



## NOTA INTEGRATIVA ALLA RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BANCA MONTE DEI PASCHI S.P.A. SUL PUNTO 1 ALL'ORDINE DEL GIORNO DI PARTE STRAORDINARIA

*Assemblea ordinaria e straordinaria dei soci, in unica convocazione, del 17 aprile 2025*

*Informazioni fornite su richiesta della Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998*

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.

Nota integrativa alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (la “Banca” o “BMPS”) per l’Assemblea dei soci del 17 aprile 2025, sul punto 1. all’ordine del giorno, di parte straordinaria.

*“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”.*

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Banca ha convocato l’assemblea dei soci per deliberare, *inter alia*:

- in sede straordinaria, in merito alla proposta di conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2343 del codice civile (la “**Delega**”) ad aumentare – in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile – il capitale sociale della Banca mediante emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi con godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione (l’**“Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta”**), funzionale e strumentale all’offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF (come *infra* definito) nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti (come *infra* definito), avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni (“**Mediobanca**”) annunciata in data 24 gennaio 2025 (l’**“Offerta”**, comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita).

Per ogni eventuale informazione sul suddetto punto all’ordine del giorno, si rinvia integralmente alla seguente documentazione (comprensiva degli allegati):

- la relazione illustrativa sul punto 1., di parte straordinaria, all’ordine del giorno, redatta dal Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell’articolo 125-*ter* del TUF ed ai sensi dell’art. 70 del regolamento adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato (“**Regolamento Emittenti**”), messa a disposizione del pubblico in data 18 marzo 2025 (la “**Relazione**”); e
- il documento informativo redatto ai sensi dell’art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in conformità allo Schema n. 3 dell’Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti, messo a disposizione del pubblico in data 2 aprile 2025 (il “**Documento Informativo**”).

I termini utilizzati nella presente nota integrativa non altrimenti definiti hanno il medesimo significato ad essi attribuito nella Relazione ovvero nel Documento Informativo, ove richiamato.



In data 9 aprile 2025, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - Consob (“**Consob**”) ha trasmesso alla Banca una richiesta di diffusione di informazioni ai sensi dell’art. 114, comma 5, TUF con la quale, ai fini di una più compiuta valutazione in ordine alla proposta di deliberazione dianzi menzionata e oggetto dell’Assemblea dei soci del 17 aprile 2025, ha chiesto a BMPS di pubblicare, con le medesime modalità previste per la pubblicazione della Relazione, entro le ore 9:00 del 14 aprile 2025, la presente nota integrativa alla Relazione contenente taluni elementi informativi ulteriori.

Gli elementi informativi integrativi richiesti dalla Consob vengono forniti dalla Banca secondo l’ordine riportato dalla Consob medesima nella propria richiesta.

\* \* \* \*

#### **a) Condizione Soglia e obiettivi dell’aggregazione**

BMPS considera la potenziale operazione come un’opportunità di crescita unica per entrambe le entità, in grado di creare valore industriale per tutti gli *stakeholder* in misura superiore rispetto a quanto potrebbero ottenere operando su base individuale.

L’obiettivo dell’Offerta, alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri relativi alla Banca, è acquisire l’intero capitale sociale di Mediobanca favorendo gli obiettivi di piena integrazione, di crescita e di creazione di sinergie tra BMPS e Mediobanca.

BMPS conferma l’obiettivo di venire a detenere una partecipazione pari ad almeno il 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee di Mediobanca, che rappresenta altresì una delle condizioni di efficacia dell’Offerta (la “**Condizione Soglia**”).

BMPS assumerà le proprie determinazioni in merito all’avveramento (ovvero al mancato avveramento) della Condizione Soglia secondo le modalità che saranno indicate nel documento di offerta, 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 (inclusa la Condizione Soglia).

