

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE (O IN ALTRI PAESI IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE). LE INFORMAZIONI FORNITE IN QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA DI VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI O UNA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO DI ALCUNO STRUMENTO FINANZIARIO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, NEGLI ALTRI PAESI O IN QUALSIASI ALTRA GIURISDIZIONE IN CUI TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE NON SIA AUTORIZZATA OVVERO AD ALCUNA PERSONA A CUI NON SIA CONSENTITO DALLA LEGGE FARE TALE OFFERTA O SOLLECITAZIONE.

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, IN WHOLE OR IN PART, DIRECTLY OR INDIRECTLY IN USA, AUSTRALIA, CANADA OR JAPAN (OR IN ANY OTHER COUNTRIES, INTO OR FROM ANY JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OR REGULATIONS OF SUCH JURISDICTION). THE INFORMATION PROVIDED IN THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER TO SELL ANY SECURITIES OR A SOLICITATION OF AN OFFER TO BUY ANY SECURITIES IN THE UNITED STATES OF AMERICA, ANY OTHER COUNTRY OR ANY OTHER JURISDICTION IN WHICH SUCH AN OFFER OR SOLICITATION IS NOT AUTHORIZED OR TO ANY PERSON TO WHOM IT IS NOT LAWFUL TO MAKE SUCH AN OFFER OR SOLICITATION.

N. 76748 di Repertorio

N. 16495 di Raccolta

**VERBALE DI RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
REPUBBLICA ITALIANA**

30 marzo 2025

L'anno duemilaventicinque, il giorno trenta del mese di marzo.

In Milano, Via Metastasio n. 5.

Io sottoscritto FILIPPO ZABBAN, Notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano,

procedo alla redazione e sottoscrizione del verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione della società:

"UniCredit, società per azioni"

con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 3 Tower A, capitale sociale Euro 21.453.835.025,48 interamente versato, iscritta nel Registro delle Imprese tenuto dalla Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi al numero di iscrizione e codice fiscale 00348170101, Repertorio Economico Amministrativo n. MI-992, Capogruppo del Gruppo bancario UniCredit, iscritto all'Albo dei Gruppi bancari cod. n. 2008.1, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia

(di seguito anche la "Società", la "Banca" o "UniCredit"),
le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni, fra l'altro, presso Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.,

tenutasi in data 30 marzo 2025

con la mia costante partecipazione ai lavori consiliari, nel luogo di convocazione.

Il presente verbale viene redatto, successivamente alla riunione consiliare, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito e pubblicazione.

La riunione del Consiglio di Amministrazione si è svolta come segue.

* * * * *

Il giorno trenta marzo duemilaventicinque, alle ore 19 e 1, assume la presidenza della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società PIETRO CARLO PADOAN, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, collegato mediante mezzi di telecomunicazione, il quale mi chiede di redigere il verbale della riunione medesima e dichiara:

- che, ai sensi dell'articolo 22 dello statuto sociale, la presente riunione è stata convocata in Milano, Via Metastasio n. 5, alle ore 19, mediante avviso inviato agli aventi diritto ai sensi di legge e di statuto;

- che per il Consiglio di Amministrazione, oltre ad esso Presidente, sono intervenuti mediante mezzi di telecomunicazione l'Amministratore Delegato ANDREA ORCEL, la Vice Presidente ELENA CARLETTI, i Consiglieri JEFFREY ALAN HEDBERG, BEATRIZ ANGELA LARA BARTOLOMÉ, MARIA PIERDICCHI, FRANCESCA TONDI, VINCENZO CARIELLO, PAOLA BERGAMASCHI, ANTONIO DOMINGUES, il Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione MARCO GIUSEPPE MARIA

RIGOTTI e i Componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione PAOLA CAMAGNI e GABRIELE VILLA;

- che è stata accertata, a cura del Presidente, l'identità e la legittimazione degli intervenuti;

- che l'intervento mediante mezzi di telecomunicazione è consentito dall'art. 22 dello statuto sociale.

Il Presidente dichiara quindi validamente costituito il Consiglio di Amministrazione della Società per discutere e deliberare sul seguente:

ORDINE DEL GIORNO

“- Comunicazioni del Presidente

1. Approvazione della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, settimo comma, lett. a) del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni. Delibere inerenti e conseguenti.

2. Proposta – nell'esercizio della delega conferita dall'Assemblea degli azionisti di UniCredit S.p.A. del 27 marzo 2025 in sessione straordinaria – di aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit S.p.A. in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58. Delibere inerenti e conseguenti. Varie ed eventuali.”.

Aperta la seduta,

il Presidente ricorda che l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit in data 27 marzo 2025 ha nominato amministratrice della Banca la signora Doris Honold.

La medesima ha accettato la carica.

Dichiara che la stessa ha comunicato di non poter intervenire all'odierna riunione.

Manifesta quindi, a nome dell'intero Consiglio di Amministrazione, piena soddisfazione per tale nomina, che, ricorda, è stata proposta all'Assemblea dal Consiglio di Amministrazione medesimo, sulla scorta del parere del Comitato Nomine.

Passando alla trattazione dei due punti all'ordine del giorno, il Presidente ricorda che l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit, in sessione straordinaria, tenutasi in data 27 marzo 2025, verbalizzata con atto in pari data a rogito Notaio Filippo Zabban di Milano, n. 76747/16494 di repertorio, nei termini di registrazione, iscritto – in relazione alle deleghe ai sensi dell'articolo 2443 c.c. di cui ai punti 1, 3, 4, 5, 6, 7 e 8 dell'ordine del giorno assembleare – presso il Registro delle Imprese tenuto dalla Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi in data 28 marzo 2025 (protocollo n. 181742/2025 del 28 marzo 2025), ha, fra l'altro, deliberato – mediante idonea modifica statutaria ed a servizio dell'offerta pubblica di scambio

volontaria (l'“**Offerta**”), ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (“**Regolamento Emittenti**”), avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“**BPM**”), di cui alla comunicazione del 25 novembre 2024 ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge) – di “1) *attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, codice civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, quarto comma, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;*

2) *attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e così il numero delle azioni emittende, entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di fare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni del contenuto dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statuari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori” (la “**Delega**”).*

Quindi il Presidente fa presente che il Consiglio di Amministrazione è oggi chiamato a deliberare in merito all'aumento del capitale sociale, esercitando la Delega conferitagli dall'assemblea dei soci. Dà atto, a tal fine, che, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 70 del Regolamento Emittenti, è stata formata, per essere presentata in questa seduta consiliare, la relazione che richiama e illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell'aumento di capitale (la “**Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione**”).

Il Presidente rammenta altresì che il Consiglio di Amministrazione ha

conferito incarico alla società di revisione di UniCredit, KPMG S.p.A. (“KPMG”), di emettere, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta e che, pertanto, la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, una volta approvata, viene trasmessa alla società di revisione KPMG (cui peraltro è già stata anticipata in bozza) affinché la stessa, a mente dei richiamati artt. 2441, comma 6, del Codice Civile e 158 TUF, rilasci il parere che attesti la congruità dei criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di UniCredit.

Il Presidente chiede se ci siano osservazioni, in proposito; nessuno interviene.

Nel frattempo si collega alla riunione il Consigliere nonché Componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione JULIE BIRGITTE GALBO.

Quindi, il Consiglio di Amministrazione, preso atto dell'illustrazione fornita dal Presidente, con manifestazione orale del voto, all'unanimità

DELIBERA

1) di approvare la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, presentata in questa sede, che richiama e illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell'aumento di capitale;

2) di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società, nonché all'Avvocato Rita Izzo, Head of Legal della Banca, in via disgiunta tra loro, ogni potere, nessuno escluso o eccettuato, per la trasmissione della testé approvata Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione alla società di revisione KPMG affinché rilasci il proprio parere ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF.

Detta Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, a richiesta del Presidente, formerà oggetto di allegazione al verbale consiliare.

Alle ore 19 e 8, il Presidente sospende brevemente la riunione del Consiglio di Amministrazione per consentire alla società di revisione KPMG di ricevere la finale Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione e quindi di rilasciare il proprio parere ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF.

* * * * *

Alle ore 19 e 10, riprende la riunione del Consiglio di Amministrazione e il Presidente, constatato che non ci sono variazioni nelle presenze, comunica che è stato ricevuto dalla società di revisione KPMG il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF, parere che, a richiesta del Presidente, formerà oggetto di allegazione al verbale consiliare.

Quindi il Presidente sottolinea che tale parere, avendo più precisamente ad oggetto il criterio di determinazione del prezzo di emissione meglio *infra* descritto, non necessiterà di aggiornamenti in sede di esecuzione del conferimento delle azioni BPM (anche in esercizio dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ricorrendone i presupposti).

A questo punto, il Presidente, in relazione al secondo punto all'ordine del giorno, presenta la proposta, in esecuzione della Delega conferita al

Consiglio di Amministrazione dall'assemblea dei soci, di aumento di capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 (tremiliardiotto-centoventottomilionesessantamila virgola zero zero), oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 (duecentosettantottomilioni) azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (*Amtlicher Markt*) della Borsa di Francoforte (*Frankfurter Wertpapierbörse*), gestito da *Deutsche Boerse AG*, nonché sulla Borsa di Varsavia (*Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie SA*), da liberarsi mediante conferimento in natura in quanto a servizio dell'Offerta, e dunque da riservarsi in sottoscrizione ai titolari di azioni BPM.

Precisa il Presidente che il Consiglio di Amministrazione è altresì chiamato a stabilire il prezzo di emissione delle azioni UniCredit, prevedendo in particolare che tale prezzo sia pari, nel rispetto della vigente disciplina contabile, al *fair value* delle medesime emittende azioni UniCredit, corrispondente alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) delle azioni UniCredit rilevata il giorno di borsa aperta precedente (i) la data di pagamento del corrispettivo dell'Offerta, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, (ii) le successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF. Chiarisce che del prezzo di emissione di ciascuna azione, Euro 13,77 (tredici virgola settantasette) saranno imputati a capitale sociale e la restante parte a riserva sovrapprezzo, fermo il limite della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari, come risulta dalla Relazione degli Amministratori testé approvata.

Prosegue il Presidente rammentando che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle azioni di BPM oggetto di conferimento.

Il Presidente ricorda che:

- tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità;
- la decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

Quindi il Presidente rammenta che in data 10 febbraio 2025 UniCredit ha

conferito a EY Advisory S.p.A. (l'“**Esperto Indipendente**”) in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle azioni di BPM oggetto di conferimento in natura. In data 24 febbraio 2025 l'Esperto Indipendente ha (i) confermato di avere una significativa e consolidata esperienza nello svolgimento di incarichi di tale natura e di non ravvisare elementi ostativi allo svolgimento dell'incarico conferito e (ii) rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM, concludendo che, alla data del 24 (ventiquattro) febbraio 2025 (duemilaventicinque) e sulla base della situazione patrimoniale al 31 (trentuno) dicembre 2024 (duemilaventiquattro), il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393 (otto virgola trecentonovantatré), corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793 (sette virgola settecentonovantatré) (la “**Relazione dell'Esperto**”).

Precisa il Presidente che la Relazione dell'Esperto è stata messa a disposizione del pubblico in previsione dell'assemblea del 27 marzo 2025. A richiesta del Presidente, la Relazione dell'Esperto formerà oggetto di allegazione al verbale consiliare.

Rinvia quindi integralmente alla Relazione dell'Esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Conferma agli intervenuti che è pervenuta alla Banca l'attestazione del predetto esperto EY Advisory S.p.A. sui requisiti di professionalità e indipendenza, ai sensi dell'articolo 2343-ter comma 2, lettera b), del Codice Civile, e – ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 3, del Codice Civile – attesta che la documentazione comprovante gli elementi previsti dalla norma medesima è interamente costituita da quanto sopra indicato, oggetto di allegazione al verbale della corrente riunione.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta, il Presidente segnala che:

(i) l'Autorità garante della Concorrenza (*Komisija za zaštitu Konkurencije*) della Repubblica di Serbia, ha autorizzato incondizionatamente l'operazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni della Repubblica di Serbia;

(ii) l'IVASS ha autorizzato l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banco BPM Vita S.p.A. e Vera Vita S.p.A. e delle partecipazioni indirette qualificate in Banco BPM Assicurazioni S.p.A. e Vera Assicurazioni S.p.A., ai sensi degli artt. 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;

(iii) la Banca Centrale Europea ha accertato, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, che l'aumento di capitale a servizio dell'Offerta (ivi incluso l'esercizio della relativa Delega) e le relative modifiche statutarie non contrastano con la sana e prudente gestione di UniCredit, nonché autorizzato a classificare le nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto aumento di capitale a servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;

(iv) la Central Bank of Ireland ha concesso il nulla osta all'acquisizione della

partecipazione indiretta di controllo in BBPM Life dac, ai sensi dell'*European Union (Insurance and Reinsurance) Regulations 2015* (come successivamente modificato);

(v) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in BPM, nonché l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli artt. 19 e 22 del TUB;

(vi) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% (dieci per cento) dei fondi propri consolidati del Gruppo UniCredit, ai sensi degli articoli 53 e 67 del TUB, come attuati nella Parte Terza, Capitolo I, Sez. V, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificata e integrata;

(vii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e delle partecipazioni qualificate indirette in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A. e Agos Ducato S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22 e 110 del TUB;

(viii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Numia S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22, e 114-quinquies.3 del TUB;

(ix) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banco BPM Invest SGR S.p.A. e della partecipazione qualificata indiretta in Etica SGR S.p.A., nonché delle partecipazioni indirette qualificate o di controllo – a seconda degli esiti dell'Offerta BPM (come definita nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione) – in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A. e Castello SGR S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;

(x) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Vorvel SIM S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF.

Quindi il Presidente precisa che l'Offerta potrà prendere avvio, subordinatamente all'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta (come definito nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione) e che l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento (ovvero la rinuncia, anche parziale, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta (come definita nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione), nonché nel pubblicando Documento di Offerta (come definito nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione).

Prende a questo punto la parola il Presidente del Comitato di Controllo sulla Gestione MARCO GIUSEPPE MARIA RIGOTTI, il quale attesta che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato ed esistente.

