



**Banca Popolare
di Sondrio**

FONDATA NEL 1871

Gruppo BPER Banca

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI
MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

**Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221
del 12 marzo 2010 e s.m.i.**

**FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.P.A.
IN
BPER BANCA S.P.A.**

12 novembre 2025

*Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banca Popolare di Sondrio S.p.A., in Sondrio, Piazza Garibaldi n. 16, e sul sito internet di Banca Popolare di Sondrio S.p.A.
(<https://istituzionale.popso.it/it>)*

Sommario

1.	Avvertenze	7
1.1.	<i>Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione</i>	7
2.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLA OPERAZIONE.....	8
2.1.	Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	8
2.1.1.	<i>Descrizione dell'Operazione</i>	8
2.1.2.	<i>Il Rapporto di Cambio</i>	10
2.1.3.	<i>Modifiche allo Statuto</i>	11
2.1.4.	<i>Recesso</i>	11
2.1.5.	<i>Condizioni della Operazione</i>	11
2.1.6.	<i>Informazioni importanti per gli azionisti statunitensi in merito all'idoneità a ricevere azioni</i>	12
2.2.	Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della portata degli interessi di tali parti nella Fusione	12
2.3.	Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza della Fusione per BPSO	13
2.4.	Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio	13
A.	Premessa	13
B.	Documentazione utilizzata	14
C.	Obiettivo della valutazione	15
D.	Metodologie	15
E.	Sintesi sulle Metodologie adottate	17
F.	Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione	17
G.	Gli advisor finanziari	18
2.5.	Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	18
2.6.	Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione.....	19
2.7.	Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di BPSO coinvolti nella Fusione.....	19
2.8.	Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione	19

2.9. Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, secondo comma, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia all'Incorporanda.....21

Premessa

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Banca Popolare di Sondrio S.p.A. (“**BPSO**” o la “**Società**” o l’“**Incorporanda**”) ai sensi dell’art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i. (“**Regolamento Parti Correlate**”) e dell’articolo 6 del “Regolamento in materia di operazioni con parti correlate” approvato dal Consiglio di Amministrazione di BPSO in data 11 novembre 2010, come successivamente modificato (la “**Procedura OPC**”), al fine di illustrare la prospettata fusione per incorporazione (la “**Fusione**” o l’“**Operazione**”) di BPSO nella società controllante e parte correlata BPER Banca S.p.A. (“**BPER**” o l’“**Incorporante**” e congiuntamente a BPSO, le “**Società Partecipanti**”). In virtù della struttura dell’operazione e dei soggetti coinvolti, la Fusione è qualificabile come una “*operazione con parti correlate di maggiore rilevanza*” ai sensi del Regolamento Parti Correlate, in quanto BPSO è sottoposta direttamente al controllo di BPER, ai sensi dell’art. 2359 del codice civile, dell’art. 93 del D. Lgs. n. 58/98 (“**TUF**”) e dell’art. 23 del D. Lgs. n. 385/93 (“**TUB**”).

BPER esercita inoltre attività di direzione e coordinamento di BPSO ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile e degli artt. 60 e ss. TUB.

Di seguito è riportata una sintesi degli eventi che hanno preceduto la decisione degli organi amministrativi delle Società Partecipanti in merito alla Fusione.

In data 6 febbraio 2025, BPER ha annunciato al mercato la decisione di promuovere un’offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria (l’“**Offerta**”) ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, TUF, nonché del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Emittenti**”), avente ad oggetto n. 451.835.777 azioni di BPSO, rappresentative di circa il 99,66% del capitale sociale di BPSO al 5 giugno 2025, ossia la data di pubblicazione del documento di offerta, approvato da CONSOB con delibera n. 23581 del 4 giugno 2025 (il “**Documento di Offerta**”), ciascuna priva di valore nominale espresso e con godimento regolare, quotata sul mercato regolamentato Euronext Milan, ossia la totalità delle azioni emesse da BPSO – ivi incluse le azioni proprie direttamente o indirettamente detenute, di volta in volta, da BPSO – dedotte le n. 1.550.000 azioni di BPSO, pari a circa lo 0,34% del capitale sociale di BPSO, detenute direttamente da BPER al 5 giugno 2025 (la “**Data del Documento di Offerta**”).

L’Offerta è stata promossa per un corrispettivo pari a n. 1,450 azioni di BPER di nuova emissione per ciascuna azione BPSO in esecuzione dell’aumento di capitale sociale a pagamento e scindibile di BPER al servizio dell’Offerta, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 29 maggio 2025 nell’esercizio della delega allo stesso attribuita dall’Assemblea straordinaria dei soci di BPER in data 18 aprile 2025 ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, da eseguirsi anche in più *tranches*, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ (il “**Corrispettivo**”).

In data 3 luglio 2025, BPER ha annunciato al mercato l’aumento del Corrispettivo e, quindi, di riconoscere, per ciascuna azione di BPSO portata in adesione all’Offerta, un corrispettivo

unitario, non soggetto ad aggiustamenti (fatto salvo quanto indicato nel Documento di Offerta), rappresentato dalla predetta componente in azioni del Corrispettivo e da una componente aggiuntiva in denaro pari a Euro 1,00.

In data 11 luglio 2025, si è concluso il periodo di adesione all'Offerta, avviato in data 16 giugno 2025, ad esito del quale, in data 18 luglio 2025, BPER è venuta a detenere complessivamente – tenuto conto delle (i) n. 263.633.476 azioni di BPSO, pari a circa il 58,15% del capitale sociale di BPSO portate in adesione all'Offerta, e (ii) n. 1.550.000 azioni di BPSO, pari allo 0,34% del relativo capitale sociale, detenute direttamente da BPER – n. 265.183.476 azioni di BPSO, rappresentative di circa il 58,49% del relativo capitale sociale, come indicato nel comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta pubblicato in data 15 luglio 2025.

Sempre in data 15 luglio 2025, BPER ha annunciato al mercato che, sulla base dei risultati definitivi dell'Offerta anzi menzionati, ai sensi e per gli effetti dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti, avrebbe avuto luogo la riapertura dei termini dell'Offerta.

In data 25 luglio 2025, si è concluso il periodo di riapertura dei termini dell'Offerta, previsto per le sedute del 21 luglio, 22 luglio, 23 luglio, 24 luglio e 25 luglio 2025, ad esito del quale, in data 1° agosto 2025, BPER è venuta a detenere complessivamente – tenuto conto delle (i) n. 263.633.476 azioni di BPSO, pari a circa il 58,15% del capitale sociale di BPSO portate in adesione all'Offerta nel corso del periodo di adesione, (ii) n. 1.550.000 azioni di BPSO, pari allo 0,34% del relativo capitale sociale, detenute direttamente da BPER, e (iii) n. 100.660.069 azioni di BPSO, pari a circa 22,20% del relativo capitale sociale, portate in adesione durante il periodo della riapertura dei termini – n. 365.843.545 azioni di BPSO, rappresentative di circa l'80,69% del capitale sociale di BPSO, come indicato nel comunicato sui risultati definitivi della riapertura dei termini dell'Offerta pubblicato in data 28 luglio 2025.

In considerazione di quanto precede, alla data odierna BPSO è controllata da BPER ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, dell'art. 93 TUF e dell'art. 23 TUB, ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di BPER ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile e degli artt. 60 e ss. TUB.

La Fusione determinerà l'estinzione della Società Incorporanda.

In data 17 ottobre 2025, BPER e BPSO hanno depositato presso il Tribunale di Bologna l'istanza congiunta per la nomina dell'esperto, avvalendosi della facoltà *ex art. 2501-sexies*, comma 4, del codice civile di richiedere al Tribunale del luogo in cui ha sede la società incorporante la nomina di uno o più esperti comuni, con il compito di predisporre la relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni. Con provvedimento del 27 ottobre 2025, il Tribunale di Bologna, Sezione Specializzata Impresa, ha nominato Forvis Mazars S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la suddetta relazione sulla congruità ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile. La predetta relazione sarà messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Come già anticipato, la Fusione, essendo qualificabile come una operazione con parti correlate di maggiore rilevanza, è stata oggetto di attenta considerazione da parte del Consiglio di Amministrazione di BPSO e del Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati (il **"Comitato Parti Correlate"**) – comitato endo-consiliare costituito ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC – che ha deciso di avvalersi, ai fini delle proprie analisi e determinazioni, del supporto dell'*advisor* finanziario indipendente Morgan Stanley (**"Advisor Finanziario Comitato OPC"**), nonché del consulente legale indipendente Studio Hogan Lovells (**"Advisor Legale Comitato OPC"**).

Ad esito delle analisi svolte, il Comitato Parti Correlate, tenuto conto, tra l'altro, delle risultanze valutative cui è addivenuto l'Advisor Finanziario Comitato OPC ai fini del rilascio della propria *fairness opinion* sulla congruità del Rapporto di Cambio (come definito successivamente), in data 5 novembre 2025 ha rilasciato parere favorevole in merito all'interesse di BPSO al compimento della Fusione, avendo altresì accertato la convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle condizioni della Fusione stessa (il **"Parere del Comitato Parti Correlate"**). Tale parere è accluso al presente Documento Informativo quale **Allegato A**.

Il Parere del Comitato Parti Correlate è stato trasmesso al Consiglio di Amministrazione di BPSO in data 5 novembre 2025.

Come reso noto al mercato, in pari data i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di BPSO e di BPER, a valle del rilascio dei pareri favorevoli dei rispettivi Comitati Parti Correlate, hanno approvato il progetto di fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*ter* del codice civile (il **"Progetto di Fusione"**), conferendo, *inter alia*, i necessari poteri per convocare le rispettive Assemblee straordinarie ai fini dell'approvazione del Progetto di Fusione.

1. Avvertenze

Si indicano di seguito i principali fattori di rischio inerenti alla Fusione.