A tal fine, l’autorizzazione ottenuta dalle Autorità<sup>1</sup> prevede la possibilità di effettuare un aumento di capitale scindibile per un importo complessivo di Euro 13.194.910.000, oltre ad eventuale sovrapprezzo, con emissione di un ammontare massimo di azioni ordinarie di 2.230.000.000.

Alla data della presente nota integrativa, non sono intervenute situazioni tali da modificare le condizioni espresse nella comunicazione ai sensi dell’art. 102 e di conseguenza, nessuna decisione è stata assunta dagli organi competenti di BMPS in relazione alla determinazione di una eventuale sotto-soglia irrinunciabile ai fini dell’efficacia dell’Offerta.

Anche in considerazione della circostanza che il periodo di adesione all’Offerta verrà avviato solo all’esito dell’ottenimento delle Autorizzazioni Preventive (e dell’approvazione da parte della Consob del documento d’offerta) e dunque non nelle immediatezze della pubblicazione della presente nota integrativa, qualsiasi

<sup>1</sup> Si rammenta in proposito che, come comunicato al mercato in data 8 aprile 2025, la Banca ha ricevuto dalla BCE le autorizzazioni (i) 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, e (ii) alle modifiche statutarie concernenti la Delega al Consiglio per l’Aumento di Capitale al Servizio dell’Offerta, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB.



decisione in merito all'individuazione di una eventuale sotto-soglia verrà assunta dagli organi competenti di BMPS entro i termini previsti nella comunicazione ai sensi dell'art.102.

Le sinergie di costo e *funding*, l'ampliamento delle fonti di ricavo e le relative sinergie, ed i vantaggi derivanti dalla complementarità dei modelli di *business* di BMPS e Mediobanca, nonché gli obiettivi strategici dell'Offerta, saranno realizzabili non solo mediante l'acquisizione del controllo di diritto ma anche nel caso di scenari diversi rispetto all'acquisizione del controllo di diritto (controllo di fatto), seppur con possibili variazioni e ritardi nella loro implementazione.

Il raggiungimento di una soglia almeno pari al 50% è quella che abilita l'accelerazione nell'utilizzo di Deferred Tax Assets ("DTA") detenute da BMPS, facendo leva su una base imponibile consolidata più elevata, portando il totale delle DTA a Euro 2,9 miliardi.

#### **b) Diluizione del capitale sociale di BMPS *post* Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta**

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

A scopo meramente illustrativo, si precisa che l'Ammontare Massimo Azionario è stato calcolato 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). Si sottolinea quindi che l'Ammontare Massimo Azionario è stato calcolato 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).

A seguito del completamento dell'Offerta e nell'ipotesi in cui la Banca emetta l'intero Ammontare Massimo Azionario, stimato secondo un approccio massimamente conservativo, la diluizione per gli azionisti di BMPS sarebbe pari a circa il 64%. Alternativamente, nel caso in cui la percentuale di adesioni all'Offerta fosse pari alla Condizione Soglia (*i.e.*, il 66,67% del capitale sociale di Mediobanca), calcolando il numero di azioni BMPS da emettere sempre secondo un approccio massimamente conservativo, la diluizione per gli azionisti di BMPS sarebbe pari a circa il 54%.

#### **c) Compagine azionaria di BMPS *post* Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta**

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,



alla data odierna, detengono una quota del capitale sociale con diritti di voto di BMPS e di Mediobanca superiori al 3% del capitale sociale ordinario sono indicati nelle seguenti tabelle.

#### Azionariato BMPS

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%

#### Azionariato Mediobanca

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% di partecipazione al capitale sociale e sui diritti di voto
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 nelle tabelle precedenti, 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, 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.

