



BPER Banca S.p.A.

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

KPMG S.p.A.

5 agosto 2026



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Innocenzo Malvasia, 6
40131 BOLOGNA BO
Telefono +39 051 4392511
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
BPER Banca S.p.A.*

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2024 (la "Delega 2024") di BPER Banca S.p.A. ("BPER" o la "Banca") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, avente ad oggetto la facoltà di integrare l'aumento di capitale a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione del prestito obbligazionario *Additional Tier 1*, di durata perpetua, convertibile in azioni ordinarie BPER (per un importo complessivo massimo di nominali Euro 150.000.000), emesso in data 25 luglio 2019, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione della Banca dell'11 luglio 2019, in attuazione della precedente delega assembleare conferita in data 4 luglio 2019 (la "Delega 2019"), abbiamo ricevuto da BPER la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 5 agosto 2026 ("Relazione degli Amministratori" o la "Relazione") redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e del art. 125 ter del D.Lgs 58/98 ("TUF"), che illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell'esercizio parziale della Delega 2024, da parte del Consiglio di Amministrazione.

In riferimento all'integrazione dell'aumento di capitale di cui alla presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione della Banca ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di BPER.

Nel corso della prima parte del Consiglio d'Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto all'approvazione della Relazione degli Amministratori, al fine di consentire l'attività a noi richiesta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. Ciò fermo restando che la Banca ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico.

All'esito dell'avvenuto riscontro della documentazione approvata dal Consiglio di Amministrazione e a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare con quella in bozza a noi precedentemente fornita, abbiamo emesso il presente parere, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione stesso, nella seconda parte della seduta consiliare odierna, il completamento dell'iter previsto ai fini della suddetta integrazione dell'aumento del capitale sociale, in forza della delega conferita dall'Assemblea degli Azionisti di BPER tenutasi in data 19 aprile 2024.



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

2 Sintesi dell'operazione

L'Assemblea straordinaria di BPER del 4 luglio 2019, aveva attribuito al Consiglio di Amministrazione dell'11 luglio 2019, aveva attribuito al Consiglio di Amministrazione:

- (i) la facoltà di emettere un prestito obbligazionario *Additional Tier 1*, di durata perpetua, convertibile in azioni ordinarie BPER, per un importo complessivo massimo di nominali Euro 150.000.000, a un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 180.000.000, riservato in sottoscrizione esclusivamente alla Fondazione di Sardegna ("Fondazione di Sardegna" o la "Fondazione") con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, ("POC AT1"); e,
- (ii) conseguentemente, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, la facoltà — da esercitarsi entro il 31 dicembre 2019 — di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 150.000.000 (comprensivo di sovrapprezzo pari a Euro 42.857.142), a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione del POC AT1, mediante emissione di massime n. 35.714.286 azioni ordinarie BPER, prive del valore nominale espresso, al prezzo unitario di Euro 4,2 (di cui Euro 3,0 imputati a capitale ed Euro 1,2 a sovrapprezzo) ("Aumento di Capitale AT1").

In data 11 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato l'emissione del POC AT1 (successivamente emesso in data 25 luglio 2019) e ha esercitato la Delega 2019 per l'Aumento di Capitale AT1, tenendo conto del prezzo delle azioni BPER al momento dell'esercizio.

I termini e le condizioni del POC AT1 (le "T&Cs"), prevedono, tra l'altro, un diritto di conversione esercitabile entro il 25 luglio 2027 (la "Data di Scadenza della Conversione"); il numero di azioni da emettersi a servizio della conversione è determinato dal rapporto tra il valore nominale dei titoli presentati per la conversione e il prezzo di conversione (il "Prezzo di Conversione").

Le T&Cs prevedono, *inter alia*, un meccanismo di aggiustamento del Prezzo di Conversione applicabile qualora BPER approvi la distribuzione di dividendi superiori a soglie prestabilite. I risultati dell'applicazione di tale meccanismo sono oggetto di comunicazione al mercato nell'ambito di appositi comunicati stampa pubblicati sul sito internet della Banca.

Per effetto della possibile diminuzione del prezzo di conversione conseguente ai meccanismi di aggiustamento, il numero di azioni fissato nella Delega 2019 era diventato potenzialmente insufficiente a coprire l'intero aumento. Pertanto, l'Assemblea straordinaria del 19 aprile 2024 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, la facoltà di integrare l'aumento di capitale mediante emissione di ulteriori massime n. 30.000.000 di azioni ordinarie BPER, prive di valore nominale espresso, a servizio esclusivo ed irrevocabile della conversione del POC AT1, in ragione dell'aggiustamento del Prezzo di Conversione, entro la Data di Scadenza della Conversione (l'"Integrazione dell'Aumento di Capitale al Servizio della Conversione").

