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle azioni di BMPS per effetto dell'adesione all'Offerta.

11. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULLA SOCIETÀ

Il conferimento delle azioni di Mediobanca oggetto dell'Offerta non comporta oneri fiscali di alcun tipo sull'emittente conferitario BMPS.

12. COMPAGINE AZIONARIA DELLA SOCIETÀ A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

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

La percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di BMPS dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di nuove azioni di BMPS da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta dipenderà – oltre che da eventuali aggiustamenti del corrispettivo dell'Offerta (come *infra* illustrato) – dal numero di azioni Mediobanca che saranno portate in adesione all'OPS medesima.

In caso di: (i) adesione all'OPS da parte della totalità degli azionisti di Mediobanca destinatari della stessa OPS per tutte le azioni detenute, (ii) revisione dei Piani di Incentivazione per prevederne l'accelerazione ed emissione a favore dei beneficiari dei Piani di Incentivazione di tutte le n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive, e (iii) mancato pagamento da parte



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

di Mediobanca dell'acconto di dividendo, del relativo saldo e di mancato annullamento delle azioni proprie in portafoglio, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sarà interamente sottoscritto (su base *fully diluted*) e BMPS emetterà n. 2.230.000.000 nuove azioni da assegnare in scambio a tutti gli aderenti all'Offerta. Tali azioni rappresenteranno circa il 64% del capitale sociale di BMPS calcolato sulla base del numero di azioni di BMPS emesse alla data della presente Relazione.

A scopo meramente illustrativo, la tabella che segue mostra la composizione dell'azionariato di BMPS in caso di emissione dell'intero Ammontare Massimo Azionario.

Azionista	Azionariato
Delfin S.a.r.l.	15,7%
Caltagirone Francesco Gaetano	5,3%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	4,2%
Banca Mediolanum S.p.A.	2,1%
Banco BPM S.p.A.	1,8%
Anima Holding S.p.A.	1,4%
Altri azionisti	69,5%
Totale	100%

Alla data della presente Relazione, per quanto a conoscenza di BMPS, non risultano sussistere patti parasociali tra i soci di BMPS, né vi è alcuna persona fisica o giuridica che eserciti il controllo sulla Banca ai sensi dell'art. 93 del TUF.

13. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del gruppo facente capo a BMPS (il "**Gruppo MPS**") e del gruppo facente capo a Mediobanca (il "**Gruppo Mediobanca**") al 31 dicembre 2024 nonché alcune note di commento.

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

I dati pro-forma sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo MPS redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, e dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre 2024, dal Bilancio al 30 giugno 2024 e dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre 2023 del Gruppo Mediobanca, redatti in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Nel dettaglio, per il Gruppo Mediobanca il conto economico del periodo di 12 mesi chiuso al 31 dicembre 2024 è stato definito quale sommatoria: (i) del conto economico per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2024, determinato quale differenza tra il conto economico dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2024 estratto dal Bilancio al 30 giugno 2024 e il conto economico per il semestre chiuso al 31 dicembre 2023 estratto dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

2023, e (ii) del conto economico del semestre chiuso al 31 dicembre 2024, estratto dalla Relazione Semestrale al 31 dicembre 2024.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo complessivo dell'aggregazione è stato determinato assumendo un valore unitario dell'azione BMPS di Euro 6,953 rappresentato dalla quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 23 gennaio 2025, ossia la data corrispondente all'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data in cui BMPS ha annunciato l'Offerta (*i.e.* 24 gennaio 2025) e ipotizzando un'adesione totalitaria all'Offerta da parte degli azionisti di Mediobanca, ossia considerando n. 833.279.689 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, pari alla totalità delle azioni di Mediobanca (comprese le n. 11.277.075 azioni proprie detenute da Mediobanca) alla data del 23 gennaio 2025, corrispondenti a n. 1.916.543.285 azioni di nuova emissione di BMPS sulla base del Corrispettivo determinato per l'Offerta.

A riguardo, si precisa dunque che, per le finalità del presente esercizio pro-forma, ai fini del calcolo del costo preliminare dell'acquisizione, non si è tenuto conto di eventuali aggiustamenti del Corrispettivo così come previsti dalla Comunicazione dell'Offerente.