A scopo meramente illustrativo, la tabella che segue mostra la composizione dell'azionariato di BMPS nell'eventualità dell'emissione dell'intero Ammontare Massimo Azionario e quindi in uno scenario estremamente prudente e secondo un approccio massimamente conservativo che fattorizza gli elementi indicati nel precedente punto b) della presente nota integrativa. Nella tabella è stata altresì indicata la composizione dell'azionariato di BMPS nello scenario in cui quest'ultima venisse a detenere una partecipazione di capitale sociale pari al 66,67%, ipotizzando che gli azionisti rilevanti di Mediobanca (con partecipazioni superiori al 3% del capitale sociale) aderiscano all'Offerta con tutte le azioni dagli stessi detenute, direttamente o indirettamente, in Mediobanca.

Azionista	Azionariato (ipotesi adesione 100%)	Azionariato (ipotesi adesione 66,67%)
Delfin S.a.r.l.	15,7%	19,9%
Caltagirone Francesco Gaetano	5,3%	6,7%
Ministero dell'Economia e delle Finanze	4,2%	5,4%
Banca Mediolanum S.p.A.	2,1%	2,7%
Banco BPM S.p.A.	1,8%	2,3%
Anima Holding S.p.A.	1,4%	1,8%
Altri azionisti	69,5%	61,2%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

#### d) Tempistica delle sinergie di costo e ricavo

Il totale delle sinergie attese dall'operazione in oggetto, una volta a regime, è pari a circa 0,7 miliardi di Euro all'anno *ante* imposte, suddiviso in sinergie di ricavo (per circa 0,3 miliardi di Euro), sinergie di costo (per circa 0,3 miliardi di Euro) e sinergie di *fundings* (per circa 0,1 miliardi di Euro). Il processo di messa a scala seguirà una logica progressiva, con l'effetto delle sinergie che crescerà in modo continuo fino a raggiungere il pieno potenziale entro il 2028.



In particolare, BMPS si attende di raggiungere circa l'80% delle sinergie in due anni e di raggiungere la totalità dei benefici entro il terzo anno.

**e) Stima dell'impatto economico connesso a potenziali dis-sinergie nelle aree operative, organizzative e di *governance* interessate**

L'elevata complementarità dei due modelli di *business* riduce significativamente il rischio di esecuzione dell'operazione. Il processo di integrazione è previsto che proceda in maniera lineare poiché richiederà minori sforzi rispetto ad operazioni di M&A effettuate tra banche commerciali che riguardano attività di *business* fortemente sovrapposte dove, ad esempio, la maggior parte delle sinergie attese deriva dall'ottimizzazione delle reti distributive.

L'identità di ciascun *business* sarà preservata, permettendo a BMPS di promuovere una cultura inclusiva, offrendo ai *manager* e ai dipendenti di ciascuna istituzione l'opportunità di sviluppare al meglio la propria carriera all'interno di un'organizzazione più ampia e competitiva. BMPS ritiene di poter trattenere e attrarre i migliori talenti in tutti i mercati in cui opera, non solo attraverso *engagement actions ad hoc*, ma anche tramite iniziative di valorizzazione dei talenti e ampie opportunità di arricchimento reciproco, tutto nell'interesse del nuovo gruppo che farebbe capo a BMPS, senza frizioni culturali.

Anche per tale motivo le ipotetiche "dis-sinergie" derivanti dall'integrazione tra l'attuale gruppo MPS e l'attuale gruppo Mediobanca saranno minime e comunque gestibili. La relativa quantificazione, con particolare riferimento alle divisioni Wealth Management e Corporate & Investment Banking di Mediobanca, aventi caratteristiche *relationship-based*, è stimabile in un range tra €15-20 milioni, pari a circa il 5%-7% delle sinergie di ricavo attese con impatti pertanto immateriali sia sulla profittabilità sia sugli indicatori patrimoniali prospettici.

**f) Impatti dell'acquisizione di Mediobanca sul Common Equity Tier 1 *ratio* pro-forma al 31 dicembre 2024**

Si riporta di seguito una stima degli impatti della prospettata operazione di acquisizione di Mediobanca in diversi scenari, sulla base delle informazioni pubbliche e rese pubblicamente disponibili da Mediobanca.