Infine, il Presidente ricorda che, in conformità all'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, la deliberazione consiliare di esercizio della Delega deve contenere, ai fini della iscrizione del registro delle Imprese, le dichiarazioni previste dall'art. 2343-quater, comma 3, lett. a), b), c) ed e), del Codice Civile, riguardanti:

"a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto

luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, primo comma;
b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b)”.
Il Presidente invita quindi il Notaio a dare lettura della proposta di deliberazione relativa al punto 2) all'ordine del giorno.
Il Notaio dà lettura della proposta di deliberazione come segue:

“Il Consiglio di Amministrazione,

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, approvata nel corso della presente riunione, e le proposte ivi formulate;*
- richiamata altresì la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione a suo tempo redatta per l'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025;*
- preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni della Società di nuova emissione espresso da KPMG S.p.A., società di revisione legale, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF;*
- richiamata, altresì, la relazione di KPMG S.p.A., pure a suo tempo messa a disposizione dell'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, nella quale è stata confermata la ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio previsto per l'offerta pubblica di scambio di cui infra;*
- preso atto della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A., ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile e dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;*
- preso atto dell'attestazione del Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato ed esistente;*
- preso atto delle autorizzazioni pervenute dalle autorità competenti;*
- richiamata la delega conferita dall'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025 e quindi nell'esercizio della medesima;*
- esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno;*

DELIBERA

1) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. (“BPM”) portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di BPM, promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di

acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge); dette nuove azioni, pertanto, sono da riservarsi in sottoscrizione ai titolari di azioni BPM secondo il rapporto di cambio stabilito nell'offerta (come eventualmente aggiustato secondo quanto previsto nella comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 del 25 novembre 2024 e riportato nella relazione illustrativa degli amministratori);

2) di stabilire che il prezzo unitario complessivo di emissione delle nuove azioni UniCredit rivenienti dal predetto aumento di capitale sia pari, nel rispetto della vigente disciplina, al fair value delle stesse, a sua volta corrispondente alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) delle azioni UniCredit rilevata il giorno di borsa aperta precedente (i) la data di pagamento del corrispettivo dell'offerta pubblica di scambio, nonché (ii) ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; il tutto con imputazione dell'importo unitario di Euro 13,77 a capitale sociale e della restante parte del prezzo di emissione a riserva sovrapprezzo, fermo beninteso il limite della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari;

3) di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile, che (i) il termine per l'esecuzione dell'aumento di capitale sia fissato al 31 dicembre 2025 (previo, ove necessario, aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A.), precisandosi che, nel caso in cui l'aumento di capitale sociale dovesse risultare non integralmente sottoscritto entro il predetto termine, lo stesso rimarrà fermo e valido – nel rispetto delle previsioni della offerta pubblica di scambio – nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data in esecuzione dell'offerta (e dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge) e (ii) le nuove azioni siano emesse (e il capitale sociale della Società sia corrispondentemente aumentato) alla data di pagamento del corrispettivo dell'offerta, nonché, ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF;

4) di modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante inserimento del seguente nuovo comma:

“Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni

ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).”,

fin d'ora approvando altresì che – in esito alla effettiva esecuzione dell'aumento di capitale - in conformità a quanto previsto dalla delega assembleare, si determini abrogazione della complessiva clausola transitoria inserita all'articolo 6 dello statuto sociale, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso;

5) conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, ivi compreso il potere di procedere ad ogni adempimento necessario per il tempestivo svolgimento dell'offerta pubblica di scambio, l'emissione, consegna e ammissione a quotazione delle nuove azioni della Società, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto aggiornato in conseguenza dell'esecuzione dell'aumento di capitale, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative;

6) di dare infine atto e dichiarare, ai sensi di quanto richiesto dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, quanto segue: (i) i beni oggetto di conferimento per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, primo comma, del Codice Civile sono le azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., quotata su Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.; (ii) il valore a dette azioni attribuito, la fonte di tale valutazione e il metodo di valutazione sono quelli che risultano dalla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione rilasciata in data odierna, dalla relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. e come pure richiamato nel parere sulla congruità del prezzo di emissione di KPMG S.p.A., documenti tutti costituenti allegati al verbale della corrente riunione consiliare di esercizio della delega ad aumentare il capitale, così come dalla ulteriore documentazione (relazione del Consiglio di Amministrazione e relazione di KPMG sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio) a suo tempo presentata alla citata Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2025 e del pari allegata anche al verbale consiliare predetto, essendo tutti detti allegati da considerarsi parte integrante e sostanziale della presente delibera; (iii) tale valore, stante quanto sopra deliberato, è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (iv) l'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. possiede idonei requisiti di professionalità e indipendenza ai sensi della disciplina

vigente.”.

Terminata la lettura, nessuno chiedendo la parola, il Presidente pone ai voti la proposta di delibera di cui è stata data lettura.

Hanno quindi luogo le operazioni di voto, al termine delle quali il Presidente dichiara approvata la proposta di delibera di cui è stata data lettura, all'unanimità degli intervenuti e, quindi, con maggioranza idonea ai sensi dell'articolo 24 dello statuto sociale.

A richiesta del Presidente, il testo di statuto sociale che recepisce la modifica sopra deliberata formerà oggetto di allegazione al verbale consiliare.

Null'altro essendovi a deliberare, il Presidente dichiara chiusi i lavori consiliari alle ore 19 e 31.

Si allegano al presente atto:

- sotto la lettera “**A**”, la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione in data odierna, in originale;
- sotto la lettera “**B**”, il parere sulla congruità del prezzo di emissione redatto dalla società di revisione KPMG, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF, in originale;
- sotto la lettera “**C**”, la Relazione dell'Esperto, in copia conforme all'allegato “B” al verbale di assemblea in data 27 marzo 2025 a rogito Notaio Filippo Zabban di Milano, n. 76747/16494 di repertorio;
- sotto la lettera “**D**”, la Relazione del Consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70 del Regolamento Emittenti e la correlata Nota Integrativa, a suo tempo redatte per la citata Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, in copia conforme all'allegato “D” al verbale di assemblea in data 27 marzo 2025 a rogito Notaio Filippo Zabban di Milano, n. 76747/16494 di repertorio;
- sotto la lettera “**E**”, la relazione volontaria della società di revisione KPMG S.p.A., a suo tempo redatta per la citata Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, in copia conforme all'allegato “E” al verbale di assemblea in data 27 marzo 2025 a rogito Notaio Filippo Zabban di Milano, n. 76747/16494 di repertorio;
- sotto la lettera “**F**”, l'attestazione sui requisiti di professionalità e indipendenza rilasciata da EY Advisory S.p.A. alla Società in data 24 febbraio 2025, in copia conforme all'allegato “C” al verbale di assemblea in data 27 marzo 2025 a rogito Notaio Filippo Zabban di Milano, n. 76747/16494 di repertorio;
- sotto la lettera “**G**”, lo statuto della Società aggiornato a quanto deliberato;
- sotto la lettera “**H**”, provvedimento di accertamento della Banca Centrale Europea ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del TUB richiesto da UniCredit, in copia conforme all'allegato “H” al verbale di assemblea in data 27 marzo 2025 a rogito Notaio Filippo Zabban di Milano, n. 76747/16494 di repertorio.

Il presente verbale viene da me notaio sottoscritto alle ore 20 di questo giorno trenta marzo duemilaventicinque.

Scritto con sistema elettronico da persona di mia fiducia e da me notaio completato a mano consta il presente atto di sei fogli ed occupa dodici pagine sin qui.

Firmato Filippo Zabban

SPAZIO ANNULLATO

Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A., in ordine alla proposta di delibera da parte del Consiglio medesimo – nell'esercizio della delega conferita dall'Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit S.p.A. del 27 marzo 2025 – di un aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.

La presente relazione illustrativa (la "Relazione"), approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, settimo comma, lett. a) del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il "Regolamento Emittenti"), illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell'aumento di capitale che il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ("UniCredit") intende deliberare nell'esercizio della delega conferita dall'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria in data 27 marzo 2025, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la "Delega").

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

L'esercizio della Delega di cui alla presente Relazione si inserisce nel più ampio contesto dell'offerta pubblica di scambio volontaria ("Offerta", comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM"): L'Offerta è stata annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la "Data di Annuncio") ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la "Comunicazione dell'Offerta") e promossa tramite deposito presso la Consob del documento di offerta (il "Documento di Offerta") come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'art. 37-ter, terzo comma, Regolamenti Emittenti.

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell'Offerta e nella relazione illustrativa del primo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, come integrata in data 21 marzo 2025 (la "Relazione Assembleare") l'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di M&A che hanno coinvolto importanti *player* domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit – fornisce al gruppo bancario UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

L'operazione permetterà inoltre di realizzare appieno il potenziale del gruppo bancario BPM e del gruppo bancario UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*. Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'operazione di essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "The Future of European Competitiveness".

Dal punto di vista strategico, l'operazione consentirà a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale e beneficiando di una copertura sul territorio nazionale altamente complementare rispetto a quella di UniCredit, e concentrata, in particolare nel nord del Paese, dove la rete di BPM, composta da oltre mille filiali, presenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo permetterà a UniCredit di consolidare la propria quota di mercato per numero di filiali nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirà a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di BPM l'accesso diretto a un *franchise* internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

La Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca, per ogni azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un corrispettivo unitario (il "Corrispettivo") rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie di UniCredit di nuova emissione, fatti salvi gli aggiustamenti ivi previsti.

In data 27 marzo 2025 l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione straordinaria ha approvato la proposta di Delega ad aumentare il capitale sociale di UniCredit al servizio dell'Offerta (l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta").

 1

In particolare, la delibera di attribuzione della Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranche* e in via scindibile, per un ammontare di Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione stesso ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (*Amtlicher Markt*) della Borsa di Francoforte (*Frankfurter Wertpapierbörse*), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (*Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA*) (le "Azioni UniCredit"). La Delega prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in quanto le Azioni UniCredit di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti all'Offerta e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento in natura a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta e/o, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse nell'esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta si segnala che:

- (i) l'Autorità garante della Concorrenza (*Komisija za zaštitu Konkurencije*) della Repubblica di Serbia, ha autorizzato incondizionatamente l'operazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni della Repubblica di Serbia;
- (ii) l'IVASS ha autorizzato l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banco BPM Vita S.p.A. e Vera Vita S.p.A. e delle partecipazioni indirette qualificate in Banco BPM Assicurazioni S.p.A. e Vera Assicurazioni S.p.A., ai sensi degli artt. 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;
- (iii) la Banca Centrale Europea ha accertato, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (ivi incluso l'esercizio della relativa Delega) e le relative modifiche statutarie non contrastano con la sana e prudente gestione di UniCredit, nonché autorizzato a classificare le nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- (iv) la *Central Bank of Ireland* ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in BBPM Life dac, ai sensi dell'*European Union (Insurance and Reinsurance) Regulations 2015* (come successivamente modificato);
- (v) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in BPM, nonché l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli artt. 19 e 22 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB");
- (vi) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del Gruppo UniCredit, ai sensi degli articoli 53 e 67 del TUB, come attuati nella Parte Terza, Capitolo I, Sez. V, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificata e integrata;
- (vii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e delle partecipazioni qualificate indirette in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A. e Agos Ducato S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22 e 110 del TUB;
- (viii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Numia S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22, e 114-quinquies.3 del TUB;
- (ix) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banco BPM Invest SGR S.p.A. e della partecipazione qualificata indiretta in Etica SGR S.p.A., nonché delle partecipazioni indirette qualificate o di controllo – a seconda degli esiti dell'Offerta BPM (come *infra* definita) – in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A. e Castello SGR S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;
- (x) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Vorvel SIM S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione è ora chiamato a deliberare, in esercizio della Delega, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta - affinché l'Offerta possa prendere avvio - subordinatamente a (i) l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, anche parziale, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

Come anticipato, si precisa che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà trovare esecuzione anche in più *tranche* e, in particolare, sia in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, che, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 del TUF.



Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai meri fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa) in conformità con la normativa applicabile.

2. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

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

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

In data 27 marzo 2025, l'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Si rinvia, pertanto, alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al punto 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea degli azionisti in sessione ordinaria, alla documentazione di bilancio nonché alla documentazione pubblicata nel contesto della presentazione dei risultati dell'esercizio 2024 per una completa informativa circa i risultati di UniCredit nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per le indicazioni in merito alla gestione e prevedibile chiusura dell'esercizio corrente, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 (punto 1.3) dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

4. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia o di collocamento né ulteriori forme di collocamento in considerazione del fatto che la Delega ha ad oggetto un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio.

5. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà ad oggetto l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM portate in adesione dell'Offerta e/o, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta e fatti salvi gli aggiustamenti ivi indicati, le Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM corrispondono a n. 175 Azioni UniCredit per ogni n. 1.000 azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di cambio alle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta da un aderente non fosse un numero intero di Azioni UniCredit (i.e., laddove un aderente, in applicazione del rapporto di cambio indicato nell'Offerta, non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 azioni di BPM, ovvero un numero di azioni di BPM pari ad un multiplo intero di 1.000), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni – in nome e per conto degli aderenti e sulla base delle comunicazioni ricevute dagli intermediari depositari delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta per il tramite degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie delle Azioni UniCredit e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni UniCredit derivante da tale aggregazione senza spese per gli azionisti BPM. I proventi in denaro di tali cessioni saranno trasferiti a ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta che procederà, quindi, all'accredito ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie.

Si ricorda che, in considerazione de (i) la deliberazione di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 approvata dall'Assemblea degli azionisti di UniCredit in data 27 marzo 2025 e (ii) la proposta di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 approvata dal Consiglio di Amministrazione di BPM e non ancora approvata dall'assemblea degli azionisti di BPM, il numero massimo di azioni UniCredit da emettere a servizio dell'Offerta è stato incrementato da 266.000.000 a 278.000.000, al solo fine di assicurare capienza in tutti gli scenari teorici di aggiustamento del Corrispettivo (in conformità a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerta), inclusi gli scenari che si possano verificare ad esito di un eventuale disallineamento nel pagamento dei dividendi da parte di UniCredit e/o BPM prima del completamento dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit che saranno emesse a seguito (i) della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) dell'avveramento (o dell'eventuale rinuncia, anche parziale da parte di UniCredit) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" di cui al paragrafo 1.5. della Comunicazione dell'Offerta nonché nel pubblicando Documento di Offerta, avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.



6. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA AZIONI UNICREDIT E AZIONI BPM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

6.1 PREMESSA

Come illustrato al precedente paragrafo 5, la Comunicazione dell'Offerta prevede che, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offra un Corrispettivo rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come *infra* precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo, accorpamento o annullamento di azioni).

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo (in conformità con quanto indicato in maggiore dettaglio nel paragrafo 3.2.1 della Comunicazione dell'Offerta) sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

6.2 CRITERI VALUTATIVI SELEZIONATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative del Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

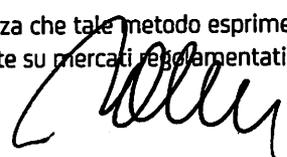
Come già illustrato nella Relazione Assembleare, le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio) (la "Data di Riferimento") o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit senza l'ausilio di *advisor* finanziari, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. (l'"Offerta BPM"); (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati,



i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione di filiali).

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di cambio.

A tal riguardo, è stata messa a disposizione dell'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria tenutasi il 27 marzo 2025 la predetta relazione di KPMG S.p.A., che ha confermato che non sono pervenuti elementi che facciano ritenere (i) che i metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit per la determinazione del rapporto di cambio nell'ambito dell'Offerta non siano adeguati, in quanto i medesimi risultano ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie; né (ii) che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

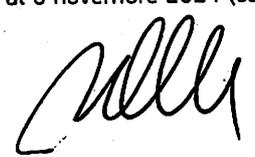
Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formatisi successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. "*Danish Compromise*") e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e *rumour* relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).



Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo giorno di borsa aperta anteriore alla Data di Annuncio) pari a Euro 38,041¹, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)²:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ³	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁴
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024	38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024	38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024	40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al	39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

³ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁴ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

22 novembre
2024

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024	37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	-------

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre 2024	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	--------

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)⁵:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-15,3%

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁷ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	Risultanze	
	Minimo	Massimo
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, *Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di *business*, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBB, Alpha Bank.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce, nella prassi valutativa prevalente, a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare, di conseguenza, le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile⁸ ("P/TBV") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / Cash Flow, Enterprise Value / Ricavi, Enterprise Value / Ebitda ed Enterprise Value / Ebit – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di *business* e del profilo economico e finanziario

⁸ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività intangibili.

di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento⁹.

Società	P / TBV	P / E	
		2025E	2026E
	(x)	(x)	(x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1
Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Francia			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6
Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8
Grecia			
Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2

⁹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM, valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di consensus di utile netto di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei *range* di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di *range* di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	Risultanze	
	Minimo	Massimo
Metodo dei multipli di mercato	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. "standalone") e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei *range* identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

7. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Come anticipato, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta prevede l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni Azione UniCredit di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo.

Il Consiglio di Amministrazione, fermo il rapporto di cambio illustrato ed esaminato nel Paragrafo 6, deve procedere alla determinazione del sovrapprezzo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, vale a dire la porzione di prezzo di emissione non destinata ad essere imputata a capitale sociale.

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

Pertanto, nel contesto dell'Offerta, è il quadro normativo vigente, inclusivo della normativa contabile, a richiedere che il prezzo di emissione unitario delle azioni UniCredit, che per definizione significa l'incremento di patrimonio netto rilevato a fronte della emissione

azionaria, coincide con il *fair value*, e cioè con la quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione UniCredit al giorno di borsa aperta precedente: (i) la data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (subordinatamente all'avveramento o alla rinuncia, in tutto o in parte, ove applicabile, delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta nonché nel pubblicando Documento di Offerta), nonché, ove ne ricorrano i presupposti, (ii) la successiva data di pagamento del Corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, come previsto nel pubblicando Documento di Offerta; in ogni caso, quindi, al momento dell'esecuzione del conferimento delle azioni BPM portate in adesione all'Offerta. La quotazione così rilevata viene dunque assunta come prezzo congruo di emissione.

Restando tuttavia fermo, in relazione alla massima misura del prezzo di emissione delle nuove azioni UniCredit riflesso nella determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, il limite civilistico costituito dal valore che l'esperto indipendente (come *infra* individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile, è previsto che qualora l'incremento patrimoniale di UniCredit, come sopra determinato in base al *fair value*, ecceda il valore riconosciuto dall'esperto indipendente, tale differenza sarà allocata in altra riserva di capitale, nel rispetto dei principi contabili IFRS.

Fermo quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione rileva, inoltre, che la metodologia di cui sopra è in linea con il costante comportamento della prassi professionale in materia di aumenti di capitale di società con azioni quotate in mercati regolamentati, dove è comunemente accettato e utilizzato – sia a livello nazionale che internazionale – il metodo delle quotazioni di borsa.

Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca. Ai fini della applicazione della metodologia delle quotazioni di borsa si assume che:

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

Si ricorda, infine, che KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF che sarà emesso nel contesto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega e messo a disposizione del pubblico. Tale parere, avendo a oggetto il criterio sopra segnalato, non necessiterà di aggiornamenti, allorché, in sede di esecuzione del conferimento delle azioni BPM e, quindi, alla data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (anche in esercizio dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ricorrendone i presupposti), il prezzo di emissione indicativo sopra quantificato sarà determinato in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del criterio di cui sopra.

8. AZIONISTI DISPONIBILI A SOTTOSCRIVERE PRO-QUOTA LE AZIONI UNICREDIT AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta e, ove ne ricorrano i presupposti di legge, per effetto dell'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit.

Alla data della presente Relazione non vi sono azionisti BPM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni UniCredit nel contesto dell'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

Come anticipato al Paragrafo 1, con provvedimento ricevuto in data 13 marzo 2025 la Banca Centrale Europea ha comunicato che si è positivamente concluso il procedimento, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del TUB, per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla deliberazione dell'Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit nonché di quelle di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

Si segnala che, con la medesima comunicazione, la Banca Centrale Europea ha rilasciato la propria autorizzazione alla classificazione delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.



10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

Si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente a (i) l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, in tutto o in parte, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

11. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit. La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit, dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovvero sia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 azioni di BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale Corrispettivo, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data della presente Relazione.

In relazione agli effetti pro-forma dell'aggregazione tra il Gruppo UniCredit e il Gruppo BPM si rinvia a quanto già illustrato al Paragrafo 1.2 della Relazione Assembleare.

12. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 C.C.

Le disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura prevedono che il valore delle azioni di BPM che saranno conferite in UniCredit in adesione all'Offerta debba essere oggetto di un'apposita valutazione da parte di un esperto.

Come già illustrato nella Comunicazione dell'Offerta e nella Relazione Assembleare, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle azioni di BPM oggetto di conferimento.

Si ricorda che tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

In data 10 febbraio 2025 UniCredit ha pertanto conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle azioni di BPM oggetto di conferimento in natura.

In data 24 febbraio 2025 EY Advisory S.p.A. ha (i) confermato di avere una significativa e consolidata esperienza nello svolgimento di incarichi di tale natura e di non ravvisare elementi ostativi allo svolgimento dell'incarico conferito; e (ii) rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793. La predetta relazione di EY Advisory S.p.A. del 24 febbraio 2025 è stata messa a disposizione del pubblico in previsione dell'assemblea del 27 marzo 2025. Si fa pertanto integrale rinvio a tale relazione dell'esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Ai sensi di legge, il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, alle azioni BPM portate in adesione dovrà essere pari o inferiore al valore indicato nella relazione di EY Advisory S.p.A. (come eventualmente aggiornata).



Fermo quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit potrà valutare (ad esempio, al fine di assicurare che la relazione dell'esperto si riferisca a una data maggiormente aggiornata o per altra ragione connessa allo svolgimento o ai tempi dell'Offerta) se richiedere un aggiornamento della predetta relazione.

Si segnala che, in conformità all'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, la deliberazione consiliare di esercizio della Delega e di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta contiene, ai fini della iscrizione del Registro delle Imprese, le dichiarazioni previste dall'art. 2343-*quater*, comma 3, lett. a), b), c) ed e) del Codice Civile, riguardanti: "a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, primo comma; b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; [...]; e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-*ter*, secondo comma, lettera b)".

La dichiarazione di cui all'art. 2343-*quater*, comma 3, lett. d), del Codice Civile sarà invece successivamente rilasciata e depositata per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, nei termini previsti dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile.

13. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU UNICREDIT

Il conferimento in natura previsto nell'ambito dell'operazione di cui alla presente Relazione non comporta oneri fiscali di alcun tipo in capo a UniCredit.

14. COMPAGINE AZIONARIA DI UNICREDIT A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azioni ordinarie	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock	114.907.383	7,377% (*)
Capital Research and Management Company	80.421.723	5,163% (**)
FMR LLC	48.134.003	3,090% (*)

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.

(**) A titolo di gestione discrezionale.

Fonte: sito internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti UniCredit.

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

Con riferimento agli effetti diluitivi sugli attuali azionisti di UniCredit in caso di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia a quanto indicato al paragrafo 11.

15. MODIFICHE STATUTARIE

L'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta l'integrazione della clausola relativa alla delega ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, inserita nell'articolo 6 dello statuto sociale.

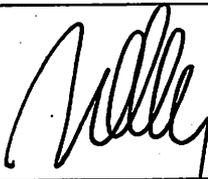
Con l'esecuzione dell'aumento di capitale si determinerà altresì la modifica dell'articolo 5, nella parte relativa all'ammontare del capitale ed al numero delle azioni, in dipendenza della misura delle sottoscrizioni.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto articolo 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto.



TESTO VIGENTE	PROPOSTA DI MODIFICA
Art. 6	Art. 6
<p>1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	(invariato)
<p>5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	(invariato)
<p>6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare</p>	(invariato)



rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.	
7. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.	(invariato)
	Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).
8. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.540 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2019.	(invariato)
9. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 250.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
10. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 850.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
11. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 600.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare	(invariato) 

rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.	
12. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2024 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
13. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 650.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.	(invariato)

16. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 15 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di Statuto.

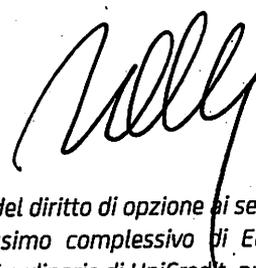
17. DELIBERAZIONI PROPOSTE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione è invitato ad assumere le seguenti deliberazioni:

"Il Consiglio di Amministrazione,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, approvata nel corso della presente riunione, e le proposte ivi formulate;*
- *richiamata altresì la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione a suo tempo redatta per l'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025;*
- *preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni della Società di nuova emissione espresso da KPMG S.p.A., società di revisione legale, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF;*
- *richiamata, altresì, la relazione di KPMG S.p.A., pure a suo tempo messa a disposizione dell'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, nella quale è stata confermata la ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio previsto per l'offerta pubblica di scambio di cui infra;*
- *preso atto della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A., ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile e dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;*
- *preso atto dell'attestazione del Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato ed esistente;*
- *preso atto delle autorizzazioni pervenute dalle autorità competenti;*
- *richiamata la delega conferita dall'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025 e quindi nell'esercizio della medesima;*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno;*

DELIBERA



- 1) *di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. ("BPM") portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di BPM, promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con*

comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge); dette nuove azioni, pertanto, sono da riservarsi in sottoscrizione ai titolari di azioni BPM secondo il rapporto di cambio stabilito nell'offerta (come eventualmente aggiustato secondo quanto previsto nella comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 del 25 novembre 2024 e riportato nella relazione illustrativa degli amministratori);

- 2) di stabilire che il prezzo unitario complessivo di emissione delle nuove azioni UniCredit rivenienti dal predetto aumento di capitale sia pari, nel rispetto della vigente disciplina, al fair value delle stesse, a sua volta corrispondente alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) delle azioni UniCredit rilevata il giorno di borsa aperta precedente (i) la data di pagamento del corrispettivo dell'offerta pubblica di scambio, nonché (ii) ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; il tutto con imputazione dell'importo unitario di Euro 13,77 a capitale sociale e della restante parte del prezzo di emissione a riserva sovrapprezzo, fermo beninteso il limite della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari;
- 3) di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile, che (i) il termine per l'esecuzione dell'aumento di capitale sia fissato al 31 dicembre 2025 (previo, ove necessario, aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A.), precisandosi che, nel caso in cui l'aumento di capitale sociale dovesse risultare non integralmente sottoscritto entro il predetto termine, lo stesso rimarrà fermo e valido – nel rispetto delle previsioni della offerta pubblica di scambio – nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data in esecuzione dell'offerta (e dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge) e (ii) le nuove azioni siano emesse (e il capitale sociale della Società sia corrispondentemente aumentato) alla data di pagamento del corrispettivo dell'offerta, nonché, ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF;
- 4) di modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante inserimento del seguente nuovo comma:

"Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; ove ne ricorrano i presupposti di legge).",

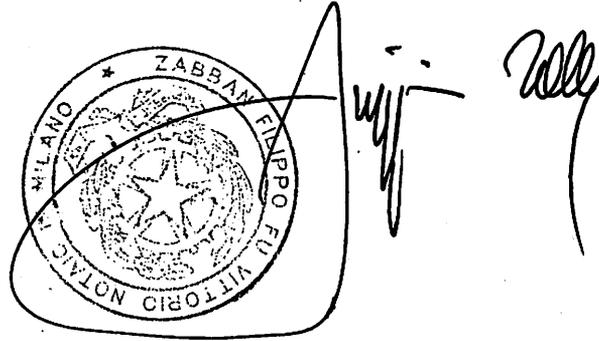
fin d'ora approvando altresì che – in esito alla effettiva esecuzione dell'aumento di capitale - in conformità a quanto previsto dalla delega assembleare, si determini abrogazione della complessiva clausola transitoria inserita all'articolo 6 dello statuto sociale, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso;

- 5) conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, ivi compreso il potere di procedere ad ogni adempimento necessario per il tempestivo svolgimento dell'offerta pubblica di scambio, l'emissione, consegna e ammissione a quotazione delle nuove azioni della Società, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto aggiornato in conseguenza dell'esecuzione dell'aumento di capitale, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative;
- 6) di dare infine atto e dichiarare, ai sensi di quanto richiesto dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, quanto segue: (i) i beni oggetto di conferimento per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, primo comma, del Codice Civile sono le azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., quotata su Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.; (ii) il valore a dette azioni attribuito, la fonte di tale valutazione e il metodo di valutazione sono quelli che risultano dalla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione rilasciata in data odierna, dalla relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. e come pure richiamato nel parere sulla congruità del prezzo di emissione di KPMG S.p.A., documenti tutti costituenti allegati al verbale della corrente riunione consiliare di esercizio della delega ad aumentare il capitale, così come dalla ulteriore documentazione (relazione del Consiglio di Amministrazione e relazione di KPMG sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio) a suo tempo presentata alla citata Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2025 e del pari allegata anche al verbale consiliare predetto, essendo tutti detti



allegati da considerarsi parte integrante e sostanziale della presente delibera; (iii) tale valore, stante quanto sopra deliberato, è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (iv) l'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. possiede idonei requisiti di professionalità e indipendenza ai sensi della disciplina vigente.