Il costo dell'acquisizione rappresentato dal *fair value* delle nuove azioni BMPS da emettere al servizio dell'Offerta è da considerarsi preliminare, in quanto non sono ancora noti gli elementi necessari per una sua quantificazione definitiva. In particolare, ai sensi dell'IFRS 3, il *fair value* delle nuove azioni emesse da BMPS sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni BMPS alla data di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

Il costo preliminare dell'acquisizione così determinato, pari a Euro 13.326 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024, comprensivo dell'utile di periodo. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al *fair value* delle attività (fatto salvo quanto di seguito indicato in relazione alla partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. detenuta dal Gruppo Mediobanca), delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali *fair value* andranno determinati alla data di acquisizione e avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo Mediobanca. Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma ci si è limitati (i) allo storno delle attività immateriali del Gruppo Mediobanca, in linea con quanto sarà operato nell'ambito del processo di *Purchase Price Allocation* (PPA) e (ii) alla valutazione al *fair value* della partecipazione detenuta dal Gruppo Mediobanca in Assicurazione Generali S.p.A. sulla base del valore unitario della relativa azione rilevato alla chiusura del mercato in data 23 gennaio 2025.

Il patrimonio netto del Gruppo Mediobanca così determinato è risultato pari complessivamente a Euro 12.178 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato pro forma del Gruppo Mediobanca è risultata pari a Euro 1.148 milioni.

Come indicato in precedenza, tra gli elementi che implicheranno una differenza fra il *goodwill* definitivo e l'importo provvisorio indicato nelle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2024 vi è la quotazione delle azioni di BMPS del giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

In aggiunta, si precisa che, nel caso in cui l'adesione all'Offerta non risultasse totalitaria, fermo restando le condizioni di efficacia dell'offerta, stante la possibilità prevista dall'IFRS 3 di valutare al *fair value* qualsiasi partecipazione di minoranza nel soggetto acquisito, nel caso specifico rappresentativa delle eventuali rimanenti azioni Mediobanca non oggetto di scambio con le azioni di BMPS, l'importo del *goodwill* rilevato nel Bilancio Consolidato del Gruppo MPS potrebbe comunque essere determinato con riferimento alla totalità delle azioni Mediobanca, risultando pertanto del



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

medesimo importo rispetto all'ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta. Alternativamente, sempre nel caso in cui l'adesione all'Offerta non risultasse totalitaria, l'importo del *goodwill* potrebbe essere determinato come differenza fra il costo dell'Acquisizione e l'ammontare della percentuale acquistata delle attività nette del Gruppo Mediobanca e conseguentemente variare in funzione del numero di azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta e quindi oggetto di scambio con le azioni di BMPS.

I dati pro-forma tengono conto, inoltre, dell'elisione delle più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo MPS e il Gruppo Mediobanca, facendo riferimento esclusivamente ai dati dichiarati dal Gruppo MPS.

Si precisa, infine, che le rettifiche pro-forma tengono conto delle spese accessorie inerenti all'esecuzione dell'operazione stimate in massimi Euro 80 milioni circa iva esclusa, sulla base dell'importo autorizzato dal Consiglio di Amministrazione di BMPS del 23 gennaio 2025 nell'ipotesi di pieno successo dell'operazione. Dell'importo complessivo sopra citato, sulla base delle informazioni preliminari al momento disponibili, circa Euro 60 milioni iva esclusa sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale, a riduzione dell'aumento di capitale. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a circa Euro 20 milioni iva esclusa, è stata imputata a conto economico, così come previsto dall'IFRS 3, tra i Costi operativi pro-forma.

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

			€/ mld
Dati patrimoniali	Gruppo MPS 31.12.2024	Gruppo Mediobanca 31.12.2024	Pro forma BMPS- Mediobanca 31.12.24
Finanziamenti netti verso clientela	77,3	56,7	134,0
Finanziamenti deteriorati netti clientela	1,9	0,4	2,3
Attività in titoli	17,4	24,8	42,2
Gross NPL ratio	3,8%	2,1%	3,1%
NPE coverage	48,5%	69,4%	54,2%
Raccolta diretta bancaria	94,0	64,7	158,7
Raccolta indiretta clientela	103,2	78,6	181,8
<u>Dati economici</u>			



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Margine di interesse	2,3	1,9	4,2
Commissioni Nette	1,5	0,9	2,4
Margine di intermediazione	3,9	3,0	6,9
Costi operativi	(2,1)	(1,6)	(3,7) ⁽¹⁾
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1,5	1,8	3,2 ⁽¹⁾
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2,0	1,3	3,2 ⁽¹⁾⁽²⁾
Goodwill	n.a.	n.a.	1,1

- (1) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 20 milioni iva esclusa riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili.
- (2) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 20 milioni iva esclusa riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili e del conseguente relativo effetto fiscale.