1.1. *Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione*

Alla data del presente Documento Informativo, BPER detiene n. 365.843.545 azioni di BPSO, rappresentative dell'80,69% del capitale sociale dell'Incorporanda. BPSO detiene n. 3.591.791 azioni proprie, rappresentative dello 0,79% del capitale sociale. BPER detiene quindi il controllo di BPSO ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, dell'art. 93 TUF e dell'art. 23 TUB ed esercita sulla stessa BPSO l'attività di direzione e coordinamento ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. del codice civile e degli artt. 60 e ss. TUB.

Il Consiglio di Amministrazione di BPSO, con riferimento alla Fusione, ha seguito la Procedura OPC in tema di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, in applicazione dei criteri del Regolamento Parti Correlate e degli artt. 3.2.2 e 6.2 della Procedura OPC. L'Operazione è stata, quindi, approvata dal Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate, composto da soli Amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti. In particolare, ai sensi dell'art. 6.2(b) della Procedura OPC, in data 5 novembre 2025 il Comitato Parti Correlate, composto dai Consiglieri Gabriele Beni, Cristiano Cincotti e Giuseppe Recchi, ha espresso, all'unanimità, parere vincolante favorevole sull'interesse della Società alla realizzazione dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza procedimentale e sostanziale dell'operazione di Fusione medesima.

I componenti del Consiglio di Amministrazione di BPSO in carica alla data del Documento Informativo sono: Andrea Casini (Presidente, indipendente), Giuseppe Recchi (Vice Presidente, indipendente), Elvio Sonnino (Consigliere Delegato), Gabriele Beni (indipendente), Cristiano Cincotti (indipendente), Elena Conforti, Roberto Giay, Stefano Vittorio Kuhn, Maria Chiara Malaguti (indipendente), Simone Marcucci, Annamaria Massimetti, Pierluigi Molla, Severine Melissa Harmine Neervoort (indipendente), Alessandra Ruzzu (indipendente), Silvia Stefini (indipendente).

Si segnala, inoltre, che:

- il Presidente Andrea Casini ricopre l'incarico di Presidente in Finitalia S.p.A., società del Gruppo BPER;
- il Consigliere Delegato Elvio Sonnino ricopre l'incarico di Dirigente di BPER, Presidente di BPER Real Estate e Vicepresidente presso Banco di Sardegna S.p.A., società del Gruppo BPER, e, alla data del presente Documento Informativo, detiene n. 234.051,00 azioni di BPER;
- il Consigliere Elena Conforti ricopre l'incarico di Dirigente di BPER e di Amministratore presso Banco di Sardegna S.p.A., società del Gruppo BPER, e, alla data del presente Documento Informativo, detiene n. 6.407,00 azioni di BPER;

- il Consigliere Roberto Giay ricopre l'incarico di Dirigente di Unipol Assicurazioni S.p.A., società che detiene il 19,9% del capitale sociale di BPER;
- il Consigliere Stefano Vittorio Kuhn ricopre l'incarico di Dirigente di BPER, di Vicepresidente presso BPER Factor S.p.A. e di Amministratore in Finitalia S.p.A., società del Gruppo BPER, e, alla data del presente Documento Informativo, detiene n. 83.234,00 azioni di BPER;
- il Consigliere Simone Marcucci ricopre l'incarico di Dirigente di BPER e di Amministratore presso Arca Holding S.p.A. e Banco di Sardegna S.p.A., società del Gruppo BPER, e, alla data del presente Documento Informativo, detiene n. 4.311 azioni di BPER;
- il Consigliere Giuseppe Recchi alla data del presente Documento Informativo detiene n. 16.700,00 azioni di BPER.

Nella deliberazione con cui, in data 5 novembre 2025, il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha approvato il Progetto di Fusione, i Consiglieri Elena Conforti, Stefano Vittorio Kuhn ed Elvio Sonnino hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del codice civile in ragione delle circostanze sopra esposte e si sono espressamente astenuti dalla votazione. Si segnala altresì che (i) il Consigliere Roberto Giay si è espressamente astenuto dalla votazione, pur escludendo che la propria posizione di Dirigente di Unipol Assicurazioni S.p.A. lo rendesse portatore di alcun interesse proprio o altrui nelle determinazioni che il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha svolto e che (ii) il Consigliere Simone Marcucci era assente alla riunione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLA OPERAZIONE

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

2.1.1. Descrizione dell'Operazione

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo consiste nella Fusione per incorporazione di BPSO in BPER. La Fusione determinerà l'estinzione della Società Incorporanda ed è subordinata alle condizioni indicate al Paragrafo 2.1.5.

La Fusione sarà attuata in conformità agli artt. 2501 e ss. del codice civile e verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione e, in particolare,

- per l'Incorporante, in conformità all'articolo 2501-*quater*, comma 2, del codice civile, sulla base della relazione finanziaria semestrale di BPER al 30 giugno 2025, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporante in data 5 agosto 2025 (la "**Situazione Patrimoniale di Fusione di BPER**"); e
- per l'Incorporanda, in conformità all'articolo 2501-*quater*, comma 2, del codice civile, sulla base della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025 e approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda in data 5 agosto 2025 (la "**Situazione Patrimoniale**

di Fusione di BPSO” e congiuntamente alla Situazione Patrimoniale di Fusione di BPER, le “Situazioni Patrimoniali”).

La Fusione verrà attuata mediante le seguenti operazioni: (i) annullamento delle azioni proprie detenute da BPSO alla Data di Efficacia della Fusione (come *infra* definita); (ii) annullamento delle azioni della Incorporanda di proprietà della Incorporante alla data di perfezionamento della Fusione; (iii) annullamento delle restanti azioni ordinarie della Incorporanda e assegnazione in concambio di azioni ordinarie della Incorporante in base al Rapporto di Cambio.

Conseguentemente, la Società Incorporante procederà all'emissione di massime n. 126.936.336 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, con aumento del capitale sociale per massimi Euro 190.912.249 in applicazione del Rapporto di Cambio, come di seguito definito.

In considerazione del fatto che BPER non ha contratto debiti per acquisire il controllo di BPSO, la Fusione non si qualifica quale fusione a seguito di acquisizione con indebitamento di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile.

Le azioni ordinarie di nuova emissione della Incorporante assegnate in concambio saranno quotate sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle azioni ordinarie BPER già in circolazione, nonché sottoposte al regime di dematerializzazione e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., ai sensi degli artt. 83-*bis* e seguenti TUF.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti della Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

Le operazioni di concambio saranno effettuate per il tramite di intermediari autorizzati, senza alcun onere, spesa o commissione a carico degli azionisti di BPSO.

Le azioni ordinarie di BPER destinate al concambio saranno messe a disposizione degli aventi diritto, secondo le forme proprie della gestione accentrata delle azioni da parte di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di borsa aperta, o dal primo giorno di borsa aperta successivo.

Ulteriori informazioni relative alla Data di Efficacia (come *infra* definita) e alle modalità di attribuzione in concambio delle azioni dell'Incorporante agli azionisti dell'Incorporanda saranno rese note, ai sensi di quanto previsto dalla disciplina vigente, mediante comunicato stampa diffuso tramite il sistema E-Market SDIR e pubblicato sul sito internet di BPSO (<https://istituzionale.popso.it/it>) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato (<https://www.emarketstorage.com/>).

Le Società Partecipanti alla Fusione sottoporranno il Progetto di Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli Azionisti, che si terranno indicativamente nei primi mesi del 2026.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far tempo dalla data di efficacia, che coinciderà con l'ultima data di iscrizione dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese, ai sensi dell'articolo 2504-*bis* codice civile, ovvero con la data successiva a tale data, che sarà indicata nell'atto di fusione (la "**Data di Efficacia**"). Ai fini contabili, le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio dell'Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione. Ai sensi dell'articolo 172 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, gli effetti fiscali della Fusione sono allineati a quelli contabili, come sopra regolati.

Il Progetto di Fusione, le relazioni illustrative predisposte, ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile dal Consiglio di Amministrazione di BPSO e del Consiglio di Amministrazione di BPER, la relazione dell'esperto comune sulla congruità del Rapporto di Cambio, di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile e tutti i documenti relativi alla Fusione saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

2.1.2. Il Rapporto di Cambio

I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, anche tenuto conto delle risultanze ottenute dall'applicazione delle diverse metodologie valutative adottate, nonché delle conclusioni raggiunte dai rispettivi *advisor* finanziari ai fini del rilascio delle loro *fairness opinion*, hanno determinato il rapporto di cambio nella misura di n. 1,45 azioni ordinarie BPER, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di BPSO (il "**Rapporto di Cambio**").

Nel contesto della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione si sono avvalsi della collaborazione di *advisor* finanziari di comprovata professionalità ed esperienza in operazioni simili per lo svolgimento di valutazioni di natura finanziaria relativamente al Rapporto di Cambio determinato dai Consigli stessi.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BPSO si è avvalso della collaborazione di BofA Securities e di Gualtieri & Associati in qualità di *advisor* finanziari (gli "**Advisor Finanziari**") al fine di rilasciare un parere sulla congruità dal punto di vista finanziario per gli azionisti di BPSO, c.d. "*fairness opinion*", del Rapporto di Cambio determinato dal Consiglio stesso.

Il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha approvato il Progetto di Fusione dopo aver esaminato il Parere del Comitato Parti Correlate che, ai fini delle proprie determinazioni, si è avvalso del supporto dell'Advisor Finanziario Comitato OPC, Morgan Stanley, che ha altresì rilasciato una *fairness opinion* sulla congruità del Rapporto di Cambio, in data 5 novembre 2025.

Il concambio delle azioni ordinarie dell'Incorporanda di proprietà di azionisti diversi da BPER sarà soddisfatto secondo il Rapporto di Cambio.

Ulteriori informazioni relative alla Data di Efficacia e alle modalità di attribuzione in concambio delle azioni dell'Incorporante agli azionisti dell'Incorporanda saranno rese note, ai sensi di quanto previsto dalla disciplina vigente, mediante comunicato stampa diffuso tramite il sistema E-Market SDIR e pubblicato sul sito internet di BPSO (<https://istituzionale.popso.it/it>) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato (<https://www.emarketstorage.com/>).

