

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.



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO E SESTO COMMA DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 158, PRIMO COMMA, DEL DLGS 58/1998

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

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla delega conferita dall'assemblea degli azionisti, in sessione straordinaria, del 17 aprile 2025 (nel seguito, la "Delega") di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA (nel seguito, anche la "Banca" o "BMPS" o la "Società") al consiglio di amministrazione di BMPS (di seguito, il "Consiglio di Amministrazione" o gli "Amministratori") ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma del Codice Civile e dell'articolo 158, primo comma, del DLgs 58/1998 (nel seguito, "TUF"), abbiamo ricevuto dalla Società la relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma 7, lettera a) del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (di seguito, la "Relazione degli Amministratori" o anche solo la "Relazione"), datata 26 giugno 2025, che illustra i termini, le condizioni e le motivazioni della suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando al paragrafo 4 il metodo adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale della Banca da perfezionarsi mediante emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 nuove azioni ordinarie BMPS prive del valore nominale, da liberare mediante conferimento in natura, ai sensi del quarto comma, primo periodo dell'articolo 2441 del Codice Civile, in quanto a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria (di seguito, "OPS" o l'"Offerta") annunciata 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, anche "Mediobanca"), da riservare agli azionisti di Mediobanca che aderiranno all'OPS ai sensi del quarto comma, primo periodo, dell'articolo 2441 del Codice Civile (nel seguito, l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta").

La Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, in via scindibile ed anche in più *tranche*, 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 emesse, quale rilevato alla data della relazione illustrativa predisposta dagli Amministratori in relazione al primo punto all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti di BMPS, in sessione straordinaria, del 17 aprile 2025) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 13.194.910.000,00, oltre sovrapprezzo.

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 Tolti 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 del 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 Fellissent 90 Tel. 0422 696911 - Trieste 34125 Via Cesare
Ballisil 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

www.pwc.com/it



KPMG Corporate Finance, divisione di KPMG Advisory SpA, in qualità di esperto indipendente nominato dalla Banca ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile (di seguito, l'Esperto Indipendente), ha provveduto ad emettere, in data 14 marzo 2025, la propria valutazione del valore attribuibile alle azioni di Mediobanca oggetto di conferimento, che è stata messa a disposizione del pubblico con le modalità previste dalla legge in occasione dell'assemblea degli azionisti di BMPS del 17 aprile 2025. La valutazione dell'Esperto Indipendente è stata aggiornata con report emesso in data 26 giugno 2025.

In riferimento all'operazione descritta il Consiglio di Amministrazione ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'articolo 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di BMPS, così come riportato al paragrafo 4 "*Determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione*" della Relazione degli Amministratori.

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

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, l'OPS è stata annunciata al mercato ed alla Consob mediante comunicazione diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (di seguito, il "Regolamento Emittenti") in data 24 gennaio 2025 (di seguito, la "Comunicazione dell'Offerente") e promossa in data 13 febbraio 2025 mediante la presentazione – ai sensi dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti – alla Consob, *inter alia*, del documento d'offerta (di seguito, il "Documento di Offerta").

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori e come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell'Offerente e nella relazione illustrativa del primo punto all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti di BMPS in sessione straordinaria del 17 aprile 2025, messa a disposizione del pubblico in data 18 marzo 2025, come successivamente integrata su richiesta della Consob (di seguito, la "Relazione Assembleare"), nonché nel documento informativo ex articolo 70 del Regolamento Emittenti, messo a disposizione del pubblico in data 2 aprile 2025 (di seguito, il "Documento Informativo"), l'acquisizione di Mediobanca consentirà di realizzare un nuovo campione bancario italiano attraverso l'unione di due tra i marchi più distintivi del mercato dei servizi finanziari. Come indicato nella documentazione sopra richiamata, 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*. Inoltre, secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, 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 il potenziale di competere con le principali realtà bancarie italiane ed europee, tramite la piena valorizzazione del capitale umano esistente.

Nella Comunicazione dell'Offerente era previsto che BMPS avrebbe riconosciuto come corrispettivo agli aderenti dell'OPS, fatti salvi eventuali aggiustamenti, per ogni n. 10 azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta, n. 23 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS attualmente in circolazione e quindi un rapporto di n. 2,300 azioni ordinarie di BMPS di nuova emissione per ciascuna azione di Mediobanca portata in adesione all'OPS.