Leonora Pardo





Allegato " B " all'atto
in data 30-3-2025
n. 76748/16495 rep.

UniCredit 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, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D.Lgs. 58/98

KPMG S.p.A.
30 marzo 2025

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name, possibly 'M. Rossi'.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@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, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, D.Lgs. 58/98

*Al Consiglio di Amministrazione di
UniCredit S.p.A.*

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2025 di UniCredit S.p.A. (di seguito, "UniCredit" "UC" o la "Banca") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (di seguito, la "Delega"), avente ad oggetto l'aumento del capitale sociale al servizio della OPS (come *infra* definita), con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito, "TUF"), abbiamo ricevuto dalla Banca la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 30 marzo 2025 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito, la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, indicando nel paragrafo 7 della Relazione stessa il criterio individuato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di UC da perfezionarsi mediante emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 nuove azioni ordinarie UC prive del valore nominale espresso e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta pubblica di scambio volontaria (di seguito, l'"OPS" o l'"Offerta"), promossa ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, TUF, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (di seguito, "BPM"), da riservare agli azionisti di BPM che aderiranno all'OPS (o comunque da attribuire in scambio di quelle conferite in UC in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ove ne ricorrano i presupposti) (di seguito, l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS").

La Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranches* e in via scindibile, per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito delle azioni UC attualmente emesse, calcolato dagli Amministratori di UC dividendo l'attuale capitale sociale di UC per il numero di azioni attualmente emesse) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto nominato da UC ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile (di seguito, l'“Esperto”), ha provveduto a emettere, in data 24 febbraio 2025, la propria valutazione del valore attribuibile alle azioni di BPM oggetto di conferimento (di seguito, le “Azioni BPM”), che è stata poi messa a disposizione del pubblico con le modalità previste dalla legge in occasione dell'Assemblea degli azionisti del 27 marzo 2025.

In riferimento all'operazione descritta, il Consiglio di Amministrazione della Banca ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUF, il nostro parere sull'adeguatezza del criterio individuato dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC, come illustrato nel paragrafo 7 della Relazione degli Amministratori.

Nel corso della prima parte dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, gli Amministratori hanno approvato la Relazione degli Amministratori al fine di consentire lo svolgimento della nostra attività prevista dall'art. 2441 del Codice Civile e dall'art. 158 TUF. All'esito dell'avvenuto riscontro della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione con quella in bozza, a noi precedentemente fornita insieme alla documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, abbiamo emesso il presente parere, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione stesso, nella seconda parte dell'odierna adunanza, il completamento dell'iter previsto ai fini del suddetto aumento di capitale.

2 Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, il 25 novembre 2024 UC ha comunicato, ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF e dell'art. 37 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, la volontà di promuovere l'OPS sulla totalità delle azioni di BPM, quotate su Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Secondo quanto indicato nella Relazione dagli Amministratori, l'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche leader in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di M&A che hanno coinvolto importanti player domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

Per ciascuna delle Azioni BPM portata in adesione all'Offerta, come si legge nella Relazione, UC offrirà un corrispettivo unitario pari a n. 0,175 azioni ordinarie di UC di nuova emissione (il “Corrispettivo”).

Le azioni ordinarie UC offerte quale Corrispettivo saranno emesse (i) in esecuzione dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'OPS riservato agli azionisti BPM aderenti all'Offerta (o comunque da attribuire in scambio di quelle conferite in UC in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ove ne ricorrano i presupposti), (ii) saranno negoziate sull'Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (iii) avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie UC in circolazione alla data della relativa emissione.

In data 27 marzo 2025 l'Assemblea straordinaria degli azionisti di UC ha conferito la Delega all'organo amministrativo della Banca per la deliberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta, gli Amministratori segnalano che:



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- (i) l'Autorità garante della Concorrenza (Komisija za zaštitu Konkurencije) della Repubblica di Serbia, ha autorizzato incondizionatamente l'Operazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni della Repubblica di Serbia;
- (ii) l'IVASS ha autorizzato l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banco BPM Vita S.p.A. e Vera Vita S.p.A. e delle partecipazioni indirette qualificate in Banco BPM Assicurazioni S.p.A. e Vera Assicurazioni S.p.A., ai sensi degli artt. 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;
- (iii) la Banca Centrale Europea ha accertato, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (ivi incluso l'esercizio della relativa Delega) e le relative modifiche statutarie non contrastano con la sana e prudente gestione di UniCredit, nonché autorizzato a classificare le nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- (iv) la *Central Bank of Ireland* ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in BBPM Life dac, ai sensi dell'European Union (Insurance and Reinsurance) Regulations 2015 (come successivamente modificato);
- (v) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in BPM, nonché l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli artt. 19 e 22 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB");
- (vi) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del Gruppo UniCredit, ai sensi degli articoli 53 e 67 del TUB, come attuati nella Parte Terza, Capitolo I, Sez. V, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificata e integrata;
- (vii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e delle partecipazioni qualificate indirette in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A. e Agos Ducato S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22 e 110 del TUB;
- (viii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Numia S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22, e 114-quinquies.3 del TUB;
- (ix) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banco BPM Invest SGR S.p.A. e della partecipazione qualificata indiretta in Etica SGR S.p.A., nonché delle partecipazioni indirette qualificate o di controllo – a seconda degli esiti dell'Offerta BPM (come infra definita) – in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A. e Castello SGR S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;
- (x) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Vorvel SIM S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;

3 Natura e portata del presente parere

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, e specificamente nel paragrafo 7 che costituisce l'oggetto del presente parere, il prezzo di emissione delle nuove azioni verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS, successivamente alla data di emissione del presente parere, mediante applicazione automatica del criterio individuato dagli Amministratori medesimi e qui descritto al successivo paragrafo 5.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

In tale contesto, il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli artt. 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, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in ordine alla metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il presente parere di congruità indica pertanto il criterio individuato 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 ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale metodo.

Pertanto, il presente parere non è finalizzato a esprimere:

- (i) una valutazione economica della Banca, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori;
- (ii) una valutazione economica delle Azioni BPM, che rimane oggetto della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile effettuata dall'Esperto;
- (iii) un giudizio sulla congruità del rapporto di scambio tra le nuove azioni UC e le Azioni BPM, determinato dagli Amministratori e già oggetto della *"Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A."* emessa da KPMG in data 24 febbraio 2025.

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 UC, tenutasi in data 27 marzo 2025, unitamente ai relativi allegati;
- bozze e versione finale della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2025 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 70 Regolamento Consob 11971/99;
- statuto vigente della Banca;
- bilanci di esercizio e consolidati della Banca al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse rispettivamente in data 25 febbraio 2025 e 11 marzo 2024;
- relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2024 e al 30 giugno 2023 della Banca, da noi assoggettate a revisione contabile limitata, le cui relazioni sono state emesse rispettivamente in data 1 agosto 2024 e 3 agosto 2023;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni UC registrati nei sei mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- comunicati stampa relativi all'operazione;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

Inoltre, ai soli fini conoscitivi dell'operazione nel suo complesso, abbiamo ottenuto la relazione ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile emessa dall'Esperto in data 24 febbraio 2025 relativa alla valutazione delle Azioni BPM oggetto dell'Offerta.

Abbiamo, inoltre, ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Banca in data 30 marzo 2025, che, per quanto a conoscenza della Direzione di UC, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni, nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che possano avere impatti significativi sulle valutazioni svolte.

5 Metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Come si legge nella Relazione, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS prevede l'emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie UC, sulla base del rapporto di scambio di n. 0,175 azioni ordinarie UC di nuova emissione per ciascuna delle Azioni BPM conferite; ciò per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000, oltre sovrapprezzo.

Come precisato dagli Amministratori nella Relazione, il Consiglio di Amministrazione, fermo il rapporto di cambio illustrato ed esaminato nel paragrafo 6, deve procedere alla determinazione del sovrapprezzo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, vale a dire la porzione di prezzo di emissione non destinata ad essere imputata a capitale sociale.

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

Secondo quanto si legge nella Relazione, alla luce di quanto sopra, nel contesto dell'Offerta, è il quadro normativo vigente, inclusivo della normativa contabile, a richiedere che il prezzo di emissione unitario delle azioni UniCredit, che per definizione significa l'incremento di patrimonio netto rilevato a fronte della emissione azionaria, coincida con il *fair value*, e cioè con la quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione UniCredit al giorno di borsa aperta precedente: (i) la data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (subordinatamente all'avveramento o alla rinuncia, in tutto o in parte, ove applicabile, delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta nonché nel pubblicando Documento di Offerta), nonché, ove ne ricorrano i presupposti, (ii) la successiva data di pagamento del Corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, come previsto nel pubblicando Documento di Offerta; in ogni caso, quindi, al momento della esecuzione del conferimento delle azioni BPM portate in adesione all'Offerta.

La quotazione così rilevata viene dunque assunta come prezzo congruo di emissione.

Gli Amministratori sottolineano comunque che, restando tuttavia fermo, in relazione alla massima misura del prezzo di emissione delle nuove azioni UniCredit riflesso nella determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, il limite civilistico costituito dal valore che l'esperto indipendente (come *infra* individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile è



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

previsto che qualora l'incremento patrimoniale di UniCredit, come sopra determinato in base al *fair value*, ecceda il valore riconosciuto dall'esperto indipendente, tale differenza sarà allocata in altra riserva di capitale, nel rispetto dei principi contabili IFRS.

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

Secondo quanto riferito nella Relazione, inoltre, ai fini dell'applicazione della metodologia delle quotazioni di borsa, gli Amministratori hanno assunto che:

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

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

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

7 Lavoro svolto

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

- esaminato il verbale dell'Assemblea straordinaria degli azionisti di UC tenutasi in data 27 marzo 2025 e i relativi allegati;
- 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 del Consiglio di Amministrazione;
- riscontrato che il testo della Relazione approvato nella prima parte della seduta del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, con specifico riferimento al paragrafo 7 relativo alla "*Determinazione del prezzo di emissione delle azioni UniCredit di nuova emissione*", non presentasse modifiche sostanziali rispetto alle bozze della Relazione precedentemente messe a nostra disposizione;
- 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, la relazione di stima emessa in data 24 febbraio 2025 dall'Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile, relativa al valore delle Azioni BPM oggetto di conferimento;



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- analizzato, sulla base di discussioni con il *management* della Banca, il lavoro svolto per l'individuazione del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti il metodo da esso individuato ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale metodo fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di UC in vari orizzonti temporali nell'ambito dei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- acquisito informazioni, anche pubblicamente disponibili, ed effettuato analisi circa volumi e volatilità del titolo, caratteristiche del flottante e liquidità;
- analizzato le raccomandazioni, in termini di prezzo *target*, riportate negli *equity research report* pubblicati dalle principali società di intermediazione finanziaria;
- sviluppato analisi di sensitività sul criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione e ulteriori spunti valutativi autonomi nell'ambito delle metodologie comunemente utilizzate nella prassi valutativa;
- ottenuta attestazione 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.

8 Commenti e precisazioni sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

In coerenza con quanto riportato al paragrafo 5, il Consiglio di Amministrazione della Banca ha individuato il criterio che il Consiglio stesso dovrà applicare (in via automatica e senza discrezionalità) in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS. La Relazione degli Amministratori descrive al paragrafo 7 le motivazioni sottostanti la scelta dagli stessi effettuata e il processo logico seguito ai fini dell'individuazione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS sopra richiamate, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni esclusivamente sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitarietà nelle circostanze, del metodo adottato dagli Amministratori ai fini dell'individuazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC, come riportato nel paragrafo 7 della Relazione degli Amministratori.

- Secondo quanto statuito dall'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 Borsa, 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. In merito al riferimento all'"*andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a periodi di riferimento più limitati o puntuali, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente.



UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

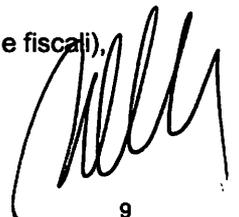
- Il riferimento al metodo delle quotazioni di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale per società con azioni quotate in mercati regolamentati. Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca. L'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova inoltre conforto nel sopra richiamato disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile. In considerazione di quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.
- L'adozione, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni, di un criterio basato sull'individuazione di un prezzo di riferimento puntuale rilevato nel giorno di borsa aperta precedente il momento dell'esecuzione del conferimento delle Azioni BPM portate in adesione appare, nelle circostanze, appropriata anche in considerazione delle specifiche caratteristiche del titolo UC. Come rilevato dalla dottrina e riscontrabile nella prassi valutativa, l'orizzonte temporale di analisi delle quotazioni di borsa tanto più è suscettibile di essere ristretto quanto più i corsi azionari della società oggetto di valutazione risultino significativi, vale a dire nel caso in cui i volumi trattati e i prezzi negoziati siano il risultato di un numero elevato e continuativo di contrattazioni realizzate liberamente da azionisti e investitori operanti sul mercato in assenza di condizionamenti esterni.
- Le richiamate caratteristiche sono a nostro avviso riscontrabili con riguardo al titolo UC e risultano confermate dalle analisi da noi sviluppate sul flottante, sul *turnover ratio* (vale a dire il rapporto tra il controvalore medio giornaliero degli scambi e il flottante), sul *bid-ask spread* (vale a dire la differenza di prezzo tra la domanda e l'offerta a cui l'azione viene scambiata sul mercato) e sulla copertura del titolo da parte degli analisti. Alla luce delle concrete caratteristiche del titolo UC, la scelta metodologica degli Amministratori di utilizzare quale prezzo di emissione il prezzo di riferimento del titolo rilevato in una specifica giornata di contrattazioni appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.
- Gli Amministratori hanno inoltre sottolineato che la scelta di far coincidere il prezzo di emissione delle azioni UC con la quotazione di borsa (prezzo di riferimento) dell'azione UC al giorno di borsa aperta precedente il momento dell'esecuzione del conferimento delle Azioni BPM portate in adesione all'OPS risulta del tutto coerente con quanto specificamente richiesto dalla disciplina contabile applicabile. In effetti, i principi contabili internazionali impongono di rilevare, a fronte dell'emissione di nuove azioni, un incremento complessivo del patrimonio netto di UC corrispondente al *fair value* delle azioni UC che saranno assegnate agli aderenti all'OPS, al netto degli oneri accessori direttamente attribuibili all'emissione delle nuove azioni. La corrispondenza tra il prezzo di emissione delle nuove azioni e il *fair value* delle stesse ai fini della normativa contabile è coerente e conferma, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, la scelta metodologica degli Amministratori di utilizzare un prezzo di riferimento puntuale rilevato nel giorno di borsa aperto immediatamente antecedente al cd. *settlement* dell'operazione.
- Il Consiglio di Amministrazione, allineandosi alla sopra richiamata normativa contabile, non ha applicato metodologie differenti da quella delle quotazioni di borsa che sarebbero risultate oggettivamente di difficile applicabilità nelle circostanze. Anche tale scelta degli Amministratori appare pertanto, alla luce delle specifiche caratteristiche dell'operazione, ragionevole e non arbitraria.

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



9 Limiti incontrati dal revisore e aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

- Il metodo delle quotazioni di borsa – su cui, in coerenza con le motivazioni espresse dal Consiglio di Amministrazione, si basa il criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC – è influenzato dall'andamento proprio dei mercati finanziari. Detti mercati, per loro natura, possono essere soggetti ad oscillazioni rilevanti nel corso del tempo anche in relazione all'incertezza dell'attuale quadro economico generale. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettua la valutazione, fermo restando che tali considerazioni hanno carattere generale e vanno collocate nel contesto delle caratteristiche specifiche del presente Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS funzionale allo scambio azionario ivi previsto.
- Come anticipato, l'operazione strutturata dal Consiglio di Amministrazione prevede l'emissione delle azioni da parte della Banca attraverso un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile. Dette azioni saranno emesse - subordinatamente all'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo relativo alle azioni UC di nuova emissione, nonché del documento di offerta relativo all'OPS - al servizio del conferimento in natura delle Azioni BPM da parte dei destinatari dell'Offerta. Oggetto del presente parere sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni UC descritto al paragrafo 7 della Relazione degli Amministratori.
- Gli Amministratori sottolineano che il presente parere, avendo quale oggetto esclusivamente il criterio indicato al paragrafo 7 della Relazione, non necessiterà di aggiornamenti allorché, in sede di esecuzione del conferimento delle Azioni BPM, alla data di pagamento del Corrispettivo dell'OPS (anche in esercizio dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ricorrendone i presupposti), il prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del criterio prescelto.
- Si segnala che gli Amministratori hanno determinato il numero massimo di nuove azioni UC da emettersi al servizio dell'OPS sulla base del rapporto di scambio da loro fissato all'esito dell'approccio metodologico descritto al paragrafo 6 della Relazione, che non costituisce oggetto del presente parere di congruità. Con specifico riguardo al rapporto di scambio, KPMG ha emesso, su richiesta della Banca, in data 24 febbraio 2025 una *“Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.”*.
- Gli Amministratori sottolineano nella loro Relazione che, con riferimento all'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPS, resta fermo il limite costituito dal valore che l'Esperto, nella propria relazione di stima, ha attribuito alle Azioni BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile. Nell'esaminare i criteri per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica delle Azioni BPM che saranno oggetto di conferimento in natura nell'ambito dell'OPS. Come anticipato, il valore delle Azioni BPM è esclusivamente oggetto delle valutazioni effettuate dal diverso soggetto nominato dalla Banca quale Esperto ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile.
- Esula inoltre dalla nostra attività anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti (anche legali e fiscali), alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa e alle relative scelte.





UniCredit S.p.A.

Relazione della società di revisione

30 marzo 2025

- Fermo quanto previsto dagli artt. 2343-quater, quarto comma, e 2443, quarto comma, del Codice Civile, la Relazione degli Amministratori non evidenzia vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione, con conseguente piena facoltà in capo ai portatori delle Azioni BPM, a seguito della consegna da parte della Banca delle nuove azioni UC offerte in scambio, di negoziare le suddette azioni sul mercato.

10 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che il criterio individuato dagli Amministratori, come illustrato nel paragrafo 7 della loro Relazione, sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 nuove azioni ordinarie di UniCredit S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato ai soci di Banco BPM S.p.A..

Milano, 30 marzo 2025

KPMG S.p.A.

Bruno Verona
Socio

SPAZIO ANNULLATO

Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A., in ordine alla proposta di delibera da parte del Consiglio medesimo – nell'esercizio della delega conferita dall'Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit S.p.A. del 27 marzo 2025 – di un aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.

La presente relazione illustrativa (la "Relazione"), approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, settimo comma, lett. a) del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il "Regolamento Emittenti"), illustra i termini, le condizioni e le motivazioni dell'aumento di capitale che il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ("UniCredit") intende deliberare nell'esercizio della delega conferita dall'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria in data 27 marzo 2025, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la "Delega").

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

L'esercizio della Delega di cui alla presente Relazione si inserisce nel più ampio contesto dell'offerta pubblica di scambio volontaria (l'"Offerta", comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM"). L'Offerta è stata annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la "Data di Annuncio") ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la "Comunicazione dell'Offerta") e promossa tramite deposito presso la Consob del documento di offerta (il "Documento di Offerta") come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'art. 37-ter, terzo comma, Regolamenti Emittenti.

Come più diffusamente illustrato nella Comunicazione dell'Offerta e nella relazione illustrativa del primo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, come integrata in data 21 marzo 2025 (la "Relazione Assembleare") l'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di *M&A* che hanno coinvolto importanti *player* domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit – fornisce al gruppo bancario UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

L'operazione permetterà inoltre di realizzare appieno il potenziale del gruppo bancario BPM e del gruppo bancario UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*. Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'operazione di essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "The Future of European Competitiveness".

Dal punto di vista strategico, l'operazione consentirà a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale e beneficiando di una copertura sul territorio nazionale altamente complementare rispetto a quella di UniCredit, e concentrata, in particolare nel nord del Paese, dove la rete di BPM, composta da oltre mille filiali, presenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo permetterà a UniCredit di consolidare la propria quota di mercato per numero di filiali nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre,

l'aggregazione consentirà a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di BPM l'accesso diretto a un *franchise* internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

La Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca, per ogni azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un corrispettivo unitario (il "**Corrispettivo**") rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie di UniCredit di nuova emissione, fatti salvi gli aggiustamenti ivi previsti.

In data 27 marzo 2025 l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione straordinaria ha approvato la proposta di Delega ad aumentare il capitale sociale di UniCredit al servizio dell'Offerta (l'**"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta"**).

In particolare, la delibera di attribuzione della Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranche* e in via scindibile, per un ammontare di Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione stesso ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (*Amtlicher Markt*) della Borsa di Francoforte (*Frankfurter Wertpapierbörse*), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (*Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA*) (le "**Azioni UniCredit**"). La Delega prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in quanto le Azioni UniCredit di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti all'Offerta e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento in natura a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta e/o, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse nell'esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Con riferimento alle autorizzazioni preventive richieste dalla normativa applicabile e da quella di settore di cui all'art. 102, comma 4, del TUF in relazione all'Offerta si segnala che:

- (i) l'Autorità garante della Concorrenza (*Komisija za zaštitu Konkurencije*) della Repubblica di Serbia, ha autorizzato incondizionatamente l'operazione ai sensi della disciplina sul controllo delle concentrazioni della Repubblica di Serbia;
- (ii) l'IVASS ha autorizzato l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banco BPM Vita S.p.A. e Vera Vita S.p.A. e delle partecipazioni indirette qualificate in Banco BPM Assicurazioni S.p.A. e Vera Assicurazioni S.p.A., ai sensi degli artt. 68 e ss. del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209;
- (iii) la Banca Centrale Europea ha accertato, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (ivi incluso l'esercizio della relativa Delega) e le relative modifiche statutarie non contrastano con la sana e prudente gestione di UniCredit, nonché autorizzato a classificare le nuove azioni emesse nell'ambito del suddetto Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
- (iv) la *Central Bank of Ireland* ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in BBPM Life dac, ai sensi dell'*European Union (Insurance and Reinsurance) Regulations 2015* (come successivamente modificato);
- (v) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione diretta di controllo in BPM, nonché l'acquisizione delle partecipazioni indirette di controllo in Banca Akros S.p.A. e Banca Aletti S.p.A., ai sensi degli artt. 19 e 22 del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("**TUB**");
- (vi) la Banca Centrale Europea ha autorizzato l'acquisizione di partecipazioni dirette e indirette che, complessivamente, superano il 10% dei fondi propri consolidati del Gruppo UniCredit, ai sensi degli articoli 53 e 67 del TUB, come attuati nella Parte Terza, Capitolo I, Sez. V, della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificata e integrata;
- (vii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Aletti Fiduciaria S.p.A. e delle partecipazioni qualificate indirette in Alba Leasing S.p.A., Aosta Factor S.p.A. e Agos Ducato S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22 e 110 del TUB;
- (viii) la Banca d'Italia ha autorizzato l'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Numia S.p.A., ai sensi degli artt. 19, 22, e 114-quinquies.3 del TUB;

- (ix) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione indiretta di controllo in Banco BPM Invest SGR S.p.A. e della partecipazione qualificata indiretta in Etica SGR S.p.A., nonché delle partecipazioni indirette qualificate o di controllo – a seconda degli esiti dell'Offerta BPM (come *infra* definita) – in Anima SGR S.p.A., Anima Alternative SGR S.p.A., Kairos Partners SGR S.p.A. e Castello SGR S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF;
- (x) la Banca d'Italia ha concesso il nulla osta all'acquisizione della partecipazione qualificata indiretta in Vorvel SIM S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art. 15 del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione è ora chiamato a deliberare, in esercizio della Delega, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta - affinché l'Offerta possa prendere avvio - subordinatamente a (i) l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, anche parziale, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

Come anticipato, si precisa che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà trovare esecuzione anche in più *tranche* e, in particolare, sia in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, che, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 del TUF.

Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa) in conformità con la normativa applicabile.

2. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

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

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

In data 27 marzo 2025, l'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Si rinvia, pertanto, alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al punto 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea degli azionisti in sessione ordinaria, alla documentazione di bilancio nonché alla documentazione pubblicata nel contesto della presentazione dei risultati dell'esercizio 2024 per una completa informativa circa i risultati di UniCredit nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per le indicazioni in merito alla gestione e prevedibile chiusura dell'esercizio corrente, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 (punto 1.3) dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

4. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia o di collocamento né ulteriori forme di collocamento in considerazione del fatto che la Delega ha ad oggetto un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio.

5. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà ad oggetto l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM portate in adesione dell'Offerta e/o, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta e fatti salvi gli aggiustamenti ivi indicati, le Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM corrispondono a n. 175 Azioni UniCredit per ogni n. 1.000 azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di cambio alle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta da un aderente non fosse un numero intero di Azioni UniCredit (*i.e.*, laddove un aderente, in applicazione del rapporto di cambio indicato nell'Offerta, non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 azioni di BPM, ovvero un numero di azioni di BPM pari ad un multiplo intero di 1.000), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni – in nome e per conto degli aderenti e

sulla base delle comunicazioni ricevute dagli intermediari depositari delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta per il tramite degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie delle Azioni UniCredit e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni UniCredit derivante da tale aggregazione senza spese per gli azionisti BPM. I proventi in denaro di tali cessioni saranno trasferiti a ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta che procederà, quindi, all'accredito ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie.

Si ricorda che, in considerazione de (i) la deliberazione di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 approvata dall'Assemblea degli azionisti di UniCredit in data 27 marzo 2025 e (ii) la proposta di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 approvata dal Consiglio dal Amministrazione di BPM e non ancora approvata dall'assemblea degli azionisti di BPM, il numero massimo di azioni UniCredit da emettere a servizio dell'Offerta è stato incrementato da 266.000.000 a 278.000.000, al solo fine di assicurare capienza in tutti gli scenari teorici di aggiustamento del Corrispettivo (in conformità a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerta), inclusi gli scenari che si possano verificare ad esito di un eventuale disallineamento nel pagamento dei dividendi da parte di UniCredit e/o BPM prima del completamento dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit che saranno emesse a seguito (i) della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) dell'avveramento (o dell'eventuale rinuncia, anche parziale da parte di UniCredit) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" di cui al paragrafo 1.5. della Comunicazione dell'Offerta nonché nel pubblicando Documento di Offerta, avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.

6. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA AZIONI UNICREDIT E AZIONI BPM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

6.1 PREMESSA

Come illustrato al precedente paragrafo 5, la Comunicazione dell'Offerta prevede che, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offra un Corrispettivo rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come *infra* precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo, accorpamento o annullamento di azioni).

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo (in conformità con quanto indicato in maggiore dettaglio nel paragrafo 3.2.1 della Comunicazione dell'Offerta) sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

6.2 CRITERI VALUTATIVI SELEZIONATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative del Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

Come già illustrato nella Relazione Assembleare, le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio) (la "Data di Riferimento") o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit senza l'ausilio di *advisor* finanziari, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Offerta BPM"); (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione di filiali).