Le operazioni di concambio saranno effettuate per il tramite di intermediari autorizzati, senza alcun onere, spesa o commissione a carico degli azionisti di BPSO.

2.1.3. Modifiche allo Statuto

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'estinzione dell'Incorporanda.

A seguito della Fusione, la Società Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 190.912.249, mediante emissione di massime n. 126.936.336 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, in applicazione del Rapporto di Cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni che verranno indicate nel Progetto di Fusione.

Pertanto, per effetto della Fusione, lo statuto di BPER sarà modificato limitatamente all'art. 5 (*"Capitale, soci ed azioni"*) per riflettere l'aumento di capitale sociale di BPER a servizio del Rapporto di Cambio.

2.1.4. Recesso

L'approvazione della delibera di Fusione non darà luogo ad alcuna ipotesi di diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile a favore degli azionisti di BPSO, non ricorrendo alcuno dei presupposti previsti dall'art. 2437 del codice civile o da altre disposizioni di legge.

Si precisa, inoltre, che agli azionisti di BPSO non spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del codice civile, in quanto ad esito della Fusione riceveranno in concambio azioni ordinarie di BPER di nuova emissione che saranno quotate sull'Euronext Milan al pari delle azioni ordinarie BPSO in circolazione al momento della loro emissione.

2.1.5. Condizioni della Operazione

Il perfezionamento della Fusione è subordinato all'avveramento (o, laddove consentito, alla rinuncia), entro la data di stipula dell'atto di Fusione, delle seguenti condizioni sospensive:

- (i) il rilascio delle autorizzazioni regolamentari previste dalla normativa vigente e, in particolare: (i) dell'autorizzazione di cui agli artt. 4 e 9 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e dell'art. 57 TUB e delle relative disposizioni di attuazione; (ii) dell'accertamento di cui all'art. 56 TUB e relative disposizioni di attuazione in relazione alle modifiche statutarie derivanti dalla Fusione, nonché (iii) dell'autorizzazione di cui agli artt. 26, comma 3, e 28 del Regolamento (UE) n. 575/2013 (**"CRR"**) e relative disposizioni di attuazione, per la classificazione delle azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale come strumenti di CET1 (le **"Autorizzazioni alla Fusione"**);
- (ii) l'assenza di qualsivoglia ordine, atto, ingiunzione e/o provvedimento dell'Autorità che impedisca l'esecuzione della Fusione e/o che sia comunque tale da alterare in misura rilevante le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;

- (iii) il rilascio da parte dell'esperto comune nominato ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile di un parere positivo circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (iv) l'approvazione della Fusione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (v) il mancato verificarsi, con riferimento a BPER e/o a BPSO, di un qualsiasi fatto, evento o circostanza occorso tra la data odierna e la data di esecuzione della Fusione che incida negativamente in modo significativo sui rapporti giuridici, sulla situazione economica, patrimoniale, finanziaria e/o sulle prospettive reddituali di una delle Società Partecipanti alla Fusione e/o sia comunque tale da alterare in misura rilevante le valutazioni poste alla base della determinazione del Rapporto di Cambio; e
- (vi) il completamento delle consultazioni sindacali ai sensi dell'art. 47 della Legge n. 428/1990, come successivamente modificato e integrato, in relazione alla Fusione.

Si precisa che le sole condizioni di cui ai precedenti punti (v) e (vi) possono essere rinunciate da BPER e BPSO mediante previo consenso scritto di entrambe le società.

2.1.6. Informazioni importanti per gli azionisti statunitensi in merito all'idoneità a ricevere azioni

L'emissione di azioni ordinarie BPER a favore dei titolari di azioni ordinarie BPSO che sono domiciliati o residenti negli Stati Uniti nell'ambito della Fusione sarà soggetta a determinati vincoli procedurali volti a garantire la conformità alle leggi statunitensi applicabili in materia di titoli, i cui dettagli saranno descritti in modo più approfondito secondo le modalità e i tempi previsti dalla normativa applicabile.

2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della portata degli interessi di tali parti nella Fusione

Alla data del Documento Informativo, BPSO è soggetta al controllo di BPER, ai sensi degli artt. 2359 del codice civile e dell'art. 93 TUF, la quale detiene l'80,69% del capitale sociale di BPSO ed esercita sull'Incorporanda attività di direzione e coordinamento ex artt. 2497 e ss. del codice civile e degli artt. 60 e ss. TUB

La correlazione tra le Società Partecipanti alla Fusione deriva, pertanto, dal rapporto di controllo di BPER su BPSO, ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, dell'art. 93 TUF e dell'art. 23 TUB. Gli ulteriori legami rilevanti tra dette Società Partecipanti alla Fusione sono stati riportati al precedente Paragrafo 1.1.

In considerazione di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha applicato la procedura per operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, in applicazione dei criteri del Regolamento Parti Correlate e degli artt. 3.2.2 e 6.2 della Procedura OPC.

Le attività relative alla determinazione del Rapporto di Cambio e degli ulteriori elementi giuridici ed economici della Fusione sono state pertanto effettuate nel rispetto della Procedura OPC.

In particolare, in conformità a quanto previsto dagli artt. 3.2.2 e 6.2 della Procedura OPC, il Comitato Parti Correlate è stato chiamato a rendere il proprio parere vincolante e, in data 5 novembre 2025, ha espresso, all'unanimità, parere vincolante favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Parere del Comitato Parti Correlate è accluso al presente Documento Informativo sub Allegato A.

2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza della Fusione per BPSO

La Fusione costituisce una leva strategica per accelerare la crescita e massimizzare la creazione di valore per tutti gli stakeholder di BPSO attraverso l'aggregazione con la propria Capogruppo, operatore che oltre a detenere una quota superiore all'80% del capitale di BPSO, presenta caratteristiche e tradizioni affini, nonché una rete di punti operativi altamente complementare, idonea a minimizzare i rischi di esecuzione.

La maggiore scala operativa permetterebbe al nuovo gruppo di:

- (i) sfruttare appieno le economie di scala;
- (ii) incrementare la produttività;
- (iii) migliorare l'efficienza operativa; e
- (iv) ottimizzare gli investimenti.

Inoltre, l'operazione favorirebbe la crescita dimensionale attraverso l'aggregazione con un operatore che ha caratteristiche e tradizioni affini, nonché un franchise altamente complementare, idoneo a minimizzare i rischi di esecuzione e a creare valore per tutti gli stakeholder.

In particolare, sono attese sinergie di costo (stimate a regime fino a circa Euro 190 milioni ante imposte per anno), derivanti da economie di scala e da una migliore efficienza operativa; la realizzazione di tali sinergie consentirà di realizzare una struttura operativa agile e libererà importanti risorse per gli investimenti (anche tecnologici). Al riguardo, i costi di integrazione sono stimati complessivamente in circa Euro 400 milioni ante imposte una tantum, e si prevede che siano sostenuti per il 75% entro il 2025 e per il restante 25% entro il 2026.

Si prevede, altresì, il conseguimento di sinergie di ricavo (stimate a regime fino a circa Euro 100 milioni ante imposte per anno) derivanti dall'incremento della produttività anche in conseguenza della condivisione delle fabbriche prodotte e delle opportunità di cross—selling in segmenti di business ad alto valore aggiunto (*wealth management, bancassurance e specialty finance*), il tutto facendo leva sull'efficace modello di distribuzione di BPER.

2.4. Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio

A. Premessa

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 5 novembre 2025 hanno deliberato di effettuare la Fusione sulla base delle relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2025 delle Società Partecipanti alla Fusione, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione il 5 agosto 2025.

Ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno determinato il rapporto di cambio nella misura di n. 1,45 azioni ordinarie BPER, per ogni azione ordinaria di BPSO. Non sono previsti conguagli in denaro.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha determinato il Rapporto di Cambio tenuto conto delle risultanze ottenute dall'applicazione delle diverse metodologie valutative adottate, nonché delle valutazioni dei Pareri sul Rapporto di Cambio (come di seguito definito).

Si rappresenta, inoltre, che in data 5 novembre 2025 il Comitato Parti Correlate ha espresso motivato parere vincolante favorevole circa la sussistenza di un interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi dell'Advisor Finanziario Comitato OPC e dell'Advisor Legale Comitato OPC ed è accluso al presente Documento Informativo quale Allegato A.

Le Società Partecipanti alla Fusione hanno presentato, in data 17 ottobre 2025 al Tribunale di Bologna istanza congiunta per la nomina di esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile. In data 27 ottobre 2025, il Tribunale di Bologna ha nominato Forvis Mazars S.p.A. quale esperto comune ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del codice civile.

B. Documentazione utilizzata

Ai fini delle analisi valutative, è stato fatto riferimento a documenti, dati e informazioni pubbliche, tra cui la seguente documentazione:

- le situazioni economico-patrimoniali di BPSO e BPER al 30 giugno 2025, sulla base dell'informativa pubblica delle due società;
- i dati previsionali di BPSO e BPER, incluse alcune previsioni finanziarie per il periodo 2025-2027, predisposte dal management di BPSO e di BPER rispettivamente. In particolare, tali previsioni finanziarie per BPER sono state sviluppate su base stand-alone, pertanto non riflettono gli impatti economico-patrimoniali per BPER derivanti dall'acquisizione da parte di BPER dell'80,7% del capitale sociale di BPSO a seguito del completamento dell'Offerta;
- stime predisposte dal management di BPER relative all'ammontare e alla tempistica delle sinergie di costo e di ricavo, al netto dei costi di integrazione da sostenere per realizzare tali sinergie, derivanti dall'acquisizione da parte di BPER dell'80,7% del capitale sociale di BPSO a seguito del completamento dell'Offerta. Inoltre, il senior management di BPER ha

fornito anche la ripartizione delle suddette sinergie nette che saranno contabilizzate nei conti economici di BPSO e di BPER rispettivamente;

- informazioni finanziarie relative ad ulteriori aggiustamenti di valore considerati nell'esercizio valutativo, che comprendono, a titolo di esempio, anche gli impatti derivanti dall'acquisizione da parte di BPER dell'80,7% del capitale sociale di BPSO a seguito del completamento dell'Offerta, il dividendo interim sui risultati 2025 che sarà pagato il 24 novembre 2025 da BPER e la transazione di *total return swap* annunciata da BPER il 21 ottobre 2025;
- altre informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

C. Obiettivo della valutazione

L'obiettivo della valutazione è stato la determinazione dei valori relativi dei capitali economici delle Società Partecipanti alla Fusione tramite valutazioni basate sui fondamentali e su metodi di mercato con la finalità di determinare il rapporto di cambio, cioè della proporzione fra il numero delle azioni dell'Incorporanda ed il numero delle azioni che l'Incorporante assegna ai soci dell'Incorporanda.