In data 17 aprile 2025, l'assemblea degli azionisti di BMPS, in sessione straordinaria, ha attribuito la Delega all'organo amministrativo della Banca per la deliberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile.

In particolare, la Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo del Codice Civile, 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 emesse, quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare di capitale sociale pari a massimi Euro 13.194.910.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 2.230.000.000 azioni, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di BMPS già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'OPS.

Fermo quanto precede, gli Amministratori rammentano che il predetto corrispettivo (pari a n. 2,300 azioni BMPS di nuova emissione per ciascuna azione Mediobanca portata in adesione all'OPS) era stato dagli stessi determinato sulla base di proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza e il supporto dei propri consulenti finanziari, sul presupposto che, prima della data di pagamento dell'Offerta: (i) Mediobanca e/o BMPS non approvassero o dessero corso ad alcuna distribuzione ordinaria (ivi inclusi acconti sui dividendi) o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e (ii) Mediobanca non approvasse o desse corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale e/o sulle azioni di Mediobanca stessa.

Sempre nella Comunicazione dell'Offerente era, *inter alia*, previsto 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”.

In data 20 maggio 2025, la Banca ha comunicato al mercato di aver proceduto ad un aggiustamento tecnico del corrispettivo pari a 0,233 azioni BMPS al fine di riflettere: (i) il dividendo deliberato dall'assemblea dei soci di BMPS in data 17 aprile 2025 (pari a Euro 0,860 per azione di BMPS) e (ii) l'acconto sul dividendo (a valere sui risultati al 31 dicembre 2024) deliberato dal consiglio di



amministrazione di Mediobanca in data 8 maggio 2025 (pari a Euro 0,560 per ogni azione di Mediobanca).

Ne consegue che, alla data del presente documento, il corrispettivo a seguito dell'aggiustamento - fatti salvi eventuali ulteriori aggiustamenti in base a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerente e/o eventuali rimodulazioni e/o modifiche del contenuto e/o della struttura dell'Offerta - è pari a n. 2,533 azioni BMPS per ciascuna azione Mediobanca portata in adesione. Nella Relazione si dà atto che il numero di nuove azioni BMPS da emettere dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che gli Amministratori dovessero apportare all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'articolo 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta, la Relazione degli Amministratori riporta, tra le altre, le seguenti:

- i. autorizzazione della Banca Centrale Europea in merito alla computabilità quale capitale primario di classe 1 (CET 1), delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, nonché alle inerenti e conseguenti modifiche statutarie;
- ii. autorizzazione dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) in merito all'acquisizione da parte di BMPS di una partecipazione qualificata indiretta, tramite Mediobanca, in Assicurazioni Generali SpA;
- iii. autorizzazioni della Banca Centrale Europea in merito all'acquisizione diretta di una partecipazione di controllo in Mediobanca e indiretta in Mediobanca Premier SpA e Compass Banca SpA, nonché all'acquisizione di una partecipazione in Mediobanca il cui valore eccede il 10% del patrimonio di vigilanza di Gruppo Monte dei Paschi di Siena e nelle rilevanti partecipazioni indirette.

Il Consiglio di Amministrazione precisa che, nella seduta del 26 giugno 2025, lo stesso è chiamato a deliberare l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta in esercizio della Delega – affinché l'Offerta possa prendere avvio – subordinatamente a: (i) l'approvazione da parte della Consob del Documento di Offerta, e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, anche parziale, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerente, nonché nel pubblicando Documento di Offerta sottoposto all'approvazione della Consob.

Nella Relazione si precisa inoltre che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà trovare esecuzione anche in più *tranche* e, in particolare, sia in corrispondenza della data di pagamento del corrispettivo, sia, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento della riapertura dei termini e/o delle date di pagamento in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione delle nuove azioni verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione successivamente alla data di emissione della presente relazione, sulla base del metodo individuato dagli Amministratori medesimi e descritto al successivo paragrafo 5.



In tale contesto, il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in ordine al metodo adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta.