Si precisa che i suddetti dati pro-forma non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami di attività che potranno avvenire nel contesto dell'istruttoria svolta dalla competente Autorità antitrust relativamente alla concentrazione con il Gruppo Mediobanca ma che ad oggi non sono ancora state definite neanche preliminarmente e, pertanto, risulta impossibile identificarne e quantificarne le consistenze economico-patrimoniali in maniera puntuale, oggettiva e verificabile, fermo restando che la ragionevole aspettativa del Gruppo MPS è che eventuali misure correttive non siano comunque tali da incidere in maniera rilevante sull'operazione.

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

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative di BMPS conseguenti all'esito di tale operazione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione;



- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'aggregazione del Gruppo MPS e del Gruppo Mediobanca. In particolare, i costi di integrazione del Gruppo Mediobanca all'interno del Gruppo MPS stimati pari a circa Euro 0,6 miliardi (ante imposte e *una tantum*) non sono stati oggetto di rettifiche pro-forma in quanto riguardano ipotesi di azioni future che è previsto possano essere poste in essere solo in caso di perfezionamento dell'acquisizione mediante l'Offerta, al fine di raggiungere gli obiettivi dell'operazione (che includono anche le suddette sinergie), sulla base di accordi e contratti che saranno sottoscritti anch'essi solo in caso di perfezionamento della predetta acquisizione. Parimenti non trovano rappresentazione, in accordo alla suddetta normativa, i benefici fiscali attesi a seguito di una pianificazione fiscale successiva all'aggregazione. In altri termini, i Prospetti Consolidati Pro-Forma non includono l'accelerazione nell'utilizzo delle Attività per imposte anticipate associate alle perdite fiscali pregresse del Gruppo MPS, conseguente all'adesione del Gruppo Mediobanca al consolidato fiscale di BMPS.

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

14. MODIFICHE STATUTARIE

L'attribuzione della Delega all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale di BMPS che, come *infra* precisato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la Banca Centrale Europea ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 6 nel testo vigente e quello proposto con la presente Relazione assumendo l'approvazione delle deliberazioni oggetto della presente Relazione (il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto).

Si consideri che, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta comporterà ulteriori modifiche dello Statuto sociale al fine di: (i) aggiornare il capitale sociale della Banca ed il numero delle azioni rispetto alle sottoscrizioni intervenute e (ii) cancellare la descrizione della delibera assembleare di cui all'art. 6, comma 4.

Testo vigente	Testo proposto
Art. 6	Art. 6
1. Il capitale della Società è di Euro 7.453.450.788,44 (settemiliardiquattrocentocinquantatremilioniquattrocentocinquantamilasettecentoottantotto virgola quarantaquattro) ed è interamente versato.	1. <i>(Invariato)</i>



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

<p>2. Esso è rappresentato da n. 1.259.689.706 (unmiliardoduecentocinquantanovemilioneicento ottantanovemilasettecentosei) azioni ordinarie senza valore nominale. Tutte le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione. Le modalità di circolazione e di legittimazione delle azioni sono disciplinate dalla legge.</p> <p>Non compete il diritto di recesso ai soci che non abbiano concorso alla approvazione delle deliberazioni riguardanti l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.</p>	<p>2. <i>(Invariato)</i></p>
<p>3. Le azioni sono nominative ed indivisibili. Ogni azione dà diritto ad un voto.</p>	<p>3. <i>(Invariato)</i></p>
	<p>4. L'Assemblea straordinaria del 17 aprile 2025 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo complessivo di massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 24 gennaio 2025 e promossa in data 13 febbraio 2025. In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di</p>



	<p>nuova emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria.</p>
--	---

Le modifiche dello statuto sociale sopra illustrate non danno luogo ad alcun diritto di recesso in capo ai soci di BMPS che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione.