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di cambio.

A tal riguardo, è stata messa a disposizione dell'Assemblea degli azionisti di UniCredit in sessione straordinaria tenutasi il 27 marzo 2025 la predetta relazione di KPMG S.p.A., che ha confermato che non sono pervenuti elementi che facciano ritenere (i) che i metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit per la determinazione del rapporto di cambio nell'ambito dell'Offerta non siano adeguati, in quanto i medesimi risultano ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie; né (ii) che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formati successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. "Danish Compromise") e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e *rumour* relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).

Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo giorno di borsa aperta anteriore alla Data di Annuncio) pari a Euro 38,041¹, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

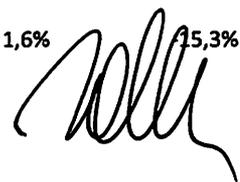
Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)²:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media	Concambio implicito su valore	Premio della valorizzazione implicita del	Premio della valorizzazione implicita del
---------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------------	-------------------------------	---	---

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

	UniCredit		Banco BPM		ponderata	puntuale	Corrispettivo su media ponderata³	Corrispettivo su valore puntuale⁴
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024	38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024	38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024	40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024	37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	15,3%



³ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁴ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)⁵:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-16,3%

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁷ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, *Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di *business*, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBG, Alpha Bank.

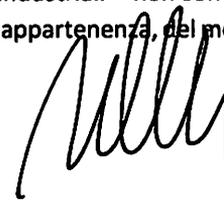
Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce, nella prassi valutativa prevalente, a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare, di conseguenza, le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile⁸ ("*P/TBV*") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / *Cash Flow*, *Enterprise Value* / Ricavi, *Enterprise Value* / *Ebitda* ed *Enterprise Value* / *Ebit* – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di *business* e del profilo economico e finanziario di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

⁸ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività intangibili.



I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento⁹.

Società	P / TBV (x)	P / E	
		2025E (x)	2026E (x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1
Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Francia			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6
Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8

⁹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Grecia

Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2
National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM, valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di consensus di utile netto di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei *range* di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di *range* di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

Risultanze

	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. "standalone") e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei *range* identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

7. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Come anticipato, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta prevede l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit per un ammontare di capitale sociale pari a Euro 13,77 per ogni Azione UniCredit di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle azioni UniCredit attualmente emesse quale rilevato alla data della Relazione Assembleare) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo.

Il Consiglio di Amministrazione, fermo il rapporto di cambio illustrato ed esaminato nel Paragrafo 6, deve procedere alla determinazione del sovrapprezzo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, vale a dire la porzione di

prezzo di emissione non destinata ad essere imputata a capitale sociale.

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

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

Restando tuttavia fermo, in relazione alla massima misura del prezzo di emissione delle nuove azioni UniCredit riflesso nella determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, il limite civilistico costituito dal valore che l'esperto indipendente (come *infra* individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni BPM oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile, è previsto che qualora l'incremento patrimoniale di UniCredit, come sopra determinato in base al *fair value*, ecceda il valore riconosciuto dall'esperto indipendente, tale differenza sarà allocata in altra riserva di capitale, nel rispetto dei principi contabili IFRS.

Fermo quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione rileva, inoltre, che la metodologia di cui sopra è in linea con il costante comportamento della prassi professionale in materia di aumenti di capitale di società con azioni quotate in mercati regolamentati, dove è comunemente accettato e utilizzato – sia a livello nazionale che internazionale – il metodo delle quotazioni di borsa.

Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Banca. Ai fini della applicazione della metodologia delle quotazioni di borsa si assume che:

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

Si ricorda, infine, che KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF che sarà emesso nel contesto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega e messo a disposizione del pubblico. Tale parere, avendo a oggetto il criterio sopra segnalato, non necessiterà di aggiornamenti, allorquando, in sede di esecuzione del conferimento delle azioni BPM e, quindi, alla data di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta (anche in esercizio dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, ricorrendone i presupposti), il prezzo di emissione indicativo sopra quantificato sarà determinato in via automatica e definitiva, sulla base dei dati aggiornati disponibili a quella data e in applicazione del criterio di cui sopra.

8. AZIONISTI DISPONIBILI A SOTTOSCRIVERE PRO-QUOTA LE AZIONI UNICREDIT AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta e, ove ne ricorrano i presupposti di legge, per effetto dell'esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit.

Alla data della presente Relazione non vi sono azionisti BPM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni UniCredit nel contesto dell'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

Come anticipato al Paragrafo 1, con provvedimento ricevuto in data 13 marzo 2025 la Banca Centrale Europea ha comunicato che si è positivamente concluso il procedimento, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del TUB, per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla deliberazione dell'Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti di UniCredit nonché di quelle di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

Si segnala che, con la medesima comunicazione, la Banca Centrale Europea ha rilasciato la propria autorizzazione alla classificazione delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta come strumenti di capitale primario di classe 1 di UniCredit, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

Si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente a (i) l'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) l'avveramento (ovvero la rinuncia, in tutto o in parte, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

11. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit. La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit, dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovvero sia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 azioni di BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale Corrispettivo, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data della presente Relazione.

In relazione agli effetti pro-forma dell'aggregazione tra il Gruppo UniCredit e il Gruppo BPM si rinvia a quanto già illustrato al Paragrafo 12 della Relazione Assembleare.



12. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 C.C.

Le disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura prevedono che il valore delle azioni di BPM che saranno conferite in UniCredit in adesione all'Offerta debba essere oggetto di un'apposita valutazione da parte di un esperto.

Come già illustrato nella Comunicazione dell'Offerta e nella Relazione Assembleare, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-quater del Codice Civile per la stima delle azioni di BPM oggetto di conferimento.

Si ricorda che tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

In data 10 febbraio 2025 UniCredit ha pertanto conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle azioni di BPM oggetto di conferimento in natura.

In data 24 febbraio 2025 EY Advisory S.p.A. ha (i) confermato di avere una significativa e consolidata esperienza nello svolgimento di incarichi di tale natura e di non ravvisare elementi ostativi allo svolgimento dell'incarico conferito; e (ii) rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793. La predetta relazione di EY Advisory S.p.A. del 24 febbraio 2025 è stata messa a disposizione del pubblico in previsione dell'assemblea del 27 marzo 2025. Si fa pertanto integrale rinvio a tale relazione dell'esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Ai sensi di legge, il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, alle azioni BPM portate in adesione dovrà essere pari o inferiore al valore indicato nella relazione di EY Advisory S.p.A. (come eventualmente aggiornata).

Fermo quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit potrà valutare (ad esempio, al fine di assicurare che la relazione dell'esperto si riferisca a una data maggiormente aggiornata o per altra ragione connessa allo svolgimento o ai tempi dell'Offerta) se richiedere un aggiornamento della predetta relazione.

Si segnala che, in conformità all'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, la deliberazione consiliare di esercizio della Delega e di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta contiene, ai fini della iscrizione del Registro delle Imprese, le dichiarazioni previste dall'art. 2343-quater, comma 3, lett. a), b), c) ed e) del Codice Civile, riguardanti: "a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, primo comma; b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; [...]; e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b)".

La dichiarazione di cui all'art. 2343-quater, comma 3, lett. d), del Codice Civile sarà invece successivamente rilasciata e depositata per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, nei termini previsti dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile.

13. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU UNICREDIT

Il conferimento in natura previsto nell'ambito dell'operazione di cui alla presente Relazione non comporta oneri fiscali di alcun tipo in capo a UniCredit.

14. COMPAGINE AZIONARIA DI UNICREDIT A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azioni ordinarie	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock	114.907.383	7,377%(*)
Capital Research and Management Company	80.421.723	5,163% (**)
FMR LLC	48.134.003	3,090% (*)

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.

(**) A titolo di gestione discrezionale.

Fonte: sito internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti UniCredit.

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

Con riferimento agli effetti diluitivi sugli attuali azionisti di UniCredit in caso di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia a quanto indicato al paragrafo 11.

15. MODIFICHE STATUTARIE

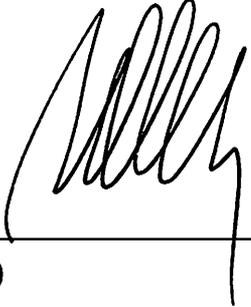
L'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta l'integrazione della clausola relativa alla delega ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, inserita nell'articolo 6 dello statuto sociale.

Con l'esecuzione dell'aumento di capitale si determinerà altresì la modifica dell'articolo 5, nella parte relativa all'ammontare del capitale ed al numero delle azioni, in dipendenza della misura delle sottoscrizioni.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto articolo 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto.

TESTO VIGENTE	PROPOSTA DI MODIFICA
Art. 6	Art. 6
1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In	(invariato) 

<p>conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	
<p>2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	(invariato)
<p>5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	(invariato)
<p>6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.</p>	(invariato)
<p>7. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale</p>	(invariato)

<p>massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.</p>	
	<p>Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).</p>
<p>8. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.540 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2019.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>9. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 250.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>10. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 850.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	<p>(invariato)</p> 
<p>11. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi</p>	<p>(invariato)</p>

dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 600.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.	
12. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2024 e per altre forme di remunerazione variabile.	(invariato)
13. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 650.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.	(invariato)

16. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 15 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di Statuto.

17. DELIBERAZIONI PROPOSTE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In considerazione di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione è invitato ad assumere le seguenti deliberazioni:

"Il Consiglio di Amministrazione,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, approvata nel corso della presente riunione, e le proposte ivi formulate;*
- *richiamata altresì la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione a suo tempo redatta per l'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025;*
- *preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni della Società di nuova emissione espresso da KPMG S.p.A., società di revisione legale, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158 TUF;*
- *richiamata, altresì, la relazione di KPMG S.p.A., pure a suo tempo messa a disposizione dell'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025, nella quale è stata confermata la ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio previsto per l'offerta pubblica di scambio di cui infra;*
- *preso atto della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A., ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile e dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;*
- *preso atto dell'attestazione del Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato ed esistente;*
- *preso atto delle autorizzazioni pervenute dalle autorità competenti;*
- *richiamata la delega conferita dall'Assemblea degli azionisti in sessione straordinaria del 27 marzo 2025 e quindi nell'esercizio della medesima;*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno;*

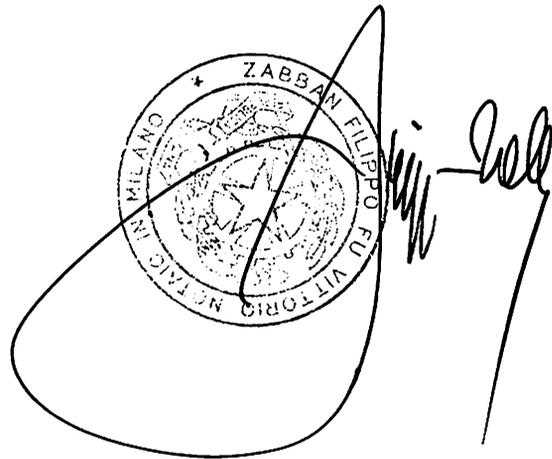
DELIBERA

- 1) *di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. ("BPM") portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di BPM, promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge); dette nuove azioni, pertanto, sono da riservarsi in sottoscrizione ai titolari di azioni BPM secondo il rapporto di cambio stabilito nell'offerta (come eventualmente aggiustato secondo quanto previsto nella comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 del 25 novembre 2024 e riportato nella relazione illustrativa degli amministratori);*
- 2) *di stabilire che il prezzo unitario complessivo di emissione delle nuove azioni UniCredit rivenienti dal predetto aumento di capitale sia pari, nel rispetto della vigente disciplina, al fair value delle stesse, a sua volta corrispondente alla quotazione di borsa (prezzo di riferimento) delle azioni UniCredit rilevata il giorno di borsa aperta precedente (i) la data di pagamento del corrispettivo dell'offerta pubblica di scambio, nonché (ii) ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF; il tutto con imputazione dell'importo unitario di Euro 13,77 a capitale sociale e della restante parte del prezzo di emissione a riserva sovrapprezzo, fermo beninteso il limite della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari;*
- 3) *di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile, che (i) il termine per l'esecuzione dell'aumento di capitale sia fissato al 31 dicembre 2025 (previo, ove necessario, aggiornamento della relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A.), precisandosi che, nel caso in cui l'aumento di capitale sociale dovesse risultare non integralmente sottoscritto entro il predetto termine, lo stesso rimarrà fermo e valido – nel rispetto delle previsioni della offerta pubblica di scambio – nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data in esecuzione dell'offerta (e dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge) e (ii) le nuove azioni siano emesse (e il capitale sociale della Società sia corrispondentemente aumentato) alla data di pagamento del corrispettivo dell'offerta, nonché, ricorrendone i presupposti di legge, alle successive date di pagamento del corrispettivo in esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF;*
- 4) *di modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante inserimento del seguente nuovo comma:*
"Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).",
fin d'ora approvando altresì che – in esito alla effettiva esecuzione dell'aumento di capitale - in conformità a quanto previsto dalla delega assembleare, si determini abrogazione della complessiva clausola transitoria inserita all'articolo 6 dello statuto sociale, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso;
- 5) *conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto*



deliberato, ivi compreso il potere di procedere ad ogni adempimento necessario per il tempestivo svolgimento dell'offerta pubblica di scambio, l'emissione, consegna e ammissione a quotazione delle nuove azioni della Società, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto aggiornato in conseguenza dell'esecuzione dell'aumento di capitale, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative;

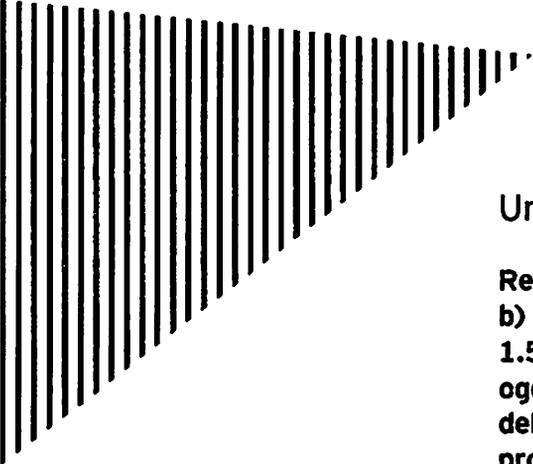
- 6) *di dare infine atto e dichiarare, ai sensi di quanto richiesto dall'art. 2443, comma 4, del Codice Civile, quanto segue: (i) i beni oggetto di conferimento per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, primo comma, del Codice Civile sono le azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., quotata su Euronext Milan gestito da Borsa Italiana S.p.A.; (ii) il valore a dette azioni attribuito, la fonte di tale valutazione e il metodo di valutazione sono quelli che risultano dalla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione rilasciata in data odierna, dalla relazione di stima dell'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. e come pure richiamato nel parere sulla congruità del prezzo di emissione di KPMG S.p.A., documenti tutti costituenti allegati al verbale della corrente riunione consiliare di esercizio della delega ad aumentare il capitale, così come dalla ulteriore documentazione (relazione del Consiglio di Amministrazione e relazione di KPMG sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio) a suo tempo presentata alla citata Assemblea in sessione straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2025 e del pari allegata anche al verbale consiliare predetto, essendo tutti detti allegati da considerarsi parte integrante e sostanziale della presente delibera; (iii) tale valore, stante quanto sopra deliberato, è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (iv) l'esperto indipendente EY Advisory S.p.A. possiede idonei requisiti di professionalità e indipendenza ai sensi della disciplina vigente.*



A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "ZABBAN FILIBERTO" at the top and "FU VITTORIO NO TAIQ IN MILANO" around the bottom edge. The signature is written in a cursive style and extends to the right of the stamp.