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

Pertanto, il presente parere non è finalizzato a esprimere:

- i. una valutazione economica della Banca, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori;
- ii. una valutazione dei beni oggetto di conferimento, che è stata effettuata ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile dall'Esperto Indipendente, il quale ha emesso la propria relazione in data 14 marzo 2025 ed ha predisposto un successivo aggiornamento in data 26 giugno 2025;
- iii. una conclusione sulla congruità del rapporto di scambio tra le nuove azioni BMPS e le azioni Mediobanca, determinato dagli Amministratori e già oggetto della *“Relazione volontaria della società 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”* da noi emessa in data 18 marzo 2025. Pertanto, non costituisce oggetto del presente parere quanto riportato dagli Amministratori nella loro Relazione al paragrafo 3, intitolato *“Criteri per la determinazione del rapporto di scambio tra azioni BMPS e azioni Mediobanca e per la conseguente determinazione del numero di azioni BMPS di nuova emissione”*.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

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

- verbale dell'assemblea straordinaria degli azionisti di BMPS, tenutasi in data 17 aprile 2025, unitamente ai relativi allegati;
- bozza e versione finale della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2025 predisposta ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma 7, lettera a) del Regolamento Emittenti;
- statuto vigente della Banca;
- bilanci di esercizio e consolidati di BMPS al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2024, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse rispettivamente in data 18 marzo 2024 e 24 marzo 2025;
- bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2025, da noi assoggettato a revisione contabile limitata, la cui relazione di revisione è stata emessa in data 9 maggio 2025;



- Piano Industriale 2024-2028, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 5 agosto 2024;
- documento contenente le previsioni di *budget* al 31 dicembre 2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni di BMPS registrati nei sei mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico;
- comunicati stampa relativi all'Offerta.

Inoltre, ai soli fini conoscitivi dell'operazione nel suo complesso, abbiamo ottenuto la relazione ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile emessa dall'Esperto Indipendente in data 14 marzo 2025 relativa alla valutazione delle azioni Mediobanca oggetto dell'Offerta, nonché il successivo aggiornamento emesso in data 26 giugno 2025.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dal rappresentante legale della Società in data 26 giugno 2025, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di BMPS, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari sopra richiamati, nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5. METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come anticipato, nell'ambito dell'operazione proposta che, come più volte ricordato, si configura giuridicamente come un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo del Codice Civile, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione non già la determinazione di un prezzo di emissione determinato nel suo valore assoluto, quanto piuttosto il metodo cui il Consiglio di Amministrazione stesso dovrà attenersi nella successiva fase di esecuzione dell'aumento di capitale.

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta prevede l'emissione di massime n. 2.230.000.000 azioni BMPS per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 5,917 per ogni azione BMPS di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al terzo decimale, delle azioni di BMPS emesse quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, dunque, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 13.194.910.000,00, oltre sovrapprezzo.



Il Consiglio di Amministrazione, fermo il rapporto di scambio in precedenza determinato, deve procedere alla determinazione del sovrapprezzo ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, vale a dire la porzione di prezzo di emissione non destinata ad essere imputata a capitale sociale, ma a riserva sovrapprezzo.

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

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

Gli Amministratori precisano altresì che resta tuttavia fermo, in relazione alla massima misura del prezzo di emissione delle nuove azioni di BMPS riflesso nella determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, il limite civilistico costituito dal valore che l'Esperto Indipendente, nella propria valutazione o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni di Mediobanca oggetto di conferimento ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile: pertanto, è previsto che qualora l'incremento patrimoniale di BMPS, come sopra determinato in base al *fair value*, ecceda il valore riconosciuto dall'Esperto Indipendente, tale differenza sarà allocata in altra riserva di capitale, nel rispetto dei principi contabili IFRS.

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



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

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

7. LAVORO SVOLTO

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

- esaminato il verbale dell'assemblea straordinaria degli azionisti della Banca tenutasi in data 17 aprile 2025 e i relativi allegati;
- svolto una lettura critica della bozza della Relazione degli Amministratori che ci è stata messa a disposizione dalla Banca prima dell'approvazione della medesima nella prima parte della seduta odierna del Consiglio di Amministrazione;
- riscontrato che il testo della Relazione degli Amministratori approvato nella prima parte della seduta del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, con specifico riferimento al paragrafo 4 "*Determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione*", non presentasse modifiche sostanziali rispetto alla bozza della relazione precedentemente messa a nostra disposizione;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo statuto vigente di BMPS;
- esaminato, per le sole finalità conoscitive dell'operazione nel suo complesso, la valutazione, emessa dall'Esperto Indipendente in data 14 marzo 2025 e il successivo aggiornamento emesso in data 26 giugno 2025, ai sensi dell'art. 2343-ter secondo comma, lettera b) del Codice Civile, relativa al valore delle azioni Mediobanca oggetto di conferimento;
- analizzato, sulla base di discussioni con la Direzione di BMPS, il lavoro svolto dagli Amministratori per l'individuazione del metodo di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni della Banca onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti il metodo valutativo dallo stesso adottato ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale metodo sia tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di BMPS in vari orizzonti temporali nell'ambito dei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori;