D. Metodologie

Nell'ambito dell'Operazione, si è proceduto all'individuazione delle metodologie valutative delle Società Partecipanti alla Fusione, tenuto conto delle caratteristiche del settore e delle attività proprie delle stesse, nonché degli obiettivi della valutazione.

In linea generale, il principio base delle valutazioni per la determinazione del rapporto di cambio consiste nell'omogeneità dei criteri di analisi e di stima relativi alle Società Partecipanti alla Fusione.

L'obiettivo finale delle valutazioni è, infatti, quello di addivenire a valori omogenei e confrontabili. A tal fine, le analisi valutative sono state effettuate con l'ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle Società Partecipanti alla Fusione, dando preminenza alla comparabilità dei criteri adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto delle società singolarmente considerate, pertanto, vanno unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla Fusione.

È stato fatto riferimento a principi valutativi di generale accettazione e prassi per operazioni di simile natura, con particolare riguardo a quelli più largamente diffusi in ambito nazionale e internazionale.

Nel caso di specie, tenendo conto delle caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, della tipologia di operatività e del mercato di riferimento, delle finalità delle valutazioni nonché della prassi valutativa in linea con gli standard internazionali di mercato in contesti simili, sono state utilizzate le seguenti metodologie valutative:

- a) il metodo Dividend Discount Model, nella versione Excess Capital;

- b) il metodo dell'analisi dei multipli di borsa di società quotate selezionate;
- c) il metodo dell'analisi di regressione.

Tali metodologie valutative sono anche alla base dell'esercizio valutativo che gli Advisor Finanziari hanno svolto al fine di redigere il rispettivo parere di congruità.

Di seguito si riporta una breve illustrazione, dal punto di vista teorico, dei metodi adottati nella valutazione del capitale economico delle Società Partecipanti alla Fusione al fine di determinare il Rapporto di Cambio.

Descrizione del metodo Dividend Discount Model, nella versione Excess Capital

Il metodo del Dividend Discount Model nella variante cosiddetta dell'Excess Capital si fonda sull'assunto che il valore economico di una banca sia pari alla somma del valore attuale netto, determinato sulla base di:

- flussi di cassa dei potenziali dividendi futuri distribuiti agli azionisti generati nell'orizzonte temporale prescelto senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere un predeterminato livello target di patrimonio regolamentare di lungo periodo (CET1 Ratio Target). Tali flussi prescindono quindi dalla politica dei dividendi effettivamente prevista o adottata dal management;
- valore di lungo periodo della società (c.d. Terminal Value) calcolato quale: i) valore attuale di una rendita perpetua di un flusso di cassa distribuibile normalizzato o ii) tramite l'applicazione di un multiplo di mercato;
- attualizzazione al costo del capitale stimato per la banca.

In questo caso, il periodo di previsione esplicita è limitato al triennio 2025-2027 e pertanto il Terminal Value (cioè il valore dei flussi di cassa attesi oltre l'orizzonte di previsione esplicita) rappresenta una parte significativa della valutazione.

Descrizione del metodo dell'analisi dei multipli di borsa di società quotate selezionate

Il metodo è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di banche ritenute comparabili a quelle oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti (c.d. multipli) – riferiti al campione di banche comparabili selezionate – fra il valore di Borsa e alcuni parametri significativi selezionati. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della banca oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori. Ai fini del percorso valutativo, sono stati utilizzati i multipli P/E (Prezzo / Utili Prospettici) del campione di banche comparabili all'utile atteso di BPER e BPSO.

Descrizione del metodo dell'analisi di regressione

Il metodo stima il valore del capitale economico di una banca sulla base della correlazione esistente sul mercato tra la redditività prospettica del capitale proprio (espressa dal Return on Tangible Equity atteso o RoTE) di un campione significativo di banche comparabili e il relativo premio, o sconto, espresso dai prezzi di Borsa rispetto al patrimonio netto tangibile delle stesse

banche (ovvero il multiplo P/TBV). La regressione identifica il multiplo P/TBV implicito da applicare al TBV di riferimento sulla base della redditività attesa (RoTE) di BPER e BPSO.

Al fine di preservare l'omogeneità valutativa, sono state infatti applicate, ove possibile, le medesime metodologie di valutazione sia alla Società Incorporante sia alle Società Incorporanda, tenendo in considerazione le specificità di ciascuna di esse.

E. Sintesi sulle Metodologie adottate

Come premessa, secondo la migliore prassi di mercato in relazione ad operazioni simili, le valutazioni sono state innanzitutto effettuate in ipotesi di continuità gestionale delle Società Partecipanti alla Fusione. In secondo luogo, le valutazioni sono state effettuate considerando le Società Partecipanti alla Fusione come entità disgiunte ossia in ottica cd. "*stand alone*", quindi prescindendo da ogni considerazione concernente sinergie strategiche, operative e finanziarie rivenienti dalla Fusione, ma considerando le sinergie derivanti dall'acquisizione del controllo di BPSO da parte di BPER che ha già avuto luogo all'esito dell'Offerta. Da ultimo, le analisi valutative sono riferite alle informazioni e alle condizioni di mercato conosciute e valutabili alla data di effettuazione delle stesse.

L'applicazione dei criteri di valutazione illustrati nei precedenti paragrafi ha condotto a individuare intervalli di valore del rapporto di cambio, entro cui è compreso il Rapporto di Cambio, dei quali si riportano gli estremi minimo/massimo nella seguente tabella.

Metodologia	Rapporto di Cambio Minimo	Rapporto di Cambio Massimo
Metodo DDM	1,248x	1,739x
Metodo dei multipli di borsa	1,352x	1,991x
Metodo della regressione lineare	1,381x	1,992x
Rapporto di Cambio	1,45x	

F. Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione di BPSO è pervenuto per la determinazione del Rapporto di Cambio, tenuto conto delle risultanze ottenute dall'applicazione delle diverse metodologie valutative adottate, nonché delle conclusioni raggiunte dagli Advisor Finanziari ai fini del rilascio delle rispettive *fairness opinion*, devono essere considerate alla luce di talune difficoltà e limiti che, nel caso in esame, possono così sintetizzarsi:

- la necessità di assumere a riferimento dati di natura previsionale contenuti nei piani industriali di BPSO e di BPER e conseguentemente di tener conto dei profili di incertezza che tali dati per loro natura comportano;

- l'assenza di previsioni finanziarie per BPER che riflettano l'attuale perimetro di consolidamento e quindi includano gli impatti economico-patrimoniali per BPER derivanti dall'acquisizione da parte di BPER dell'80,7% del capitale sociale di BPSO a seguito del completamento dell'Offerta;
- il fatto che una percentuale significativa dei risultati derivanti dall'applicazione della metodologia DDM è rappresentata dal *terminal value*, che è altamente sensibile alle assunzioni adottate per le variabili fondamentali quali il tasso di crescita perpetua e la redditività normalizzata, che sono per loro natura soggettive ed aleatorie;
- la circostanza che il numero di banche comparabili è limitato e il loro modello di business, il portafoglio prodotti, le dimensioni e l'esposizione geografica differiscono da quelli di BPSO e BPER;
- il contesto geopolitico e la conflittualità nel commercio internazionale che generano addizionali incertezze economiche che possono incidere significativamente sulla volatilità dei prezzi di mercato delle azioni e di altri parametri finanziari.

G. Gli advisor finanziari

Nel contesto della Fusione, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione si sono avvalsi della collaborazione di *advisor* finanziari di comprovata professionalità ed esperienza in operazioni simili per lo svolgimento di valutazioni di natura finanziaria relativamente al Rapporto di Cambio determinato dai Consigli stessi.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BPSO si è avvalso della collaborazione di BofA Securities e di Gualtieri & Associati, in qualità di *advisor* finanziari, al fine di rilasciare un parere sulla congruità dal punto di vista finanziario per gli azionisti di BPSO, c.d. "*fairness opinion*", del Rapporto di Cambio determinato dal Consiglio stesso (i "**Pareri sul Rapporto di Cambio**").

Si rappresenta inoltre che in data 5 novembre 2025, il Comitato Parti Correlate ha espresso motivato parere favorevole circa la sussistenza di un interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della Fusione. Tale parere favorevole è stato espresso avvalendosi dell'Advisor Finanziario Comitato OPC e dell'Advisor Legale Comitato OPC. Per quanto attiene all'Advisor Finanziario Comitato OPC, il mandato conferito prevedeva specificamente la predisposizione di una *fairness opinion* a beneficio del Comitato Parti Correlate sulla congruità, da un punto di vista finanziario, per gli azionisti di BPSO, del Rapporto di Cambio.

L'Advisor Finanziario Comitato OPC ha confermato per iscritto al Comitato Parti Correlate la propria indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse nello svolgimento dell'incarico in data 25 settembre 2025 e il Comitato ha successivamente verificato, con il supporto dell'Advisor Legale Comitato OPC, i profili di indipendenza.

2.5. Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Ai sensi dell'art. 6 del Regolamento Parti Correlate e dell'art. 2 della Procedura OPC, BPSO e BPER sono parti correlate. La correlazione deriva dalla circostanza che BPSO è sottoposta

direttamente al controllo di BPER, ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, dell'art. 93 TUF e dell'art. 23 TUB.