Allegato " c "all'atto
in data 30-3-2025
n. 76748/16495 rep.

Allegato " B "all'atto
in data 27-3-2025
n. 76747/16494 rep.



UniCredit S.p.A.

Relazione ai sensi dell'articolo 2343 ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile con riferimento a massime n. 1.515.182.126 azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa da UniCredit S.p.A. in data 25 novembre 2024, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato



EY

Building a better
working world



Building a better
working world

Indice

1.	Premessa	3
1.1	Contesto di riferimento	3
1.2	Natura e finalità dell'incarico	4
1.3	Motivazioni e razionali dell'Offerta	4
1.4	Data di riferimento	6
1.5	Documentazione utilizzata	6
1.6	Presupposti e limiti.....	8
1.7	Attività svolta	10
1.8	Restrizioni all'uso della Relazione.....	11
1.9	Difficoltà di valutazione incontrate	11
2.	Descrizione dei beni oggetto di conferimento	12
2.1	Identificazione della società conferitaria	12
2.2	Oggetto del conferimento	12
3.	Banco BPM	13
3.1	Profilo	13
3.2	Offerta Anima.....	14
3.3	Situazione patrimoniale	16
3.4	Situazione economica.....	19
3.5	Dati Prospettici.....	22
4.	Approccio valutativo e descrizione dei metodi di valutazione	24
4.1	I criteri di valutazione	24
4.2	Scelta dell'approccio valutativo.....	25
4.3	Metodo delle Quotazioni di Borsa.....	27
4.4	Il metodo dei <i>Target Price</i>	28
4.5	Il metodo dei Multipli di Borsa.....	28
4.6	Analisi di Regressione Lineare	29
4.7	<i>Dividend Discount Model</i>	30
5.	Conclusioni.....	33



Building a better
working world

1. Premessa

1.1 Contesto di riferimento

In data 25 novembre 2024, UniCredit S.p.A. ("UniCredit" o "Offerente") ha comunicato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ("TUF"), nonché dell'art. 37 del regolamento di attuazione del TUF adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ("Regolamento Emittenti"), di aver assunto - in data 24 novembre 2024 - la decisione di promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF ("Offerta"), avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("Emittente" o "Banco BPM") ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"), ivi incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente (complessivamente il "Comunicato").

Pertanto, come precisato dall'Offerente, l'Offerta ha ad oggetto un massimo di n. 1.515.182.126 azioni dell'Emittente ("Azioni Banco BPM") rappresentative del 100% del capitale sociale di Banco BPM alla data di presentazione dell'Offerta.

Come riportato nella Bozza della Relazione degli Amministratori (come *infra* definito), per ciascuna azione di Banco BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie dell'Offerente di nuova emissione ("Corrispettivo"), fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di Banco BPM di operazioni sul proprio capitale sociale). Pertanto, come già rilevato nel Comunicato, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di Banco BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) azioni UniCredit.

In tale contesto, in data 24 novembre 2024, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato di sottoporre all'assemblea straordinaria dei soci dell'Offerente la proposta di delegare all'organo amministrativo, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile ("Delega"), l'aumento del capitale sociale a servizio dell'Offerta, in via scindibile e anche in più *tranches*, da liberarsi mediante (e a fronte del) conferimento in natura delle Azioni Banco BPM portate in adesione all'Offerta ("Conferimento") - o comunque conferite in UniCredit in esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o diritto di acquisto ai sensi degli artt. 108 e 111, del TUF, ove ne ricorrano i presupposti - e dunque con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del Codice Civile ("Aumento di Capitale").

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha altresì deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile per la stima del valore delle Azioni dell'Emittente oggetto di Conferimento.

1.2 Natura e finalità dell'incarico

Nel contesto sopra descritto, UniCredit ha incaricato EY Advisory S.p.A. ("EY") di rilasciare la relazione di stima ai sensi dell'art. 2343-ter, lettera b), del Codice Civile con riferimento al valore delle massime n. 1.515.182.126 Azioni Banco BPM oggetto di possibile Conferimento nell'ambito dell'Offerta annunciata in data 25 novembre 2024.

Oggetto della presente relazione ("Relazione") sono n. 1.515.182.126 azioni ordinarie dell'Emittente (incluse le azioni proprie), oggetto dell'Offerta e costituenti, alla data odierna, l'intero capitale sociale di Banco BPM.

L'oggetto della presente Relazione è pertanto rappresentato dal numero totale di azioni che, complessivamente considerate, costituiscono l'intero capitale sociale di Banco BPM e non dalla singola azione.

Le nostre analisi valutative sono state svolte esclusivamente sulla base di informazioni pubblicamente disponibili, facendo riferimento alla situazione economica e patrimoniale di Banco BPM al 31 dicembre 2024, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 febbraio 2025 e comunicata al mercato in data 12 febbraio 2025.

Esula dall'oggetto del nostro incarico qualsivoglia considerazione in merito (i) alla determinazione del Corrispettivo e (ii) al prezzo di emissione delle azioni UniCredit a servizio dell'Offerta.

Esula altresì dall'oggetto del nostro incarico qualsiasi considerazione in merito alla convenienza strategica, economica e finanziaria della prospettata operazione ed alle sue modalità realizzative. La presente Relazione non può costituire in alcun modo una raccomandazione ad aderire o meno all'Offerta stessa.

1.3 Motivazioni e razionali dell'Offerta

Come rappresentato dall'Offerente, l'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale.

L'operazione fornisce al Gruppo UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario italiano, permettendo di realizzare appieno il potenziale del Gruppo Banco BPM e del Gruppo UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore pan-europeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*.

Come rappresentato dall'Offerente, dal punto di vista strategico l'operazione consentirebbe a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale, in particolare nel nord del Paese,



Building a better
working world

consolidando la quota di mercato per numero di filiali nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirebbe a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di Banco BPM l'accesso diretto a una rete internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

In data 13 dicembre 2024, UniCredit ha comunicato al mercato di aver depositato, in pari data, presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("CONSOB") ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 3, del TUF, nonché dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti, il documento di offerta ("Documento di Offerta"), destinato alla pubblicazione.

Come riportato nel Comunicato, l'Offerta è subordinata alle principali condizioni di seguito sintetizzate:

- ◇ La detenzione da parte di UniCredit ad esito dell'Offerta - per effetto delle adesioni alla stessa e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima - una partecipazione pari ad almeno il 66,67%. L'Offerente si riserva di rinunciare parzialmente a tale condizione purché la partecipazione che l'Offerente venga a detenere all'esito dell'Offerta sia comunque almeno pari al 50% del capitale sociale più 1 (una) azione dell'Emittente.
- ◇ La non modificazione da parte della società controllata dell'Emittente - Banco BPM Vita S.p.A. ("Banco BPM Vita") dei termini e delle condizioni dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, comma 1, e 106, comma 4, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 in concerto con Banco BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Offerta Anima").
- ◇ Nel periodo compreso tra la data del Comunicato e la data di consegna del Corrispettivo, l'Emittente non deliberi, compia, anche qualora deliberati precedentemente, né si impegni a compiere atti od operazioni:
 - Da cui possa derivare una significativa variazione - anche prospettica - del capitale, del patrimonio, della situazione economica, prudenziale e/o finanziaria e/o dell'attività di Banco BPM.
 - Che limitino la libertà operativa delle filiali e delle reti di collocamento di prodotti alla clientela.
 - Che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti.
- ◇ L'Emittente e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, anche qualora deliberati prima della data del Comunicato, né si impegnino a compiere, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea dei soci o siano decisi e posti in essere autonomamente dall'assemblea dei soci in sessione ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate



Building a better
working world

dell'Emittente.

- ◇ Il non verificarsi di fatti, eventi o circostanze che impediscano all'Offerente di dare corso all'Offerta in conformità alle autorizzazioni ricevute in merito alla medesima Offerta e alle previsioni in esse contenute.
- ◇ Non si siano verificati circostanze o eventi straordinari a livello nazionale e/o internazionale che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato e che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale dell'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o dell'Offerente (e/o delle sue società controllate e/o collegate); e non siano emersi fatti o situazioni relativi all'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate), non noti al mercato alla data del Comunicato, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività dell'Emittente (e/o delle sue società controllate e/o collegate) e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società controllate e/o collegate).

L'Offerta risulta altresì condizionata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti Autorità, così come illustrato dall'Offerente al paragrafo 1.4 e 1.5 del Comunicato.

1.4 Data di riferimento

La presente Relazione fa riferimento alla situazione economica e patrimoniale di Banco BPM al 31 dicembre 2024, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 febbraio 2025 e comunicata al mercato in data 12 febbraio 2025.

I parametri di mercato - ove applicabile in relazione alle specifiche metodologie valutative adottate - sono stati aggiornati in prossimità della data di emissione della presente Relazione.

1.5 Documentazione utilizzata

Il nostro lavoro si è basato esclusivamente su dati, informazioni e documenti pubblicamente disponibili e in particolare:

- ◇ Comunicato a sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria da Banco BPM Vita in data 6 novembre 2024 relativo all'Offerta Anima.
- ◇ Comunicato a sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 25 novembre 2024 relativo all'Offerta di UniCredit.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 26 novembre 2024 in merito all'Offerta di UniCredit.
- ◇ Comunicato ai sensi dell'art. 37-ter, comma 3, del Regolamento Emittenti divulgato



Building a better
working world

alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 13 dicembre 2024.

- ◇ Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 2, del Regolamento Emittenti divulgato alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 24 dicembre 2024.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 11 dicembre 2024 in merito ai requisiti patrimoniali fissati dalla BCE per il 2025.
- ◇ Comunicato su richiesta della CONSOB divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 24 gennaio 2025.
- ◇ Comunicato su richiesta della CONSOB divulgato alla comunità finanziaria dall'Offerente in data 27 gennaio 2025.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 27 gennaio 2025.
- ◇ Relazione finanziaria annuale consolidata e individuale di Banco BPM al 31 dicembre 2023 assoggettata a revisione contabile completa da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 19 marzo 2024.
- ◇ Relazione finanziaria semestrale consolidata di Banco BPM al 30 giugno 2024 assoggettata a revisione contabile limitata da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 8 agosto 2024.
- ◇ Presentazione dei risultati consolidati di Banco BPM al 30 settembre 2024.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 12 febbraio 2025 inclusivo (i) della presentazione dei risultati 2024 di Banco BPM e degli schemi economici e patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2024 e (ii) dell'aggiornamento del piano strategico.
- ◇ Documento dal titolo "*Group FY2024 Results and Strategic Plan update*" divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 12 febbraio 2025 e riportante la presentazione dei risultati 2024 e l'aggiornamento del piano strategico.
- ◇ Comunicato divulgato alla comunità finanziaria dall'Emittente in data 12 febbraio 2025 in relazione all'Offerta Anima.
- ◇ Avviso di convocazione dell'assemblea dei soci di Banco BPM per il 28 febbraio 2025 e relativa relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione.
- ◇ Bozza della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit ("**Bozza della Relazione degli Amministratori**") relativa alla proposta di attribuzione della Delega al Consiglio di Amministrazione in merito all'Aumento di Capitale da liberarsi a fronte del Conferimento.
- ◇ Altre informazioni pubblicamente disponibili relative a Banco BPM e al settore di riferimento (quotazioni di mercato, andamento indici di volatilità, multipli, tassi di interesse, report di analisti, ecc.).