15. AUTORIZZAZIONI

Le modifiche statutarie di cui al precedente Paragrafo 14 e l'esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta sono soggette alle prescritte autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di Vigilanza ed in particolare, rispettivamente: (i) all'accertamento che non contrastino con una sana e prudente gestione della Banca ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 come successivamente modificato ("TUB") e (ii) alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di BMPS quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

BMPS ha provveduto a depositare presso la Banca Centrale Europea e la Banca d'Italia l'istanza ai fini delle suddette autorizzazioni regolamentari in data 13 febbraio 2025.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte della Banca Centrale Europea sulle modifiche statutarie proposte non fosse emesso prima della data nella quale l'Assemblea assumerà la deliberazione, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento, in quanto sino a tale data non potrà darsi corso alla sua iscrizione nel Registro delle Imprese. Qualora invece dovesse essere emesso anteriormente alla data dell'Assemblea, si procederà alla diffusione di un comunicato stampa propedeutico all'integrazione dell'informativa agli azionisti.

16. ADEMPIMENTI E TEMPISTICA

Subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni di cui al precedente Paragrafo 15 (nonché delle altre autorizzazioni richieste in relazione all'OPS, come dettagliato nel paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerente), l'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione avverrà prima della pubblicazione del documento di offerta, depositato presso Consob in data 13 febbraio 2025.

Sempre tenuto conto degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di scambio, si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente all'avveramento delle condizioni di efficacia dell'OPS indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerente, nonché nel documento di offerta sottoposto all'approvazione di Consob.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Trattandosi di un aumento di capitale scindibile, che potrà essere eseguito anche in una o più volte, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'Offerta, fermi comunque i termini e le condizioni previsti dalla stessa; e (ii) l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2025, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine del 31 dicembre 2025, 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.

* * *

Proposta di delibera

Signori Azionisti, alla luce di quanto sopra, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

“L'Assemblea degli Azionisti di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., in sessione straordinaria, esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione (che per quanto occorrer possa viene approvata in ogni sua parte) e la proposta ivi formulata;

PRESO ATTO

- *che il numero massimo di azioni da emettersi in esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta è stato calcolato, a scopo di estrema prudenza e secondo un approccio massimamente conservativo, fattorizzando (i) la proposta di distribuzione del dividendo di BMPS relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 recentemente approvata dal Consiglio di Amministrazione di BMPS e non ancora approvato dall'Assemblea dei soci di BMPS e (ii) le massime n. 16.178.862 Azioni Aggiuntive a servizio dei Piani di Incentivazione (qualora rivisti dai competenti organi di Mediobanca per prevederne l'accelerazione, ove previsto dai singoli Piani, sebbene taluni Piani prevedano la possibilità di utilizzare – in luogo delle Azioni Aggiuntive – anche azioni proprie di Mediobanca in portafoglio), senza tenere conto delle eventuali ulteriori circostanze che potrebbero determinare una riduzione del numero di azioni di BMPS da emettere a servizio dell'Offerta (tra cui, a titolo esemplificativo, le eventuali ipotesi di aggiustamento per effetto dello stacco della cedola e/o del pagamento dell'acconto dividendo pre-annunciato da Mediobanca in data 10 febbraio 2025, e/o del relativo saldo e/o l'eventuale annullamento da parte di Mediobanca delle azioni proprie);*
- *della relazione di stima predisposta dall'esperto indipendente KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory S.p.A. ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile;*
- *della relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A. avente ad oggetto i criteri adottati dal Consiglio per la determinazione del rapporto di scambio nell'OPS;*
- *del parere favorevole sull'operazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta espresso dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società;*

DELIBERA

1. *di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà 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, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo complessivo di massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1,*



D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 24 gennaio 2025 e promossa mediante il deposito del documento di offerta in Consob in data 13 febbraio 2025 (inclusi gli adempimenti di cui agli artt. 108, commi 1 e 2, e 111 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti);