BPER esercita anche attività di direzione e coordinamento di BPSO ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile e degli artt. 60 e ss. TUB.

La Fusione produrrà gli effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese prescritte dall'art. 2504-*bis* del codice civile

Ai fini contabili e fiscali, le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Incorporante a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione.

Ulteriori dettagli in relazione all'Operazione e ai relativi effetti saranno inclusi nelle relazioni illustrative dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione e nell'ulteriore documentazione concernente la Fusione – incluso il documento informativo di cui all'art. 70 del Regolamento Emittenti – che sarà messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari tempi per tempo vigenti.

2.6. Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione

Alla data del presente Documento Informativo, non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di BPSO.

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di BPSO coinvolti nella Fusione

Fatto salvo quanto previsto nel precedente Paragrafo 1.1, nella Fusione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, Direttori Generali e/o Dirigenti di BPSO.

2.8. Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione

In data 5 novembre 2025, il Consiglio di Amministrazione di BPSO, avendo ottenuto il Parere del Comitato Parti Correlate, rilasciato nella medesima data, ha approvato la Fusione.

Si riporta nel seguito del presente Paragrafo una sintesi delle principali fasi che hanno consentito di addivenire all'approvazione della Fusione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda e al Parere del Comitato Parti Correlate.

In data 19 settembre 2025, il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha:

- approvato l'avvio delle attività funzionali all'integrazione societaria tra BPER e BPSO, da realizzarsi mediante la fusione per incorporazione di quest'ultima in BPER;
- conferito al Consigliere Delegato, con facoltà di subdelega, il potere di nominare, tenendo conto delle indicazioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati, consulenti e advisor ed eventuali ulteriori incarichi

necessari o comunque utili all'esecuzione delle attività funzionali all'integrazione societaria, nonché di determinare i corrispettivi dei relativi incarichi, in linea con le prassi di mercato.

Ai fini delle proprie analisi e determinazioni, il Comitato Parti Correlate, nella riunione del 26 settembre 2025, ha deciso di avvalersi, anche in considerazione del fatto che la Fusione costituisce per BPSO un'operazione tra parti correlate di "maggiore rilevanza", del supporto Advisor Finanziario Comitato OPC, nonché dell'Advisor Legale Comitato OPC.

In attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione di BPSO, il Consigliere Delegato ha provveduto alla nomina, da un lato, per il Consiglio di Amministrazione, di BofA Securities e di Gualtieri & Associati, quali advisor finanziari e dello studio legale Gianni & Origoni quale advisor legale; dall'altro lato, per il Comitato OPC, di Morgan Stanley quale advisor finanziario indipendente e dello studio legale Hogan Lovells, quale advisor legale del Comitato Parti Correlate.

Il Comitato Parti Correlate, ai sensi dell'articolo 8, primo comma, del Regolamento Parti Correlate, è stato coinvolto nella fase dell'istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito allo stesso Comitato Parti Correlate di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni della Fusione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni sottostanti la Fusione medesima, nonché gli eventuali rischi per BPSO. Il Comitato Parti Correlate, riunitosi per svolgere le attività necessarie e opportune ai sensi della Procedura OPC con riferimento all'Operazione, è sempre stato interamente costituito da amministratori indipendenti, non correlati e non coinvolti ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC.

In questo contesto, il Comitato Parti Correlate ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte dei consulenti coinvolti nelle attività propedeutiche alla Fusione; inoltre, il Comitato Parti Correlate si è riunito in varie occasioni nel periodo compreso tra il 26 settembre 2025 – data della riunione in cui il Comitato Parti Correlate ha preliminarmente esaminato le offerte ricevute dagli advisor finanziari e dai consulenti legali – e il 5 novembre 2025, data del rilascio del Parere del Comitato Parti Correlate.

Alle riunioni del Comitato Parti Correlate hanno sempre partecipato tanto l'Advisor Finanziario Comitato OPC quanto l'Advisor Legale Comitato OPC.

Ad esito delle analisi svolte, il Comitato Parti Correlate, tenuto conto, tra l'altro, delle risultanze valutative cui è addivenuto l'Advisor Finanziario Comitato OPC, in data 5 novembre 2025 ha espresso all'unanimità dei componenti, tutti presenti (nelle persone del Dott. Gabriele Beni, Prof. Avv. Cristiano Cincotti e Ing. Giuseppe Recchi), il Parere del Comitato Parti Correlate in merito all'interesse di BPSO al compimento della Fusione, nonché alla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

In data 5 novembre 2025, l'Advisor Finanziario Comitato OPC ha consegnato al Comitato Parti Correlate la sua *fairness opinion* circa la congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio. La *fairness opinion* rilasciata dall'Advisor Finanziario Comitato OPC è integralmente allegata al Parere del Comitato Parti Correlate (accluso al presente Documento Informativo sub Allegato A).

Il Parere del Comitato Parti Correlate è stato trasmesso in pari data al Consiglio di Amministrazione di BPSO che, in pari data, visto il Parere del Comitato Parti Correlate, ha approvato il Progetto di Fusione e il Rapporto di Cambio, la relazione illustrativa predisposta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile, unitamente all'ulteriore documentazione relativa alla Fusione. All'adunanza del Consiglio di Amministrazione di BPSO hanno espresso voto favorevole tutti i consiglieri di BPSO, fatta eccezione per Elena Conforti, Stefano Vittorio Kuhn ed Elvio Sonnino, che si sono astenuti in ragione del proprio conflitto di interesse. Si segnala altresì che (i) il Consigliere Roberto Giay si è espressamente astenuto dalla votazione, pur escludendo che la propria posizione di Dirigente di Unipol Assicurazioni S.p.A. lo rendesse portatore di alcun interesse proprio o altrui nelle determinazioni che il Consiglio di Amministrazione di BPSO ha svolto e che (ii) il Consigliere Simone Marcucci era assente alla riunione.

2.9. Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, secondo comma, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia all'Incorporanda

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

ALLEGATI

Allegato A: Parere del Comitato Parti Correlate e *fairness opinion* dell'Advisor Finanziario Comitato OPC.

ALLEGATO A

Parere del Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati e *fairness opinion*
dell'Advisor Finanziario Comitato OPC

Il Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati

Fusione per incorporazione di Banca Popolare di Sondrio S.p.A. in BPER Banca S.p.A.

Parere del Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati ai sensi dell'art. 6 del Regolamento Consob n. 17221 / 2010 e dell'art. 6 del Regolamento in materia di operazioni con parti correlate di Banca Popolare di Sondrio S.p.A.

Il presente parere è rilasciato dal Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati di Banca Popolare di Sondrio S.p.A. ("**PopSo**" o la "**Società**" o l' "**Incorporanda**"), ai sensi dell'art. 6 del Regolamento in materia di operazioni con parti correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione di PopSo in data 11 novembre 2010 (la "**Procedura OPC**"), sulla base del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, e successive modificazioni (il "**Regolamento OPC**"), con riferimento all'operazione di fusione per incorporazione (la "**Fusione**" o l' "**Operazione**") di PopSo in BPER Banca S.p.A. ("**BPER**" o l' "**Incorporante**"; e, congiuntamente a PopSo, anche le "**Società Partecipanti alla Fusione**"), come già prospettata nel documento di offerta dell'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria datata 5 giugno 2025 (l' "**Offerta**"), paragrafi A.8.1 e G.2.3.1. Nello svolgimento della propria attività, il Comitato ha altresì tenuto conto, in quanto compatibili, dei principi e degli *standard* procedurali adottati a livello di Gruppo BPER nella "*Policy per il governo del rischio di non conformità in materia di conflitti di interesse nei confronti di Soggetti Rilevanti e di attività di rischio nei confronti di Soggetti Collegati*" (edizione 18 dicembre 2024).

Ai sensi dell'art. 6 del Regolamento OPC e dell'art. 2 della Procedura OPC, PopSo e BPER sono parti correlate. La correlazione deriva dalla circostanza che PopSo è sottoposta direttamente al controllo di BPER, ai sensi dell'art. 2359 c.c., dell'art. 93 TUF e dell'art. 23 TUB.

BPER esercita anche attività di direzione e coordinamento di PopSo ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c. e degli artt. 60 e ss. TUB.

Il Comitato è stato perciò chiamato ad esprimere il proprio parere sull'interesse di PopSo al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dell'Operazione, nei termini presentati nella riunione consiliare tenutasi in data 19 settembre 2025, alla presenza anche dei sindaci della Società. A partire da tale data, questo Comitato è stato costantemente coinvolto nell'Operazione attraverso un flusso informativo costante, completo e tempestivo.

1. Descrizione dell'operazione.

L'Operazione prevede la fusione per incorporazione di PopSo in BPER. Sarà attuata ai sensi degli artt. 2501 e ss. c.c. e verrà deliberata sulla base, per quanto riguarda PopSo, della relazione semestrale al 30 giugno 2025, la cui attualità è stata confermata dal relativo consiglio di amministrazione in data 16 ottobre 2025, mentre, per quanto riguarda BPER, della situazione patrimoniale in pari data e utilizzate quali situazioni patrimoniali di Fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* c.c.

In conseguenza della Fusione, tutte le azioni ordinarie dell'Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie dell'Incorporante, fatta eccezione per quelle già detenute da BPER alla data di perfezionamento della Fusione, che verranno annullate senza concambio. Pertanto, la Fusione determinerà alla data di perfezionamento della stessa, l'estinzione di PopSo.

Inoltre, nel contesto della Fusione, PopSo procederà ad annullare senza concambio tutte le azioni proprie eventualmente detenute alla data di perfezionamento della Fusione.

Al servizio della Fusione, BPER procederà all'aumento del proprio capitale sociale mediante emissione di nuove azioni ordinarie, in applicazione del rapporto di cambio che sarà determinato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione (il **"Rapporto di Cambio"**).

Subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi, le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno quotate su Euronext Milan, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle azioni ordinarie della medesima già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Euronext Securities Milan in regime di dematerializzazione, ai sensi di legge.