Per effetto dell'aggiustamento del Prezzo di Conversione conseguente a una distribuzione, negli ultimi esercizi, di dividendi superiori alle soglie individuate nelle T&Cs nonché per le conversioni sinora intervenute pari a un ammontare complessivo di Euro 148.250.000,00 (n. 593 tagli minimi obbligazioni convertite), il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto necessaria l'emissione di un numero di azioni superiore a quello reso disponibile nell'ambito dell'aumento di capitale deliberato nel luglio 2019, procedendo pertanto al parziale esercizio della Delega 2024, in modo coerente con la meccanica del POC AT1 e in conformità alle relative previsioni di conversione contenute nelle T&Cs.

Come riportato nella relazione del Consiglio di Amministrazione datata 5 agosto 2026, l'esercizio della Delega 2024 avviene a servizio esclusivo e irrevocabile del POC AT1 ed è esercitata per una quota stimata, alla data della stessa, quale necessaria a coprire la conversione integrale dello stesso POC AT1.



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione intende esercitare parzialmente la Delega 2024 per l'emissione di n. 3.000.000 azioni ordinarie BPER di godimento regolare, entro il *plafond* delle massime n. 30.000.000 di azioni deliberato dall'Assemblea straordinaria del 19 aprile 2024 ("Integrazione dell'Aumento di Capitale AT1").

3 Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini della prevista Integrazione dell'Aumento di Capitale AT1.

Più precisamente, il presente parere, sulla base della congruità già espressa nella documentazione a supporto dell'esercizio della Delega 2019, richiamata nel paragrafo 4 che segue, indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Banca, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori in sede di determinazione del Prezzo di Conversione.

4 Documentazione utilizzata

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

- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di BPER, tenutasi in data 4 luglio 2019;
- verbale dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 4 luglio 2019 che ha deliberato i criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale AT1;
- Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione dell'11 luglio 2019 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile;
- relazione di congruità sul prezzo di emissione resa da Deloitte & Touche S.p.A. nel 2019 ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF, a fronte dell'emissione del POC AT1 convertibile e della relazione del Consiglio di Amministrazione dell'11 luglio 2019;
- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di BPER, tenutasi in data 19 aprile 2024;
- relazione del Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2024 relativa all'Integrazione dell'Aumento di Capitale AT1;
- bozze e versione finale della Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2026 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile;
- bozza del verbale dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2026 che ha deliberato i criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale AT1;



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

- Statuto della Banca;
- T&Cs relative al POC AT1;
- Prospetto progressivo delle conversioni del POC AT1 alla data del 3 agosto 2026;
- bilancio di esercizio e bilancio consolidato di BPER al 31 dicembre 2025, assoggettati a revisione legale da parte di Deloitte & Touche S.p.A., che in data 31 marzo 2026 ha emesso le proprie relazioni di revisione;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni BPER registrati in vari orizzonti temporali precedenti alla data della Relazione degli Amministratori predisposta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, per il Consiglio di Amministrazione dell'11 luglio 2019;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico;
- documento di valutazione del POC AT1, rilasciato a BPER nel gennaio e febbraio 2019 da Citigroup Global Markets Limited (la "Documentazione Citi");
- *Fairness Opinion* relativa al prezzo dell'Aumento di Capitale 2019 predisposto da Equita SIM S.p.A. in qualità di advisor esterno (l'"Advisor"), unitamente al "Documento di valutazione a supporto del Consiglio di Amministrazione" relativo all'applicazione delle metodologie prescelte;
- comunicati stampa relativi all'operazione e alla rettifica del Prezzo di Conversione – in particolare i comunicati stampa emessi da BPER in data 19 maggio 2025 e 18 maggio 2026.

Inoltre, ai soli fini conoscitivi dell'operazione nel suo complesso, abbiamo ottenuto il parere del Comitato Amministratori Indipendenti della Banca datato 5 febbraio 2019 e relativi allegati.

Abbiamo infine ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Banca in data 5 agosto 2026, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di BPER, alla data del presente parere di congruità, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5 Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Il numero di azioni da emettersi a servizio della conversione è determinato dal rapporto tra il valore nominale dei titoli presentati per la conversione e il prezzo di conversione (il "Prezzo di Conversione").