L'operazione comporterebbe i seguenti livelli di CET1 *ratio fully loaded* pro-forma consolidato per il Gruppo MPS al 31 dicembre 2024<sup>2</sup>:

- 16,2% nel caso di adesione all'Offerta pari al 100%;
- 15,5% nel caso di adesione all'Offerta pari al 66,67%.

L'impatto dell'Operazione sul CET1 *ratio* è spiegato principalmente dall'effetto derivante da (i) aumento di capitale, (ii) il goodwill relativo all'operazione e alla partecipazione in Generali detenuta da Mediobanca, (iii) gli intangibles identificati nell'ambito dell'esercizio preliminare di PPA e iv) l'iscrizione di ulteriori DTA

<sup>2</sup> I dati pro-forma includono gli impatti del processo preliminare di Purchase Price Allocation (PPA), inclusi eventuali *fair value adjustment*.



portandone l'importo complessivo pari a ca. 2,9 Euro miliardi. In relazione allo scenario di adesione all'Offerta pari al 66,67%, l'impatto è spiegato anche dall'effetto delle minorities.

I CET1 ratio pro-forma sopra indicati beneficerebbero di un impatto positivo di oltre 50 bps se venisse confermato un trattamento della partecipazione del 13% in Generali in linea con il trattamento regolamentare attualmente adottato da Mediobanca.

A fini puramente illustrativi, BMPS prevede che l'operazione possa comportare un livello di CET1 *ratio fully loaded* pro-forma consolidato per il Gruppo MPS al 31 dicembre 2024 superiore al 15% anche nel caso di adesione all'Offerta pari al 50%+1.

### g) Impatti dell'acquisizione di Mediobanca sui *ratios* MREL al 31 dicembre 2024

Per quanto concerne l'impatto sui *ratios* MREL del Gruppo MPS (con riferimento alle attività ponderate per il rischio - RWA), considerando una situazione pro-forma al 31 dicembre 2024 ed ipotizzando una piena computabilità delle passività ammissibili di Mediobanca (ad esempio mediante operazioni di rifinanziamento del debito in scadenza ed opportune azioni di *liability management*), nello scenario 100% si stima un impatto positivo di circa 7 p.p. sul coefficiente MREL TREA Overall, che porterebbe a un buffer di ca. 9 p.p.

Una delle caratteristiche principali dell'aggregazione tra l'attuale gruppo MPS e l'attuale gruppo facente capo a Mediobanca è che l'aggregazione medesima porterà ad un unico gruppo di risoluzione, con un Single Point of Entry<sup>3</sup>. A tale riguardo, tra la data di chiusura effettiva dell'operazione e la data di entrata in vigore dei nuovi requisiti MREL combinati, definiti dalle Autorità di Risoluzione (Single Resolution Board (SRB) e Banca d'Italia) sulla base del ciclo annuale di Resolution Planning<sup>4</sup>, continueranno ad applicarsi i requisiti MREL individuali per ciascuna *entity*. Il Gruppo MPS pertanto avvierà un confronto con l'Autorità di Risoluzione sulla strategia da intraprendere per garantire la conformità rispetto ai nuovi requisiti MREL combinati.

### h) Modalità di utilizzo della valutazione di mercato della partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. ai fini dell'analisi valutativa di Mediobanca, e criteri di identificazione del rapporto di scambio

#### Metodo dei multipli di mercato: valutazione di mercato per la partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A.

Ai fini dell'analisi valutativa dell'Emittente, alla luce del fatto che una parte consistente della redditività dell'Emittente è generata dalla partecipazione indiretta qualificata in Assicurazioni Generali S.p.A. (pari al 13,02% al 30 giugno 2024), e considerato che quest'ultima società ha una propria valutazione di mercato, si è proceduto con il seguente approccio:

<sup>3</sup> Strategia di risoluzione gestita dal Single Resolution Board (SRB) e definita dalle linee guida del Financial Stability Board (FSB) e dal diritto dell'UE in cui solo l'entità soggetta a risoluzione, ossia la *parent company*, è direttamente oggetto dei poteri di risoluzione.