Si prevede che l'Operazione seguirà la seguente principale tempistica:

1. la presentazione alle competenti Autorità di vigilanza delle istanze di autorizzazione delle richieste ai sensi della normativa vigente nel mese di novembre 2025;
2. il rilascio dell'autorizzazione da parte della BCE e della Banca d'Italia entro la fine di gennaio 2026 o, al più tardi, inizio febbraio 2026;
3. la convocazione delle assemblee straordinarie dei soci di PopSo e di BPER per l'approvazione del progetto di Fusione, prevedibilmente nel mese di febbraio 2026;
4. l'iscrizione delle deliberazioni presso il Registro delle Imprese;
5. decorsi — ai sensi dell'art. 57, comma 3 TUB — 15 (quindici) giorni dall'iscrizione, la stipula dell'atto di fusione, che avrà effetto una volta completata l'iscrizione del medesimo atto presso il registro delle imprese; e
6. la trasmissione a CONSOB dell'atto di fusione e dello statuto modificato.

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese di Modena, prescritte dall'art. 2504-*bis* c.c. o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione. Ai fini contabili, le operazioni effettuate da PopSo saranno imputate nel bilancio di BPER a partire dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione. Dalla stessa data decorreranno anche gli effetti fiscali.

Diritto di recesso

Come rappresentato nel progetto di fusione che sarà sottoposto all'approvazione dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione subordinatamente al rilascio del presente parere (il **"Progetto di Fusione"**), la deliberazione di Fusione e le relative modifiche statutarie non daranno diritto di recesso ai soci che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione atteso che: (i) ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* c.c., le azioni dell'Incorporante continueranno a essere quotate su Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.; e (ii) ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c. ad esito della Fusione non si verificherà alcuna *"modifica della clausola dell'oggetto sociale"* che integri *"un cambiamento significativo dell'attività"* dell'Incorporanda.

Condizioni dell'Operazione

Oltre che all'approvazione della stessa da parte delle assemblee straordinarie di PopSo e di BPER, il perfezionamento della Fusione è subordinato all'avveramento (o, laddove consentito, alla rinunzia), entro la data di stipula dell'atto di Fusione, delle seguenti condizioni sospensive:

- (i) il rilascio delle autorizzazioni regolamentari previste dalla normativa vigente e, in particolare: (i) dell'autorizzazione di cui agli artt. 4 e 9 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e dell'art. 57 del D. Lgs. n. 385/93 ("**TUB**") e delle relative disposizioni di attuazione; (ii) dell'autorizzazione di cui all'art. 56 del TUB e relative disposizioni di attuazione in relazione alle modifiche statutarie derivanti dalla Fusione, nonché (iii) dell'autorizzazione di cui agli artt. 26, comma 3, e 28 del Regolamento (UE) n. 575/2013 ("**CRR**") e relative disposizioni di attuazione, per la classificazione delle azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale come strumenti di CET1 (le "**Autorizzazioni alla Fusione**");
- (ii) l'assenza di qualsivoglia ordine, atto, ingiunzione e/o provvedimento dell'Autorità che impedisca l'esecuzione della Fusione e/o che sia comunque tale da alterare in misura rilevante le valutazioni poste a base della determinazione del Rapporto di Cambio;
- (iii) il rilascio da parte dell'esperto comune nominato ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile di un parere positivo circa la congruità del Rapporto di Cambio;
- (iv) l'approvazione della Fusione da parte delle Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione;
- (v) il mancato verificarsi, con riferimento a BPER e/o a BPSO, di un qualsiasi fatto, evento o circostanza occorso tra la data odierna e la data di esecuzione della Fusione che incida negativamente in modo significativo sui rapporti giuridici, sulla situazione economica, patrimoniale, finanziaria e/o sulle prospettive reddituali di una delle Società Partecipanti alla Fusione e/o sia comunque tale da alterare in misura rilevante le valutazioni poste alla base della determinazione del Rapporto di Cambio; e
- (vi) il completamento delle consultazioni sindacali ai sensi dell'art. 47 della Legge n. 428/1990, come successivamente modificato e integrato, in relazione alla Fusione.

Si precisa che le sole condizioni di cui ai precedenti punti (v) e (vi) possono essere rinunciate da BPER e BPSO mediante previo consenso scritto di entrambe le società.

Modifiche allo statuto

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'estinzione dell'Incorporanda.

Atteso che, in conseguenza della Fusione, non sono previste modifiche statutarie diverse dalla variazione del capitale sociale idonea a riflettere l'aumento di capitale di BPER a servizio del Rapporto di Cambio, all'Assemblea straordinaria di BPER verrà pertanto sottoposta la sola variazione dell'art. 5 ("*Capitale, soci ed azioni*") dello statuto.

2. Attività svolta dal Comitato.

Il Comitato è stato costantemente coinvolto fin dalla fase iniziale e nella fase di istruttoria relativa alla Fusione, attraverso la trasmissione di un flusso informativo tempestivo e adeguato sui termini e sulle condizioni dell'Operazione, venendo costantemente aggiornato in merito all'evoluzione della procedura.

Il Comitato ha ritenuto opportuno nominare un proprio *advisor* finanziario per assisterlo nello svolgimento della propria attività e, in particolare, per fornire al Comitato una *fairness opinion* a beneficio del Comitato sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio. Il Comitato ha quindi selezionato Morgan Stanley & Co International plc ("**MS**"). MS ha confermato

per iscritto al Comitato la propria indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse nello svolgimento dell'incarico in data 25 settembre 2025. Nel corso dell'attività, si sono tenuti più momenti di interlocuzione tra il Comitato e MS. In una prima riunione, il Comitato ha incontrato MS per un confronto preliminare volto a verificarne i profili di indipendenza, le modalità di svolgimento dell'incarico e l'impostazione generale delle analisi da condurre. In una seconda riunione, MS ha illustrato nel dettaglio le metodologie valutative che intendeva adottare ai fini della *fairness opinion*, fornendo chiarimenti sui criteri applicabili e sul loro allineamento alle prassi di mercato. Un ulteriore incontro è stato dedicato alla presentazione dei risultati delle analisi svolte e alla discussione dei *range* valutativi derivanti dall'applicazione delle metodologie condivise. Dunque, MS ha assistito il Comitato, per gli aspetti di propria competenza, nell'arco di tutta l'attività svolta per il rilascio del presente parere e ha rilasciato la sua *fairness opinion*, che si allega in copia al presente parere, il 5 novembre 2025.

Il Comitato ha inoltre ritenuto opportuno nominare un proprio *advisor* legale per assisterlo negli aspetti giuridici nell'arco di tutta l'attività svolta per il rilascio del presente parere. Il Comitato ha selezionato Hogan Lovells Studio Legale, con sede in Via Santa Maria alla Porta 2, Milano ("HL").

I membri del Comitato si sono riuniti in data 26 settembre, 8 ottobre, 4 e 5 novembre 2025 e hanno altresì partecipato ai consigli di amministrazione della Società convocati per l'esame e la discussione della Operazione in data 9 ottobre e 16 ottobre e prenderanno parte alla riunione consiliare del 5 novembre 2025.

Alle adunanze del 26 settembre, 8 ottobre, 4 e 5 novembre 2025 del Comitato hanno partecipato, su invito del Comitato, anche MS e HL, nonché il Presidente del Collegio Sindacale di PopSo, dott. Carlo Maria Vago.

In occasione delle richiamate adunanze, il Comitato ha ampiamente discusso in merito alla prospettata Operazione e, sulla scorta delle indicazioni ricevute dai propri *advisor*, ha formulato osservazioni e ha espresso il proprio avviso in riferimento alle condizioni della Fusione.

In occasione della riunione consiliare del 5 novembre 2025, il Comitato — tenuto conto dei flussi informativi e delle costanti interlocuzioni avvenute in merito all'Operazione — rassegnerà il presente parere al consiglio di amministrazione.

In data 5 novembre 2025, il Comitato, ricevuta la *fairness opinion* di MS — qui allegata — ha infine redatto e approvato il presente parere.

3. Documentazione esaminata ai fini del rilascio del parere.

Al fine del rilascio del presente parere, il Comitato ha potuto esaminare, oltre alla documentazione pubblica relativa alle Società Partecipanti alla Fusione, la documentazione via via predisposta e resa disponibile in relazione alla Fusione ed in particolare le bozze del Progetto di Fusione e della relazione degli amministratori che saranno sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società a seguito del rilascio del presente parere.

Infine, il Comitato ha esaminato le analisi prodotte a suo beneficio da MS che hanno costituito ausilio per le considerazioni del Comitato in merito alla correttezza e convenienza delle condizioni dell'Operazione contenute nel presente parere.



4. Scelte metodologiche e procedurali.

Il Comitato ha deciso di organizzare la sua attività secondo le seguenti linee.

Per quanto attiene all'accertamento della sussistenza dell'interesse della Società all'Operazione, il Comitato si è mosso nella direzione di verifiche e approfondimenti delle ragioni dell'Operazione indicate dalla Società, e riportate nelle bozze dei documenti inerenti alla Fusione. A questo fine ha organizzato diversi momenti di dialogo sul tema sia con i propri consulenti, cercando di prendere in considerazione tutti i vari profili rilevanti, quelli di carattere finanziario relativi alle prospettive che si aprono per gli azionisti di minoranza, quelli di carattere commerciale/industriale relativi alla futura gestione degli asset della Società dopo l'integrazione nel patrimonio di BPER, e quelli di carattere più strettamente organizzativo.

Per quanto attiene alla convenienza e correttezza sostanziale dell'operazione, trattandosi di una proposta di fusione per incorporazione avanzata dalla controllante, che esercita direzione e coordinamento, alla controllata — e pertanto avendo la controllante scelto di proporre tale modalità giuridica di integrazione piena con la controllata —, l'ambito in cui verificarne convenienza e correttezza risiede precipuamente nella valutazione della congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio delle azioni dell'Incorporanda in azioni dell'Incorporante.