Il Prezzo di Conversione, all'atto di emissione del POC AT1 è stato stabilito in Euro 4,20, salvo aggiustamenti intervenuti tempo per tempo come previsto dalle T&Cs.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie BPER a servizio della conversione del POC AT1 è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione convocato per esercitare la delega allo stesso attribuita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 4 luglio 2019, secondo quanto di seguito indicato. Come riportato nella Relazione degli Amministratori dell'11 luglio 2019, in linea con la migliore prassi valutativa nazionale ed internazionale per il settore finanziario e con riferimento a quanto previsto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del supporto dell'Advisor, in sede di emissione del POC AT1, ha fatto riferimento, nella determinazione del prezzo delle azioni da emettere a fronte della conversione, ai metodi di valutazione di seguito indicati, avuto peraltro riguardo alle caratteristiche proprie della Banca, alla tipologia di attività, al mercato di riferimento



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

in cui essa opera, nonché alle prospettive reddituali della stessa, ai parametri e alle condizioni di mercato vigenti alla data di definizione del Prezzo di Conversione per l'emissione del POC AT1.

In data 11 luglio 2019, Deloitte & Touche S.p.A. ha reso la relazione di congruità sul prezzo di emissione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione ha così ritenuto di adottare, per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, le seguenti metodologie valutative principali:

- *Dividend Discount Model* nella variante dell'*Excess Capital* (nel seguito anche "*DDM*"), che determina il valore di una banca in funzione del flusso di dividendi che si stima sarà in grado di generare in chiave prospettica sulla base di un livello di patrimonializzazione *target*;
- Modello di *Gordon*, che determina il valore economico di una banca sulla base della relazione tra la redditività futura sostenibile nel lungo termine, il tasso di crescita atteso nel lungo periodo e il costo del capitale proprio richiesto dall'azionista;
- Metodo delle Quotazioni di Borsa, che determina il valore di una banca in funzione dell'andamento dei prezzi di borsa.

Gli Amministratori hanno fatto inoltre riferimento all'analisi del *Target Price* degli analisti quale metodologia di controllo. Tale metodologia determina il valore economico di una società sulla base delle raccomandazioni riportate nel *research report* pubblicati dalle principali case di analisi.

Gli Amministratori hanno condotto le loro valutazioni in ottica *stand alone* e *cd. pre money*, ossia applicando le suddette metodologie in ipotesi di autonomia operativa della Banca, senza considerare gli effetti derivanti dalla realizzazione dell'operazione.

Nell'applicazione dei suddetti metodi, il Consiglio di Amministrazione ha considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore dei servizi finanziari. L'analisi dei risultati ottenuti con ciascuna metodologia dovrà essere letta alla luce della complementarietà che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo da considerarsi unitario.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre preso in considerazione, ma non ha utilizzato, le metodologie valutative dei Multipli di Borsa e della Retta di Regressione, in quanto ritenute non significative nelle specifiche circostanze, tenuto conto dell'utilizzo del metodo delle Quotazioni di Borsa quale criterio di mercato.

Con riferimento al prezzo di emissione delle azioni per l'Integrazione dell'Aumento di Capitale AT1, lo stesso è stato determinato sulla base delle T&Cs che prevedono, *inter alia*, un meccanismo di aggiustamento del prezzo di conversione applicabile qualora BPER approvi la distribuzione di dividendi superiori a soglie prestabilite.

A seguito dell'applicazione di tali aggiustamenti, il prezzo di emissione delle azioni (inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo) è determinato in applicazione dei criteri e dei meccanismi stabiliti nelle T&Cs, fermo restando quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, e risulterà pari al valore riportato dal comunicato stampa emesso dalla Banca in data 18 maggio 2026, ovvero pari ad Euro 3,87, di cui Euro 1,5 a capitale ed Euro 2,37 a sovrapprezzo.

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

L'esercizio della Delega 2024 avviene a servizio del POC AT1 e in conformità con le relative previsioni di conversione contenute nelle T&Cs. Il prezzo delle azioni a servizio della conversione è stato definito all'atto dell'emissione del POC AT1 e l'attuale valore risulta aggiornato secondo i termini delle T&Cs.



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

Pertanto, con riferimento alla Relazione degli Amministratori datata 11 luglio 2019 e avente ad oggetto i metodi sopra richiamati, non sono state evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli stessi nelle valutazioni di cui al punto precedente.