- acquisito informazioni, anche pubblicamente disponibili, ed effettuato analisi circa volumi e volatilità del titolo, caratteristiche del flottante e liquidità;
- analizzato le raccomandazioni, in termini di prezzo *target*, riportate negli *equity research report* pubblicati dalle principali società di intermediazione finanziaria;
- sviluppato analisi di sensitività sul criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione e applicato ulteriori spunti valutativi autonomi nell'ambito delle metodologie comunemente utilizzate nella prassi valutativa allo scopo di accertare che il metodo adottato dagli Amministratori sia tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni.

In tale contesto, abbiamo ottenuto conferma, tramite specifica lettera di attestazione sottoscritta dal rappresentante legale della Banca, che non sussistono modifiche significative alle informazioni utilizzate nello svolgimento della nostra analisi che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione.

8. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive, al paragrafo 4, le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto aumento di capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori ai fini dell'individuazione del prezzo di emissione delle nuove azioni BMPS:

- l'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile prevede che il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, sia determinato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in Borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*. La dottrina ritiene che, allorché utilizza l'espressione *"valore del patrimonio netto"*, il legislatore abbia inteso riferirsi al valore corrente del capitale economico della società e non al patrimonio netto contabile. Il riferimento all'*"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"* è poi concordemente inteso dalla prassi e dalla dottrina come non necessariamente riferito a una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a periodi più limitati o puntuali, sulla base delle circostanze e delle peculiarità del titolo;
- ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione in sede di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, il metodo delle quotazioni di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente riconosciuto e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale per società con azioni quotate in mercati regolamentati. Si ritiene infatti che, in un mercato efficiente, le quotazioni di borsa forniscano indicazioni rilevanti sul valore della società a cui le azioni si riferiscono, in quanto rappresentano il valore che il mercato attribuisce alle azioni oggetto di trattazione. Le quotazioni di borsa riflettono le informazioni disponibili agli analisti e agli investitori, unitamente alle loro aspettative sull'andamento economico e finanziario della società. Come sopra ricordato, il metodo delle quotazioni di borsa trova inoltre conforto nel richiamato disposto del sesto comma dell'articolo 2441 del



- Codice Civile. Le considerazioni sin qui svolte supportano la ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dell'adozione del metodo delle quotazioni di borsa;
- quanto all'arco temporale di rilevazione delle quotazioni, la scelta degli Amministratori è stata di adottare un metodo basato sull'individuazione di un prezzo di riferimento puntuale rilevato il giorno di borsa aperta precedente la data in cui si produrranno gli effetti giuridici dello scambio con le azioni BMPS portate in adesione all'Offerta. Anche tale scelta degli Amministratori appare, nelle circostanze, appropriata tenuto conto delle specifiche caratteristiche del titolo BMPS. In effetti, la dottrina e la prassi valutativa confermano che l'orizzonte temporale di analisi delle quotazioni di borsa è tanto più suscettibile di essere ristretto quanto più i corsi azionari della società oggetto di valutazione risultino significativi: ciò avviene nel caso in cui i volumi trattati e i prezzi negoziati siano il risultato di un numero elevato e continuativo di contrattazioni realizzate liberamente da azionisti e investitori operanti sul mercato in assenza di condizionamenti esterni. Le analisi da noi condotte sul flottante, sul *turnover ratio* (ovvero il rapporto tra il controvalore medio giornaliero degli scambi e il flottante), sul *bid-ask spread* (ovvero la differenza di prezzo tra la domanda e l'offerta a cui l'azione viene scambiata sul mercato) e sulla copertura del titolo da parte degli analisti hanno fatto emergere che le caratteristiche di significatività dei corsi azionari sono riscontrabili con riferimento al titolo di BMPS confermando la ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, della scelta degli Amministratori di utilizzare il prezzo di riferimento rilevato in una specifica giornata di contrattazioni;
 - nel caso di specie la scelta degli Amministratori risulta altresì pienamente conforme alla normativa contabile applicabile. In effetti, i principi contabili internazionali prevedono che, a fronte dell'emissione di nuove azioni, si registri un incremento complessivo del patrimonio netto di BMPS corrispondente al *fair value* delle azioni della Banca assegnate agli aderenti all'Offerta, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle nuove azioni. La corrispondenza tra il prezzo di emissione delle nuove azioni e il *fair value* delle stesse ai fini della normativa contabile è coerente e conferma, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, la scelta metodologica degli Amministratori di utilizzare un prezzo di riferimento puntuale rilevato nel giorno di borsa aperta antecedente alla data in cui si produrranno gli effetti giuridici dello scambio con le azioni di Mediobanca portate in adesione all'Offerta; la necessità di effettuare scelte metodologiche coerenti con la normativa contabile sopra citata ha indotto il Consiglio di Amministrazione a non utilizzare metodologie diverse da quella del metodo delle quotazioni di borsa, poiché sarebbero risultate oggettivamente di difficile applicabilità nelle circostanze. Alla luce delle specifiche caratteristiche dell'operazione, anche tale scelta degli Amministratori appare ragionevole e non arbitraria.