Relativamente a questa questione (correttezza del Rapporto di Cambio) il Comitato è intervenuto direttamente, e/o per il tramite del suo *advisor* finanziario, nel confronto che la Società ha avuto con BPER e i suoi consulenti anzitutto per la condivisione dei metodi da utilizzare per la valutazione e successivamente per la determinazione del valore del Rapporto di Cambio.

Al fine di valutare se, alla data del presente parere, il Rapporto di Cambio sia congruo da un punto di vista finanziario, sono state utilizzate metodologie valutative e criteri comunemente adottati dalla prassi nazionale e internazionale per operazioni simili. Il Comitato ha inoltre verificato che i metodi adottati risultassero coerenti con le migliori prassi di mercato e con i criteri utilizzati in analoghe operazioni.

Si ricorda, inoltre, che le valutazioni alla base di questo parere sono state condotte in un'ottica *stand-alone* e considerando sussistente il presupposto della continuità aziendale delle Società Partecipanti alla Fusione e sulla base delle informazioni e delle condizioni di mercato conosciute e valutabili alla data del presente parere.

Per valutare la congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio sono stati utilizzati i seguenti metodi:

- a) Analisi dei multipli di borsa di società quotate selezionate (P/E);
- b) Analisi di regressione (P/TBV vs RoATE); e
- c) *Dividend Discount Model*, nella versione *Excess Capital*.

Per ulteriori dettagli circa le metodologie applicate si fa rimando ai contenuti della *fairness opinion*, che si allega in copia al presente parere.



Di seguito si riportano (in termini di rapporto di cambio) gli intervalli valutativi individuati nel corso delle analisi svolte, in applicazione delle diverse metodologie adottate.

Metodo	Rapporto di Cambio (x)	
	Minimo	Massimo
Analisi dei multipli di borsa di società quotate selezionate (P/E)	1.400x	1.882x
Analisi di regressione (P/TBV vs RoATE)	1.278x	1.979x
<i>Dividend Discount Model, nella versione Excess Capital</i>	1.271	1.838x

Quanto al diritto di recesso, la sua ricorrenza nella specie è stata esclusa dal Consiglio di Amministrazione della società, in quanto le azioni della Incorporante continueranno a essere quotate su Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e per quanto attiene all'oggetto sociale, la legge (art. 2437 c.c.) prevede la possibilità di esercitare il recesso solo in presenza di una modifica che “consenta” un “cambiamento significativo dell'attività della società”, solo nel caso, cioè, in cui il nuovo statuto renda possibile lo svolgimento di un'attività sostanzialmente diversa che in precedenza non era consentita, cosa che nella specie non si verifica.

5. Valutazioni sulla sussistenza dell'interesse della società al compimento dell'Operazione.

La valutazione dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione deve essere condotta tenendo conto dell'attuale contesto di integrazione tra PopSo e BPER, da ultimo consolidato mediante l'attività di direzione e coordinamento di BPER. A tale riguardo il Comitato ritiene importante sottolineare i seguenti elementi:

(i) l'integrazione tra PopSo e BPER si colloca nel quadro di un processo industriale e organizzativo già avviato con l'Offerta pubblica di scambio del giugno 2025, che ha portato alla costituzione di un gruppo bancario unitario sotto la direzione e il coordinamento di BPER, con obiettivi di razionalizzazione, efficienza e coerenza strategica;

(ii) la piena integrazione mediante fusione rappresenta il naturale completamento di tale processo, idoneo a eliminare duplicazioni operative e amministrative e a generare sinergie durature in termini di costi, governance e modello di business;

(iii) la concentrazione in un unico soggetto giuridico consente una gestione più efficiente del capitale regolamentare e del profilo di liquidità e funding, con conseguenti benefici sul piano patrimoniale e reddituale;

(iv) l'operazione garantisce continuità nei rapporti con la clientela e con il territorio, preservando il radicamento storico di PopSo e valorizzando le competenze e le risorse umane della banca incorporanda all'interno di un gruppo di maggiori dimensioni;

(v) la fusione consente infine ai soci di minoranza di PopSo di partecipare, attraverso il rapporto di cambio, a un'entità caratterizzata da più elevata solidità patrimoniale, capacità competitiva e accesso ai mercati dei capitali, assicurando così una tutela adeguata dei loro interessi economici.

In tale quadro, la Fusione per incorporazione rappresenta il naturale completamento del processo di integrazione avviato con l'Offerta, finalizzato alla creazione di un gruppo bancario unitario, caratterizzato da una struttura organizzativa più snella, da un modello di governance omogeneo e da una maggiore coerenza strategica. L'Operazione consente infatti di eliminare duplicazioni societarie e amministrative, di conseguire sinergie operative e gestionali e di consolidare la posizione competitiva complessiva del Gruppo BPER nel panorama bancario nazionale.

Sotto il profilo economico e patrimoniale, l'Operazione appare idonea a generare benefici duraturi sia in termini di efficientamento dei costi ricorrenti (in particolare in materia di compliance, reporting e strutture centrali), sia in termini di ottimizzazione dell'allocazione del capitale regolamentare e del profilo di funding del Gruppo. La concentrazione in un unico soggetto giuridico consentirà altresì una più efficace gestione delle risorse, una maggiore flessibilità operativa e una migliore capacità di risposta alle evoluzioni regolamentari e di mercato.

Sul piano dell'interesse dei soci di minoranza di PopSo, il Comitato rileva che la Fusione si inserisce in un processo di integrazione già pienamente trasparente al mercato, in quanto anticipato e descritto nell'Offerta, e si realizza a condizioni economiche coerenti con i valori di riferimento individuati nell'ambito della stessa. L'operazione consente ai soci di minoranza di PopSo di partecipare, attraverso il Rapporto di Cambio, a un'entità di maggiori dimensioni e solidità patrimoniale, dotata di più ampie prospettive di redditività e di accesso ai mercati dei capitali.

Sotto il profilo organizzativo e gestionale, la Fusione permetterà di razionalizzare la struttura societaria del Gruppo, favorendo una più efficiente integrazione delle funzioni di business, di controllo e di servizio, e assicurando una governance unitaria e trasparente. Essa risponde, pertanto, all'interesse della Società e dei suoi azionisti — inclusi quelli di minoranza — al perseguimento di un modello operativo integrato, moderno e sostenibile nel medio-lungo periodo.

Alla luce di tali considerazioni, il Comitato ritiene che l'Operazione risponda a un interesse concreto e attuale della Società, coerente con il processo di sviluppo industriale e strategico del Gruppo BPER e idoneo a produrre vantaggi stabili sotto il profilo economico, patrimoniale, organizzativo e gestionale.

Inoltre, come riportato anche nei documenti di Offerta, l'integrazione tra BPER e PopSo, permetterebbe al nuovo gruppo di *“(i) sfruttare appieno le economie di scala, (ii) incrementare la produttività, (iii) migliorare l'efficienza operativa e (iv) ottimizzare gli investimenti”*.

6. Valutazione della convenienza e correttezza sostanziale.

Il Comitato rileva che il rapporto di cambio proposto, pari a 1,450 azioni ordinarie di BPER per ciascuna azione di PopSo, rientra nell'ambito dei valori che emergono come congrui sulla base dei diversi metodi della cui applicazione si è dato in precedenza conto, e si colloca al di sopra di tutti i diversi valori individuati in questo ambito come minimi.

Per quanto attiene alla congruità del Rapporto di Cambio, il Comitato, fatte proprie le conclusioni dell'*advisor* finanziario, ritiene detto Rapporto di Cambio congruo dal punto di vista finanziario.

7. Conclusioni

Sulla base di quanto precede e tenuto anche conto della *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio (allegata al presente parere) il Comitato esprime all'unanimità

parere favorevole

in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione e alla convenienza e correttezza sostanziale della stessa.

Sondrio, 5 novembre 2025

Per il Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati

Dott. Gabriele Beni

Presidente del Comitato Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati



Morgan Stanley

5 November 2025

Banca Popolare di Sondrio S.p.A.
Piazza Garibaldi, 16
23100 - Sondrio / Italy
Attn: The Related Party Transactions Committee

Members of the Related Party Transactions Committee:

Morgan Stanley has been engaged by the related party transactions committee (the “**Related Party Transactions Committee**”) of Banca Popolare di Sondrio S.p.A. (the “**Company**” or “**BP Sondrio**”) to provide a fairness opinion in the context of the proposed merger of the Company with and into BPER Banca S.p.A. (“**BPER**”), as further described in the draft common merger plan shared with us on 27 October 2025 (the “**Draft Common Merger Plan**”) (the “**Merger**” or the “**Transaction**”).

In connection therewith, you have asked for our opinion as whether the exchange ratio provided for in the Merger of 1.450x shares in BPER for every share in BP Sondrio (the “**Exchange Ratio**”) is fair from a financial point of view.

The Merger is to be considered in the context of the voluntary public exchange offer promoted by BPER on the ordinary shares of BP Sondrio (the “**Offer**”), which concluded on 25 July 2025 and contemplated the merger for the incorporation of BP Sondrio into BPER, particularly in the event that the conditions for achieving the delisting of BP Sondrio's shares were not met as a result of the acceptances of the Offer. On 16 October 2025, BPER and BP Sondrio publicly announced that preliminary activities for the implementation of the Merger were ongoing, and that the approval of the Merger's terms by their respective Boards of Directors was scheduled for 5 November 2025, concurrently with the approval of their interim consolidated financial results as of 30 September 2025.