7 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione degli Amministratori dell'11 luglio 2019, gli Amministratori hanno riferito che, partendo dagli intervalli indicati per ciascun metodo e riportati nella stessa, il Consiglio di Amministrazione è pervenuto a individuare un range di valore economico di BPER compreso tra Euro 3,60 ed Euro 5,54 per azione. Detto intervallo discende dalla media di ciascun metodo e, più precisamente, dall'utilizzo del valore minimo e di quello massimo emerso da detta media.

In considerazione di quanto sopra, il Consiglio ha reputato opportuno individuare il prezzo delle azioni di nuova emissione a servizio dell'eventuale conversione del POC AT1 in Euro 4,2.

Come in precedenza richiamato tale Prezzo di Conversione è stato oggetto di successivi aggiustamenti, sulla base dei meccanismi disciplinati dalle T&Cs. Pertanto, alla data del presente parere il prezzo di emissione per ciascuna nuova azione ordinaria risulta pari a Euro 3,87.

8 Lavoro svolto

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

- esaminato il verbale dell'Assemblea degli Azionisti della Banca tenutasi in data 4 luglio 2019;
- esaminato il verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione della Banca tenutosi in data 4 luglio 2019;
- esaminato la relazione del Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2024 relativa all'Integrazione dell'Aumento di Capitale AT1;
- esaminato il verbale dell'Assemblea degli Azionisti della Banca tenutasi in data 19 aprile 2024;
- svolto una lettura critica delle bozze della Relazione degli Amministratori che ci sono state progressivamente messe a disposizione dalla Banca prima dell'approvazione della medesima nella prima parte della seduta odierna;
- riscontrato che il testo della Relazione approvato nella prima parte della riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, con specifico riferimento al paragrafo 6 relativo ai "Criteri di determinazione del prezzo di emissione e del numero di azioni - congruità", non presentasse modifiche sostanziali rispetto alle bozze della Relazione precedentemente messe a nostra disposizione;
- esaminato la bozza del verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione della Banca tenutosi in data 5 agosto 2026;
- esaminato la documentazione riferita alla *Fairness Opinion* resa da Equita SIM S.p.A., corredata del relativo documento tecnico a supporto;
- esaminato la Documentazione Citi;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Banca;
- esaminato, per le sole finalità conoscitive dell'operazione nel suo complesso, il parere del Comitato Amministratori Indipendenti della Banca datato 5 febbraio 2019 e relativi allegati;



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

- esaminato il parere di congruità sul prezzo di emissione reso da Deloitte & Touche S.p.A. nel 2019 ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF, a fronte dell'emissione del POC AT1 convertibile e della relazione del Consiglio di Amministrazione dell'11 luglio 2019 nella quale venivano indicate, tra le altre cose, le metodologie di valutazione adottate;
- esaminato le T&Cs, per le finalità di cui al presente lavoro;
- analizzato, sulla base di discussioni con la Direzione della Banca, il lavoro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori per il calcolo del prezzo di emissione delle azioni;
- riscontrato la corretta applicazione dei criteri prescelti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- ottenuta attestazione scritta che, per quanto a conoscenza della Direzione della Banca, non sussistono modifiche significative alle informazioni utilizzate nello svolgimento della nostra analisi che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione.

9 Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione degli Amministratori richiama al paragrafo 6, ai fini della congruità del prezzo di emissione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 125-ter del TUF, la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione approvata l'11 luglio 2019, nella quale sono state indicate, tra le altre cose, le metodologie di valutazione al tempo adottate. Parimenti, la Relazione degli Amministratori richiama la relazione sul prezzo di emissione delle azioni resa dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., sempre nel 2019 a fronte dell'emissione del POC AT1 convertibile.

Nella documentazione sopra richiamata sono riportate le motivazioni sottostanti le metodologie adottate dal Consiglio di Amministrazione e il processo logico dallo stesso seguito al fine della determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale AT1.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Aumento di Capitale AT1, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi adottati dagli Amministratori al fine dell'individuazione, nelle circostanze, del prezzo di emissione delle nuove azioni di BPER.

Con riferimento alle attività svolte dagli Amministratori nell'ambito dell'esercizio della Delega 2019:

- L'approccio metodologico complessivamente adottato dagli Amministratori risulta in linea con la prassi valutativa e la tecnica professionale prevalente. La valutazione del capitale economico di BPER è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione ricorrendo a una pluralità di metodi, secondo criteri ampiamente condivisi nella prassi in quanto consentono di sottoporre a verifica i relativi valori stimati per la Banca.