<sup>4</sup> Processo annuale articolato in quattro fasi che porta all'approvazione del piano di risoluzione aggiornato per ciascuna banca sotto la responsabilità del SRB.



- l'utile prospettico di Mediobanca (basato sulle stime di utile netto da *consensus* degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'*info provider* FactSet alla Data di Riferimento) è stato ridotto dell'ammontare relativo all'apporto di Assicurazioni Generali (anche questo basato sulla medesima fonte alla Data di Riferimento), (l'**“Utile Prospettico Senza Assicurazioni Generali”**);
- all'Utile Prospettico Senza Assicurazioni Generali è stato applicato il multiplo medio delle società appartenenti al campione di riferimento relativo a Mediobanca (Intesa Sanpaolo, UniCredit, Finecobank, Banca Generali e Banca Mediolanum), ottenendo una valutazione di Mediobanca che esclude quindi la valorizzazione della partecipazione in Assicurazioni Generali (la **“Valutazione Senza Assicurazioni Generali”**);
- alla Valutazione Senza Assicurazioni Generali è stata aggiunta la valorizzazione di mercato della partecipazione in Assicurazioni Generali (calcolata moltiplicando la capitalizzazione di mercato di Assicurazioni Generali al 23 gennaio 2025 per la partecipazione detenuta da Mediobanca, pari al 13,02% al 30 giugno 2024), al fine di ottenere la valutazione complessiva di Mediobanca (la **“Valutazione Complessiva”**).

#### Metodo dei multipli di mercato: utilizzo di un intervallo di +/- 15% rispetto al valore medio

L'intervallo utilizzato in relazione al metodo dei multipli di mercato (P/E 2025 e P/E 2026), pari a +/- 15% rispetto al rapporto di scambio calcolato alla Data di Riferimento, è stato stimato tenendo in considerazione le oscillazioni del rapporto stesso nei dodici mesi antecedenti la Data di Riferimento.

In particolare, nella suddetta finestra temporale, lo scostamento dalla media del minimo / massimo dei rapporti di scambio risulta pari, rispettivamente, a +/- 12% utilizzando il metodo P/E 2025 e a +/- 15% utilizzando il metodo P/E 2026. Pertanto, l'intervallo applicato nella metodologia presentata nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione (+/- 15%) riflette il valore più ampio tra i due metodi sopracitati.

#### Descrizione del criterio adottato per identificare il rapporto di scambio

Il Consiglio di Amministrazione di MPS è pervenuto a individuare un rapporto di scambio (azioni MPS per ogni azione Mediobanca) pari a 2,300x. Tale specifico valore è stato determinato tenendo conto (i) degli intervalli identificati tramite l'applicazione delle metodologie evidenziate all'interno della Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, (ii) delle caratteristiche complessive dell'operazione in oggetto, e (iii) del premio implicito nel rapporto di scambio che si è voluto riconoscere, anche alla luce dei suddetti punti (i) e (ii), rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di Mediobanca alla Data di Riferimento.

Si precisa infine che, come già reso noto al mercato, la società incaricata della revisione legale dei conti di MPS, PricewaterhouseCoopers S.p.A. (**“PwC”**), ha predisposto, 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 stata messa a disposizione dell'Assemblea.

#### **i) Analisi di sensitività su scenari di scostamento del prezzo unitario delle azioni di BMPS**



Sono state condotte simulazioni di sensitività volte a rappresentare gli effetti di possibili variazioni, in aumento e in diminuzione, rispetto al prezzo ufficiale delle azioni BMPS rilevato alla chiusura del 23 gennaio 2025 (pari ad Euro 6,953), al fine di valutare l'impatto sull'importo dell'avviamento stimato nelle informazioni finanziarie pro-forma.