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- (a) reviewed (i) the financial terms and conditions of the Merger as set out in the Draft Common Merger Plan, (ii) the draft report of the Board of Directors of BPER on the Merger, (iii) the draft opinion on the Transaction prepared by the Related Parties Transactions Committee pursuant to CONSOB Regulation no. 17221 of 12 March 2020, as subsequently amended (“**CONSOB RPT Regulation**”); and (iv) the draft information document prepared by BP Sondrio pursuant to article 5 of CONSOB RPT Regulation, each in draft form and subject to final approval by the competent corporate bodies;
- (b) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of BP Sondrio and BPER, respectively;
- (c) reviewed various financial forecasts and other data provided to us by BP Sondrio relating to the business of BP Sondrio (“**BP Sondrio Financial Projections**”);
- (d) reviewed various financial forecasts and other data provided to us by BPER relating to the business of BPER, including the impact of the synthetic exposure to its own shares for a

Morgan Stanley

percentage equal to 9.99% of its share capital announced on 21 October 2025 and the interim dividend which is proposed to be distributed by BPER, details of which were in the terms provided to us by BPER management on 27 October 2025 (the “**Dividend**”) and is expected to be approved by the Board of Directors of BPER at its meeting to be held on 5 November 2025 (together, the “**BPER Financial Projections**”);

- (e) reviewed BPER management’s projections of expected synergies for BPER and BP Sondrio both (i) in case the Merger occurs and (ii) on a standalone basis, i.e. in case the Merger does not occur (the “**Synergies**”);
- (f) reviewed public information with respect to certain other companies whose business we believe to be generally relevant in evaluating the businesses of the Company and BPER;
- (g) participated in certain discussions among representatives of the Company and their financial and legal advisors;
- (h) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the shares of the Company and the shares of BPER;
- (i) performed such other analyses and considered such other factors as we have deemed appropriate.

In forming our opinion, we have also taken into account and relied upon (in each case without independent verification):

- (a) the accuracy and completeness of all information publicly available or supplied or otherwise made available to us by the Company and BPER, which formed a substantial basis for this opinion.
- (b) with respect to the BP Sondrio Financial Projections and the BPER Financial Projections, including the Synergies, we have assumed, with the Company’s consent and BPER’s consent, that they have been reasonably prepared based on the best currently available estimates and judgments of the management of the Company and of BPER as to the future results of operations and financial condition and performance of the Company and of BPER, and we have assumed, with the Company’s consent and BPER’s consent, that such financial forecasts, synergies and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby. We assume no responsibility or liability for and express no view on the BP Sondrio Financial Projections, the BPER Financial Projections, the Synergies or the assumptions on which they are based.
- (c) that (i) the Dividend will be distributed without any change from the terms and details provided to us; and (ii) the Transaction will be consummated in accordance with the terms set forth in the Draft Common Merger Plan without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions. Morgan Stanley has assumed that in connection with the receipt of all the necessary regulatory or other approvals and consents required for the Transaction, no delays, limitations, conditions or restrictions will be imposed that would have a material adverse effect on the Company, BPER or the contemplated benefits expected to be derived in the Transaction.

Morgan Stanley

- (d) the fact that the Company and BPER have taken its own legal, tax, regulatory or actuarial advice. We are financial advisors only and have relied upon, without independent verification, the assessment of the Company and BPER and its legal, tax, regulatory or actuarial advisors with respect to legal, tax, regulatory or actuarial matters. Further, for the purpose of our analysis, we have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of the Company or of BPER, nor have we been furnished with any such appraisals.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion based on circumstances, developments or events occurring thereafter.

The analyses we have performed in relation to BP Sondrio and BPER consider the relative value of the two entities in relation to one another, and are therefore not to be intended as valuations of either the Company or BPER on a stand-alone basis.

We understand that the Exchange Ratio will be finally determined and approved by the respective Boards of Directors of BPER and the Company, and will be the subject of a report to be prepared by an expert appointed pursuant to Article 2501-sexies of the Italian Civil Code. The financial analyses and methodologies utilized by us in preparing this opinion may differ, in whole or in part, from the analyses and methodologies used by such expert, thus potentially leading to different results.

We have acted as financial advisor to the Related Party Transactions Committee of the Company in connection with the Merger and will receive a fee for our services. In the two years prior to the date hereof, we have provided financial advisory and financing services for BPER and have also provided our opinion to the Company as to whether the exchange ratio applied in the context of the Offer was fair from a financial point of view and have received fees in connection with such services. Morgan Stanley may also seek to provide financial advisory and/or financing services to BPER or the Company in the future and expects to receive fees for the rendering of these services. Please note that Morgan Stanley is a global financial services firm engaged in the securities, investment management and individual wealth management businesses. Our securities business is engaged in securities underwriting, trading and brokerage activities, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, as well as providing investment management, banking, financing and financial advisory services. Morgan Stanley, its affiliates, directors and officers may at any time invest on a principal basis or manage funds that invest, hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for their own account or the accounts of its customers, in debt or equity securities or loans of BPER, the Company or any other company or any currency or commodity that may be involved in the Merger or any related derivative instrument.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Related Party Transactions Committee of the Company in the context of its role in the Merger and exclusively to this purpose. **This opinion is not addressed to and may not be relied upon by any third party including, without limitation, employees, creditors or shareholders of BPER or the Company.** This opinion addresses only the fairness from a financial point of view of the Exchange Ratio, and does not address any aspect or

Morgan Stanley

implication of the Merger, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters, the form or structure of the Merger or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Merger. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Merger as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to the Company or its shareholders or the merits of the underlying decision by the Board of Directors of the Company to submit the Merger to the Company's shareholders for approval. This opinion does not constitute a recommendation as to how the shareholders of the Company should vote or act in connection with the Merger or any other matter relating thereto.

It is understood that the views set forth in this letter are within the scope of, and provided on and subject to, the engagement letter and associated letter of indemnity dated 7 October 2025 between Morgan Stanley and the Company.

We have taken the facts, events and circumstances set forth in this opinion, together with our assumptions and qualifications, into account when determining the meaning of "fairness" for the purposes of this opinion. For the purposes of our opinion, we have not considered the circumstances of individual shareholders.

In connection with rendering our opinion, we have performed certain financial analyses with the objective of expressing a comparative estimate of the value of the shares of BP Sondrio and of BPER (the "**Companies**") adopting - to the extent possible - homogenous and comparable valuation criteria for evaluating the Companies. These valuations are exclusively intended in relative terms and with only reference to the Transaction and do not express in any way or form the absolute values of the Company or BPER nor can they be considered representative of current or future market prices.

A brief summary of the material financial analyses performed is presented below. This summary does not purport to be an exhaustive description of the financial analyses undertaken by us and the factors considered in connection with the release of this opinion. The order of the analyses described and the results of the analyses do not reflect the relative importance or the relative weight attributed by us to such analyses. In arriving at our opinion we have considered the results of all the analyses performed as a whole.

For the purposes of our analyses, we have taken into consideration both the fundamental and market methodologies such as the dividend discount model ("**DDM**"), in its "excess capital" version, and the analysis of comparable companies, including Market Multiples and Regression, as described below.

Except as otherwise noted, the following quantitative information, to the extent that it is based on market data, is based on market data as it existed on or before 29 October 2025 and is not necessarily indicative of current market conditions.

Dividend Discount Model

Based on the BP Sondrio Financial Projections and on the BPER Financial Projections, we performed a DDM analysis to calculate the estimated present value of the excess capital the Companies could distribute based on certain CET1 ratio targets (14.5% for BP Sondrio and 14.5% for BPER). We also calculated the terminal values of BP Sondrio and BPER at 31 December 2027 by applying calendar year 2027 tangible book value multiples based on long-term growth rate and profitability prospects

Morgan Stanley

deemed appropriate to the respective tangible equity, net of excess capital, of BP Sondrio and BPER. The relevant flows and terminal values were discounted to present value using discount rates (9.3% to 11.3% for BP Sondrio and 9.4% to 11.4% for BPER) which have been identified through an analytical calculation based on the capital asset pricing model, or “CAPM”. Based on such analysis, the resulting exchange ratio ranges from 1.271x to 1.838x.

Trading Multiples Based on Future Earnings

We reviewed and compared certain financial information for the Company and BPER to corresponding financial information and public trading multiples for selected publicly traded Italian and European banks (the “*Selected Companies*”). Although none of the Selected Companies is directly comparable to the Company or BPER, the Selected Companies were chosen because they are publicly traded financial institutions with operations that, for purposes of analysis, may be considered similar to certain operations of the Company and BPER, respectively. Based on equity analysts’ estimates and other public information, we reviewed, among other things, the equity value of each Selected Company as a multiple of such Selected Company’s projected net income. Specifically, for each of the Selected Companies, we calculated the trading multiples implied by the share prices of the peers as of 29 October 2025 and their estimated adjusted earnings for 2026 and 2027. Subsequently, we applied a range of respective trading multiples derived from this analysis to the 2026 and 2027 net income adjusted of each of the Companies. Based on such analysis, the resulting exchange ratio ranges from 1.400x to 1.882x.

Regression Analysis

Given the correlation existing between profitability and market valuations in terms of multiples based on certain balance sheet metrics, we performed regression analyses between the Price/Tangible Book Value (“*P/TBV*”) multiple and the Return on Average Tangible Book Value (“*RoATE*”), in each case based on publicly available information regarding the Selected Companies. The peer sample utilized for the analyses includes the Selected Companies. Based on equity analysts’ estimates and other public information, we conducted regression analyses that examined the P/TBV multiples of the peer sample relative to their respective RoATE for 2026 and 2027. We then applied the 2026 and 2027 RoATE values for each of the Companies to the regression lines resulting from the statistical analysis of the sample, thus deriving the implied P/TBV multiples for the Companies; these multiples were applied to their tangible equity values to establish indicative valuation ranges. Based on such analysis, the resulting exchange ratio ranges from 1.278x to 1.979x.

This opinion is confidential and may not be disclosed, referred to or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever without our prior written authorization, except that this opinion may be attached to and published with the opinion of the Related Party Transactions Committee to be published pursuant to article 5, paragraph 5, of CONSOB RPT Regulation.

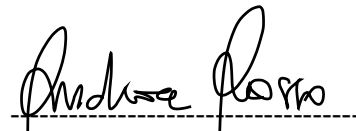
Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Exchange Ratio is fair from a financial point of view.

Morgan Stanley

Yours faithfully,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

By:



ANDREA ROSSO
Managing Director