2. di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e del numero delle emittende azioni entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso l'eventuale sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di dare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni e/ o modifiche del contenuto e/ o della struttura dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statutari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;
3. di fissare al 31 dicembre 2025 il termine per dare esecuzione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta - previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del codice civile, a una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento - e di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del codice civile, (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio sopra indicata (inclusi nell'ambito delle procedure per gli adempimenti di cui agli artt. 108, commi 1 e 2, e 111 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ove ne ricorrano i presupposti), sempre comunque fermi i termini e le condizioni dell'offerta medesima; e (ii) l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2025, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente effettuate entro il suddetto termine;
4. di modificare conseguentemente l'art. 6 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente comma transitorio:

“L'Assemblea straordinaria del 17 aprile 2025 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per un importo complessivo di massimi Euro 13.194.910.000, oltre eventuale sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie della Società, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni, annunciata dalla Società con comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in data 24 gennaio 2025 e promossa in data 13 febbraio 2025. In sede di esercizio della delega, il Consiglio di Amministrazione avrà, fra le altre, facoltà di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati, il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo), ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato, nonché ogni altro elemento necessario od opportuno, nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalle deliberazioni assunte dalla medesima Assemblea straordinaria”;

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



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

6. *ferma la natura collegiale delle deliberazioni di esercizio della delega come sopra conferita, di conferire, al Presidente del Consiglio di Amministrazione pro tempore e all'Amministratore Delegato pro tempore della Società, in via tra loro disgiunta e con facoltà di subdelega, nei limiti di legge, ogni più ampio potere e facoltà per provvedere a quanto necessario ovvero anche solo opportuno per l'attuazione, compiutamente ed in ogni singola parte, delle deliberazioni assunte, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni per l'espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i poteri per:*
- (i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione su Euronext Milan delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità italiane ed estere di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno e procedere al deposito ed alla pubblicazione dell'attestazione prevista dall'articolo 2444 del codice civile;*
 - (ii) procedere agli adempimenti previsti dall'art. 2343-quater del codice civile;*
 - (iii) gestire i rapporti con qualsiasi organo e/o autorità competente italiana o estera per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni e approvazioni necessarie per il buon esito dell'operazione, nonché la predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario a tal fine;*
 - (iv) apportare all'art. 6 dello statuto sociale le modifiche necessarie in conseguenza della parziale e/o totale esecuzione dell'aumento di capitale, provvedendo altresì ai relativi depositi presso il Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2436 del codice civile del testo dello statuto sociale aggiornato nell'entità del capitale sociale e del numero delle azioni ed a valle dell'esaurimento della delega nell'eliminazione del comma 4 transitorio;*
 - (v) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e*
 - (vi) in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato.*

* * *

Siena, 18 marzo 2025

Per il Consiglio di Amministrazione

Avv. Nicola Maione

Presidente del Consiglio di Amministrazione

* * *

L'offerta pubblica di scambio volontaria di cui alla presente Relazione sarà promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. sulla totalità delle azioni ordinarie di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

La presente Relazione non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

Prima dell'inizio del periodo di adesione, come richiesto ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente pubblicherà un documento di offerta e un documento di esenzione che gli azionisti di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni dovranno esaminare con attenzione.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni sono quotate su Euronext Milan, un mercato regolamentato 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 promossa né diffusa in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui tale Offerta non sia autorizzata, ovvero ad alcuna persona a cui non sia consentito dalla legge fare tale offerta o sollecitazione (i "Paesi Esclusi").

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, nei Paesi Esclusi. 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 commerciale) nei Paesi Esclusi.

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

La presente Relazione, 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 in alcuno dei Paesi Esclusi.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previste 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.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

In riferimento alla prevista offerta pubblica di scambio volontaria, il documento di offerta richiesto sarà trasmesso alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob"). **Si raccomanda vivamente agli investitori e agli azionisti di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni di leggere il documento di offerta e il documento di esenzione, se e quando disponibili, e qualsiasi altro documento pertinente inviato a, o depositato presso, Consob, nonché qualsiasi modifica o supplemento a tali documenti, in quanto conterranno informazioni importanti.** Se e quando saranno depositati, gli investitori potranno ottenere copie gratuite del documento di offerta e del documento di esenzione, sul sito web di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., all'indirizzo www.gruppomps.it e riceveranno informazioni al momento opportuno su come ottenere gratuitamente questi documenti relativi all'operazione dalle parti interessate o da un agente debitamente designato.