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

- La valutazione del capitale economico di BPER è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione per le finalità specifiche dell'Aumento di Capitale AT1, utilizzando metodi comunemente accettati e largamente condivisi dalla prassi professionale in sede di valutazione di istituti di credito.
- Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società determinato secondo le metodologie ritenute più appropriate secondo la prassi valutativa. Con riguardo poi al riferimento all'"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che il periodo di osservazione debba essere determinato alla luce delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre con l'obiettivo di individuare il valore corrente della società emittente.
- La scelta del Consiglio di Amministrazione di adottare, ai fini delle proprie valutazioni, sia criteri economico-analitici in grado di raccogliere le aspettative circa lo sviluppo dei flussi di reddito futuri (nella specie, il metodo del *Dividend Discount Model* e il Modello di *Gordon*, entrambi utilizzati con valenza principale), sia criteri di mercato, basati sugli apprezzamenti esterni dei mercati e degli analisti (nella specie, il metodo delle Quotazioni di Borsa utilizzato anch'esso con finalità principale e, con finalità di controllo, il metodo del *Target Price* degli analisti), appare nelle circostanze ragionevole e non arbitraria. In effetti, i metodi di tipo analitico e quelli di mercato risultano ad oggi quelli più diffusamente applicati, in considerazione sia della solidità e coerenza dei principi teorici di base, sia della maggiore familiarità presso investitori, esperti e osservatori internazionali.
- Nell'applicazione di tali metodi, gli Amministratori hanno opportunamente considerato le caratteristiche e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita.
- Nell'ambito del procedimento valutativo sviluppato dal Consiglio di Amministrazione, l'utilizzo di un panel composto da tre metodi di valutazione ai quali è stata attribuita, ancorché non esplicitata dagli Amministratori, eguale rilevanza principale, non ha comportato la necessità di individuazione di criteri di importanza relativa tra gli stessi.
- Il riferimento ai corsi di borsa individuati dagli Amministratori tra le metodologie principali è comunemente accettato ed utilizzato a livello sia nazionale sia internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti, le quotazioni di borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società. Come ricordato all'inizio del presente paragrafo, l'adozione del metodo delle Quotazioni di Borsa trova conforto anche nel disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile. Conseguentemente, in considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle Quotazioni di Borsa appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.
- Gli Amministratori hanno ritenuto di non utilizzare le ulteriori metodologie valutative dei multipli di mercato e della retta di regressione, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo. Nella Relazione degli Amministratori sono illustrate le ragioni che motivano tale scelta metodologica. Alla luce degli argomenti richiamati nella Relazione, detta decisione degli Amministratori appare, nelle circostanze, accettabile.



BPER Banca S.p.A.

Relazione della società di revisione

5 agosto 2026

In aggiunta a quanto sopra, con riferimento alle attività svolte dagli Amministratori nell'ambito dell'esercizio della Delega 2024 a servizio del POC AT1 e in conformità con le relative previsioni di conversione contenute nelle T&Cs:

- il prezzo delle azioni a servizio della conversione è stato definito dal Consiglio di Amministrazione all'atto dell'emissione del POC AT1, sulla base della *Fairness Opinion* emessa dall'Advisor e del parere di congruità emesso da Deloitte & Touche S.p.A. tenuto conto delle limitazioni riportate nella rispettiva documentazione. Tali valori sono il risultato di un'analisi condotta sulla base delle caratteristiche proprie della Banca, della tipologia di attività, del mercato di riferimento, nonché delle prospettive reddituali di BPER, dei parametri e delle condizioni di mercato vigenti alla data di definizione del Prezzo di Conversione per l'emissione del POC AT1; e
- il prezzo di emissione a servizio dell'Integrazione dell'Aumento di Capitale AT1 viene determinato sulla base delle previsioni delle T&Cs, che attribuiscono, sulla base dei criteri definiti, il calcolo degli aggiustamenti a un *Conversion Calculation Agent* esterno alla Banca (i.e. *Conv-Ex Advisors Limited*).

In definitiva, tenuto conto delle considerazioni svolte dagli Amministratori e anche alla luce del conforto rinveniente dagli spunti qui sopra sviluppati, l'approccio utilizzato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione risulta, nelle circostanze, ragionevole e non arbitrario.

10 Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, riteniamo che i criteri adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati al fine della determinazione del prezzo di emissione delle azioni pari a Euro 3,87 delle massime n. 3.000.000 nuove azioni ordinarie di BPER Banca S.p.A. nell'ambito dell'integrazione dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione al servizio della conversione del prestito obbligazionario *Additional Tier 1*.

Bologna, 5 agosto 2026

KPMG S.p.A.



Davide Stabellini
Socio