Le simulazioni<sup>5</sup>, sviluppate sulla base di un esercizio preliminare di allocazione del prezzo di acquisto (PPA), evidenziano che un incremento del prezzo delle azioni (+10%, corrispondente ad un prezzo di 7,648 Euro) determinerebbe un corrispondente aumento del valore dell'avviamento iscritto (ca. 1,6 Euro miliardi), riflettendo un maggiore differenziale tra il costo dell'aggregazione e il fair value delle attività nette acquisite.

Al contrario, in caso di riduzione del prezzo delle azioni (-10%, corrispondente ad un prezzo di 6,258 Euro), il costo dell'aggregazione risulterebbe inferiore al fair value delle attività nette, comportando l'emersione di un badwill (ca. 1,1 Euro miliardi). Nello scenario in cui viene considerato il prezzo unitario delle azioni BMPS alla data dell'11 aprile 2025 pari ad Euro 6,128<sup>6</sup> il badwill sarebbe pari a ca. 1,3 Euro miliardi.

**j) Principali *target* finanziari e patrimoniali dell'entità *combined*, con particolare riguardo ai seguenti indicatori: CET 1 *ratio*, MREL *ratio*, RoTE e *payout ratio***

L'operazione di integrazione tra BMPS e Mediobanca rappresenta un eccellente acceleratore per entrambe le realtà, consentendo di anticipare il raggiungimento degli obiettivi industriali attraverso la valorizzazione delle rispettive complementarità.

Per quanto attiene ai target relativi all'entità combinata riveniente dall'eventuale acquisizione di Mediobanca, si segnala che BMPS non ha ad oggi approvato un nuovo piano industriale che tenga conto dell'acquisizione di Mediobanca e che i piani per l'entità combinata risultante dall'integrazione del gruppo facente capo a Mediobanca nel Gruppo MPS saranno approvati solo dopo il completamento dell'Offerta (a seguito della quale BMPS avrà una maggiore visibilità sugli elementi necessari) e secondo una tempistica ancora da definire.

Gli azionisti potranno beneficiare di un RoTE pro-forma atteso al ~14%<sup>7</sup>, una politica di dividendi sostenibile nel tempo con un *payout ratio* fino al 100% dell'utile, confermando al contempo la solida posizione patrimoniale di BMPS (Common Equity Tier 1 *ratio* pro-forma superiore al 16% al completamento dell'operazione, a fronte di un *appetite* al momento definito al 14%). Dal punto di vista dei requisiti MREL della *combined entity*, sarà definito un buffer adeguato rispetto ai requisiti definiti dall'Autorità di Risoluzione, pari ad almeno 3 punti percentuali.

**k) Considerazioni sull'esecuzione del Piano Industriale 2024-2028**

<sup>5</sup> Le simulazioni di sensitività includono gli impatti del processo preliminare di Purchase Price Allocation (PPA), inclusi eventuali fair value adjustment.

<sup>6</sup> Fonte: FactSet VWAP.

<sup>7</sup> Assumendo sinergie *run-rate* ed il patrimonio netto tangibile aggiustato per le DTA e l'eccesso di capitale rispetto ad un ratio del 14%.



Il Piano Industriale 2024-2028, predisposto in una logica *stand-alone*, attualmente in fase di positiva implementazione, rimane comunque valido e truardabile anche in assenza del perfezionamento dell'Offerta.

Come ogni Piano Industriale le assunzioni fatte si basano su scenari, attese, proiezioni e stime future che sono per loro natura soggette a una serie di incertezze, anche al di fuori del controllo di BMPS che, se avverse, potrebbero condizionare il raggiungimento di alcuni obiettivi.



\* \* \*

L'offerta pubblica di scambio volontaria di cui alla presente nota integrativa della 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 nota integrativa della Relazione non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario Società per Azioni.

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 nota integrativa della 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](http://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 nota integrativa della 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 nota integrativa della 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 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 nota integrativa della 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.gruppompis.it/en/](http://www.gruppompis.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.