La presente Relazione non costituisce un'offerta di acquisto, vendita o scambio né una sollecitazione di un'offerta di acquisto, vendita o scambio di titoli. Non vi sarà alcuna offerta ad acquistare, sollecitare, vendere o scambiare titoli in alcuna giurisdizione in cui tale offerta, sollecitazione, vendita o scambio sarebbero illegali prima della registrazione o della qualificazione secondo le leggi di tale giurisdizione. In alcune giurisdizioni, la distribuzione della presente Relazione potrebbe essere soggetta a restrizioni legali o regolamentari. Pertanto, le persone in possesso di questo documento sono tenute a informarsi e a rispettare tali restrizioni. Nella misura massima consentita dalla legge



Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul punto 1 all'Ordine del Giorno - Parte Straordinaria

applicabile, le società coinvolte nella prevista offerta pubblica di scambio volontaria declinano ogni responsabilità per eventuali violazioni di tali restrizioni da parte di qualsiasi soggetto.

Le azioni di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. di cui alla presente Relazione che saranno emesse nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio volontaria ivi descritta non possono essere offerte o vendute negli Stati Uniti se non in base a una dichiarazione di registrazione efficace ai sensi del U.S. Securities Act del 1933 o in base a una valida esenzione da tale registrazione.

* * *

The voluntary public exchange offer referred to in this Report shall be promoted by Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. on all the ordinary shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

This Report does not constitute an offer to buy or sell the shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

Prior to the commencement of the acceptance period, as required under applicable regulations, the Offeror shall publish an offer document and an exemption document, which the shareholders of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni shall carefully examine.

The Offer will be made in Italy and will be addressed, on equal terms, to all holders of shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni. The Offer will be made in Italy as the shares of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni are listed on Euronext Milan, a regulated market organized and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, without prejudice to the following, the Offer is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not being made or disseminated in Canada, Japan and Australia, or any other country in which such Offer is not authorized, or to any person to whom such offer or solicitation is not permitted by law (the "Excluded Countries").

Partial or complete copies of any documents to be issued by the Offeror in connection with the Offer shall not be sent, nor shall they be transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Excluded Countries. Any person receiving such documents shall not distribute, send or dispatch them (whether by post or by any other means or instrumentality of communication or commerce) in the Excluded Countries.

Any acceptances of the Offer resulting from solicitation activities carried out in violation of the above limitations will not be accepted.

This Report, as well as any other document issued by the Offeror in connection with the Offer, shall not constitute or form part of any offer to purchase or exchange, or any solicitation of offers to sell or exchange, securities in any of the Excluded Countries.

Acceptance to the Offer by persons resident in countries other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions provided for by laws or regulations. It is the sole responsibility of the addressees of the Offer to comply with such regulations and, therefore, before accepting the Offer, to verify their existence and applicability by contacting their advisors. The Offeror shall not be held liable for any breach by any person of any of the foregoing limitations.

IMPORTANT INFORMATION

*In connection with the proposed voluntary public exchange offer, the required offer document will be sent to Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob"). **Investors and shareholders of MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni are strongly advised to read the offer document and the exemption document, if and when available, and any other relevant documents sent to, or filed with, Consob, as well as any amendments or***



supplements to those documents, because they will contain important information. If and when filed, investors may obtain free copies of the offer document and of the exemption document, at Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.'s web site at www.gruppomps.it/en/ and will receive information at an appropriate time on how to obtain these transaction-related documents for free from the parties involved or from a duly appointed agent.

This Report does not constitute an offer to purchase, sell or exchange or the solicitation of an offer to purchase, sell or exchange any securities, nor shall there be any offer to purchase, solicitation, sale or exchange of securities in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale or exchange would be unlawful prior to the registration or qualification under the laws of such jurisdiction. The distribution of this Report may, in some countries, be restricted by law or regulation. Accordingly, persons who come into possession of this document should inform themselves of and observe these restrictions. To the fullest extent permitted by applicable law, the companies involved in the proposed voluntary public exchange offer disclaim any responsibility or liability for the violation of such restrictions by any person.

The Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. securities referred to herein that will be issued in connection with the voluntary public exchange offer described herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an effective registration statement under the U.S. Securities Act of 1933 or pursuant to a valid exemption from registration.