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

9. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Richiamiamo l'attenzione su 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 elevata volatilità imputabile all'incertezza dell'attuale quadro economico, oltre che all'annuncio di importanti operazioni di consolidamento e riassetto del settore bancario italiano e ai recenti eventi di carattere geopolitico. L'evoluzione di tale contesto non è ad oggi prevedibile né sono stimabili eventuali conseguenze di natura economica, finanziaria, politica e sociale. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettua la valutazione, fermo restando che tali considerazioni hanno carattere generale e vanno collocate nel contesto delle caratteristiche specifiche dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta;

- come anticipato, l'operazione strutturata dal Consiglio di Amministrazione prevede l'emissione da parte di BMPS delle azioni da perfezionarsi mediante un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile. Dette azioni saranno emesse - subordinatamente a: (i) l'approvazione da parte della Consob del Documento di Offerta, e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, anche parziale, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerente, nonché nel pubblicando Documento di Offerta sottoposto all'approvazione della Consob - al servizio del conferimento in natura delle azioni Mediobanca da parte dei destinatari dell'Offerta. Oggetto del presente parere sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del metodo di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di BMPS descritto al paragrafo 4 della Relazione degli Amministratori;
- il presente parere ha quale oggetto esclusivamente il metodo di valutazione indicato al paragrafo 4 della Relazione degli Amministratori e non necessiterà di aggiornamenti allorché, in sede di esecuzione del conferimento delle azioni Mediobanca, alla data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta, il prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del metodo prescelto;
- gli Amministratori hanno determinato il numero massimo di nuove azioni di BMPS da emettersi al servizio dell'Offerta sulla base del rapporto di scambio da loro fissato all'esito dell'approccio metodologico descritto al paragrafo 3 della Relazione degli Amministratori, che non costituisce oggetto del presente parere di congruità;
- gli Amministratori sottolineano nella Relazione che, con riferimento all'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, resta fermo quanto indicato dall'Esperto Indipendente nella propria valutazione delle azioni Mediobanca oggetto di conferimento ai sensi degli articoli 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile. Nell'esaminare il metodo per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni adottato dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica delle azioni Mediobanca che saranno oggetto di conferimento in natura nell'ambito dell'Offerta. Come anticipato, il valore delle azioni Mediobanca è esclusivamente oggetto delle valutazioni effettuate dal diverso soggetto nominato dalla Banca quale Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile;
- esula dalla nostra attività ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti (anche legali e fiscali), alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa e alle relative scelte;
- fermo quanto previsto dagli artt. 2343-*quater*, quarto comma, e 2443, quarto comma, del Codice Civile, la Relazione degli Amministratori non evidenzia vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione, con conseguente piena facoltà in capo ai portatori delle azioni Mediobanca, a seguito della consegna da parte della Banca delle nuove azioni BMPS offerte in scambio, di negoziare le suddette azioni sul mercato.



10. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione di un numero massimo di 2.230.000.000 nuove azioni di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato agli azionisti di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario SpA.

Firenze, 26 giugno 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Partner)

L'offerta pubblica di scambio volontaria di cui al presente documento 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.

Il presente documento 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.

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari 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.

Il presente documento 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 del presente documento 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 al presente documento 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.