1.6 Presupposti e limiti

Relativamente ai presupposti ed ai limiti nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- ◇ Le analisi e le considerazioni riportate nella presente Relazione si sono basate esclusivamente su dati, informazioni e documenti pubblicamente disponibili in merito a Banco BPM, senza avere accesso al *management* e a informazioni private dell'Emittente. Non assumiamo alcuna responsabilità in merito alla completezza, correttezza e accuratezza di tali dati, informazioni e documenti, che sono stati da noi analizzati in termini di complessiva coerenza nell'ambito dell'applicazione delle metodologie valutative adottate.
- ◇ La situazione economica e patrimoniale di riferimento adottata è quella al 31 dicembre 2024, comunicata al mercato dall'Emittente in data 12 febbraio 2025. Nell'ambito del presente incarico è stato assunto che la relazione di revisione legale esprima un giudizio positivo su tale situazione patrimoniale, senza eccezioni e rilievi e comunque senza alcuna osservazione che possa incidere sulla consistenza patrimoniale dell'Emittente e sulle sue prospettive reddituali.
- ◇ Le attività oggetto dell'incarico conferitoci non hanno previsto lo svolgimento di procedure di verifica, controllo, *due diligence* o revisione contabile come definite dagli statuiti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, non viene espresso alcun parere né alcuna altra forma di giudizio sulla situazione economica e patrimoniale di Banco BPM, attuale e/o prospettica, o su qualsiasi altra informazione pubblicamente disponibile relativa all'Emittente adottata nell'ambito della predisposizione della presente Relazione.
- ◇ Ai fini delle presenti analisi, Banco BPM è stata considerata nelle sue condizioni attuali e di ordinario funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale. In particolare, coerentemente con la prassi in operazioni analoghe, le presenti considerazioni valutative sono state svolte in ottica "*stand-alone*", senza, pertanto, tener conto degli effetti (sinergie e/o costi di integrazione e/o eventuali altri effetti) derivanti dalla prospettata operazione.
- ◇ Oggetto della presente Relazione è rappresentato dalla stima del valore del numero totale di azioni che, complessivamente considerate, costituiscono l'intero capitale sociale di Banco BPM e non della singola azione. L'Offerta promossa da UniCredit è infatti volta all'acquisizione della totalità del capitale sociale dell'Emittente. In tale ambito, laddove applicabile in funzione delle specifiche metodologie valutative adottate, la prospettiva valutativa *stand alone* è stata integrata con la considerazione di un premio di controllo alla luce delle evidenze empiriche in operazioni similari.
- ◇ Come descritto, Banco BPM è stata considerata nelle sue condizioni attuali e pertanto le nostre analisi valutative hanno assunto che Banco BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ad esempio aumenti di capitale) e/o sulle azioni (ad esempio accorpamento o annullamento di azioni).
- ◇ L'attività oggetto del presente incarico sottende considerazioni di carattere



Building a better
working world

valutativo. Per sua natura, il lavoro di valutazione non può essere considerato come una scienza esatta e le conclusioni a cui esso perviene in molti casi sono soggettive e dipendono da giudizi e opinioni personali. Non è pertanto possibile considerare il valore individuato come unico ed inconfutabile. Anche se le considerazioni da noi espresse si basano su metodi e tecniche che riteniamo appropriate ai fini dell'incarico conferitoci, non possiamo dare la certezza che tali considerazioni siano accettabili per qualsivoglia altro soggetto terzo.

- ◇ In funzione dell'applicazione delle metodologie valutative adottate, ove applicabile il nostro lavoro è stato sviluppato tenendo anche conto sia (i) dei dati prospettici riportati nell'aggiornamento del piano strategico di Banco BPM ("Dati Prospettici") approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 febbraio 2025 e divulgati alla comunità finanziaria in data 12 febbraio 2025, che (ii) delle attese espresse dal *consensus* riportato negli studi degli analisti di mercato sul titolo Banco BPM. Nell'ambito dello sviluppo di considerazioni valutative - in generale - l'informazione di natura prospettica assume particolare rilevanza. I dati prospettici presentano, per loro natura, ineliminabili profili di incertezza e aleatorietà e si basano su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni manageriali che non necessariamente si verificheranno. Nell'ambito delle nostre analisi abbiamo assunto che tali dati prospettici osservati rappresentino una ragionevole aspettativa in merito all'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'Emittente. Qualora i risultati dovessero manifestarsi in misura e/o con tempistiche differenti da quanto elaborato nelle stime prospettiche, i risultati delle analisi riportate nella presente Relazione potrebbero subire modifiche anche sostanziali.
- ◇ Nello svolgimento del nostro incarico non abbiamo preparato, assemblato, formulato, sviluppato o elaborato i dati o le ipotesi alla base dei dati prospettici o utilizzati per la loro predisposizione. Nell'ambito del nostro lavoro, non abbiamo identificato, analizzato, considerato o commentato condizioni macroeconomiche o geopolitiche, eventi o circostanze che potrebbero avere un impatto sui dati prospettici. Non ci assumiamo, pertanto, alcuna responsabilità per il raggiungimento dei risultati previsti.
- ◇ L'applicazione dei metodi valutativi adottati ha comportato anche l'utilizzo di parametri di mercato (tassi di interesse, prezzi di borsa, coefficienti di volatilità, multipli, ecc.). Tali elementi, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative e di carattere speculativo, in relazione a variazioni - anche su orizzonti temporali limitati - dello scenario macroeconomico di riferimento e dei mercati finanziari. Non si può escludere che gli elementi di incertezza legati al perdurare dei conflitti e delle tensioni geo-politiche in corso possano avere impatti, anche significativi, sullo scenario di riferimento e sulle presenti considerazioni valutative.
- ◇ La presente Relazione non è finalizzata ad esprimere alcun giudizio sul valore delle azioni UniCredit, sul Corrispettivo previsto nell'Offerta e sul prezzo di emissione delle azioni dell'Offerente a servizio del Conferimento.
- ◇ Non esprimiamo alcun giudizio, parere, aspettativa o commento in relazione all'esito delle autorizzazioni, delle condizioni e dei procedimenti in corso connessi



Building a better
working world

all'Offerta Anima e all'Offerta di UniCredit.

- ◇ I risultati della presente Relazione, ferma la loro valenza ai sensi dall'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, non potranno essere in alcun modo considerati come una promessa o un'assicurazione sulla consistenza patrimoniale o sulle prospettive future dell'Emittente.
- ◇ Abbiamo ottenuto da UniCredit l'attestazione in merito alla presa d'atto dei presupposti e limiti qui indicati, nonché la conferma che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla data di emissione della presente Relazione non sono intervenuti fatti o circostanze che possano modificare significativamente la base informativa fornitaci.
- ◇ Le tabelle e i valori inclusi nel presente documento possono contenere arrotondamenti. Eventuali incongruenze e/o difformità tra i dati riportati in varie parti della presente Relazione sono conseguenza di tali arrotondamenti.

1.7 Attività svolta

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

- ◇ Analisi del contesto di riferimento, esplicitazione delle finalità della stima e definizione della configurazione di valore ricercata.
- ◇ Raccolta della base informativa pubblicamente disponibile.
- ◇ Analisi della base informativa raccolta.
- ◇ Sviluppo dell'analisi fondamentale dell'Emittente: attività svolta, struttura economica e patrimoniale, modello operativo e contesto di mercato di riferimento.
- ◇ Identificazione dei principali *driver* del valore in funzione dello specifico contesto di riferimento.
- ◇ Definizione dell'approccio valutativo e delle metodologie in grado di cogliere i *driver* del valore identificati, tenuto conto delle finalità del nostro incarico, delle indicazioni della prevalente dottrina in materia, della prassi in operazioni similari e della base informativa disponibile.
- ◇ Determinazione delle variabili necessarie all'applicazione dei metodi di valutazione adottati e costruzione e implementazione dei modelli valutativi.
- ◇ Sviluppo di analisi di sensitività al fine di apprezzare la variabilità dei risultati al variare dei principali parametri.
- ◇ Analisi del complessivo quadro dei risultati ottenuti.
- ◇ Definizione di una sintesi valutativa.
- ◇ Predisposizione della presente Relazione.

1.8 Restrizioni all'uso della Relazione

La presente Relazione e i contenuti nella stessa riportati non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo 1.2 "Natura e finalità dell'incarico" e previste dall'art. 2343-ter del Codice Civile.

EY non accetta alcuna responsabilità per qualsivoglia danno o perdita derivante dall'utilizzo non autorizzato o improprio della presente Relazione.

1.9 Difficoltà di valutazione incontrate

In merito alle difficoltà incontrate nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto di seguito riportato.

- ◇ Le considerazioni valutative sono state sviluppate esclusivamente sulla base di informazioni pubblicamente disponibili in merito a Banco BPM, senza avere accesso al *management* dell'Emittente. Non si può escludere che l'eventuale accesso a informazioni non pubblicamente disponibili dell'Emittente - a parità di altre condizioni - avrebbe potuto avere un impatto, anche significativo, sulle analisi e le considerazioni riportate nella presente Relazione.
- ◇ Le considerazioni valutative - in funzione delle specifiche modalità applicative delle metodologie adottate - sono state sviluppate anche sulla base di previsioni in merito al futuro andamento economico e patrimoniale dell'Emittente e di quotazioni di borsa e parametri di mercato che presentano, per loro natura, profili di incertezza e variabilità, anche di carattere speculativo.

Inoltre, l'attuale contesto risulta contraddistinto, da un lato, da forti tensioni internazionali dovute al perdurare dei conflitti in atto e alle incertezze del quadro geopolitico, dall'altro, dall'annuncio di importanti operazioni di consolidamento e riassetto del settore bancario italiano. L'evoluzione di tale contesto non è ad oggi prevedibile e non sono di conseguenza stimabili le ripercussioni di natura economica, finanziaria, politica e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, i dati e i parametri adottati ai fini delle presenti analisi, nonché le conclusioni riportate nella presente Relazione.

- ◇ Ciascuna metodologia valutativa adottata ai fini dello svolgimento delle presenti considerazioni è contraddistinta da limiti propri in funzione delle sue specifiche caratteristiche. Inoltre, metodi di mercato - applicati con riferimento a specifici momenti di osservazione - sottendono una base informativa pubblica differente rispetto a quella resa disponibile successivamente. Peraltro, l'adozione di un approccio valutativo integrato, in linea con le indicazioni della prassi e della migliore dottrina, ha consentito di sottoporre a verifica sostanziale i risultati derivanti dall'applicazione dei metodi singolarmente considerati e maturare un giudizio di valore sulla base del quadro complessivo dei risultati ottenuti.



Building a better
working world

2. Descrizione dei beni oggetto di conferimento

2.1 Identificazione della società conferitaria

La società conferitaria, UniCredit S.p.A., ha sede sociale in Piazza Gae Aulenti, n. 3 - Tower A - 20154 Milano, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi, Codice Fiscale e P. IVA n. 00348170101, iscritta all'Albo delle Banche al n. 5729.

2.2 Oggetto del conferimento

Nell'ambito dell'Offerta in esame, l'oggetto del Conferimento è rappresentato dalle massime n. 1.515.182.126 Azioni Banco BPM - costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente, incluse le azioni proprie - negoziate su Euronext Milan, mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Banco BPM S.p.A. ha sede sociale in Piazza F. Meda, n. 4 e sede amministrativa a Verona, Piazza Nogara, n. 2, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi e Codice Fiscale n. 09722490969, appartenente al gruppo Iva Banco BPM con P. IVA n. 10537050964, iscritta all'Albo delle Banche al n. 8065.

3. Banco BPM

3.1 Profilo

L'Emittente è la capogruppo del Gruppo Banco BPM costituito nel 2017 a seguito della fusione di due banche popolari, Banco Popolare e Banca Popolare di Milano, trasformatesi in società per azioni.

L'Emittente conta circa 4 milioni di clienti e opera attraverso oltre 20 mila dipendenti e una rete di circa 1.400 sportelli, con una radicata presenza nelle regioni settentrionali italiane.



Quota di mercato detenuta:

- <5%
- >5% - <10%
- >10%

Quota di mercato stimata in funzione del numero di sportelli bancari per regione (Fonte: Banca d'Italia - Albi ed elenchi di vigilanza - febbraio 2025)







Building a better
working world

Sulla base di quanto pubblicato dalla CONSOB, l'azionariato dell'Emittente conta i seguenti principali azionisti:

- ◇ Credit Agricole SA con una quota pari al 9,904%.
- ◇ JPMorgan Chase & Co. con una quota pari al 3,057%.
- ◇ Blackrock Inc., anche attraverso società dalla stessa controllate, con una quota complessivamente pari al 5,037%.

È inoltre in essere un patto parasociale tra i seguenti azionisti: Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca, Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria, Fondazione ENPAM, Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi, Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia Pietro Manodori, Inarcassa - Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per Ingegneri ed Architetti Liberi Professionisti e Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense. Il patto rappresenta un accordo di consultazione avente ad oggetto complessive n. 98.625.433 azioni ordinarie di Banco BPM, rappresentative del 6,50% del capitale sociale.

3.2 Offerta Anima

In data 6 novembre 2024, Banco BPM Vita, in concerto con la controllante Banco BPM, ha promosso l'Offerta Anima, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Anima").

Anima - società con azioni ammesse alla negoziazione sul mercato Euronext Milan - rappresenta la capogruppo del maggior gruppo indipendente del risparmio gestito in Italia per volumi gestiti. Nel corso degli ultimi due esercizi, il perimetro del Gruppo Anima si è incrementato anche in funzione delle acquisizioni di Castello SGR S.p.A. e Kairos Partners SGR S.p.A..

Sulla base di quanto pubblicato dalla CONSOB, l'azionariato di Anima conta i seguenti principali azionisti:

- ◇ Banco BPM con una quota pari al 20,622%.
- ◇ Poste Italiane S.p.A. con una quota pari 10,324%.
- ◇ FSI SGR S.p.A. per il tramite di FSI Holding 2 S.r.l., con una quota del 9,0%.
- ◇ Francesco Gaetano Caltagirone, attraverso società dallo stesso controllate, con una quota complessivamente pari al 5,292%.

Sulla base dei risultati consolidati comunicati al mercato in data 5 febbraio 2025, al 31 dicembre 2024 le masse complessivamente amministrate e gestite da Anima risultano complessivamente pari a Euro 204,2 miliardi. Nel corso dell'esercizio il Gruppo Anima ha registrato un margine di intermediazione pari a Euro 544 milioni, costi operativi complessivamente pari a Euro 221 milioni e un utile netto complessivamente pari a Euro 228 milioni, in aumento di circa il 53% rispetto al precedente esercizio. Nell'ambito della comunicazione dei risultati al 31 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione di Anima ha inoltre annunciato di voler proporre



Building a better
working world

all'assemblea dei soci un dividendo unitario pari a Euro 0,45 per azione.

L'Offerta Anima - così come comunicato da Banco BPM Vita - è finalizzata a rafforzare il modello di *business* della società offerente che sarà trasformata in una delle principali fabbriche prodotte italiane integrate *life insurance* e *asset management*.

In tale contesto, il corrispettivo (*cum dividend*) riconosciuto da Banco BPM Vita è complessivamente pari a Euro 6,20 per ciascuna azione Anima portata in adesione.

Come comunicato da Banco BPM Vita, l'Offerta Anima è subordinata alle condizioni principali di seguito sintetizzate:

- ◊ Il raggiungimento di una soglia di adesione tale da consentire all'offerente di detenere una partecipazione pari ad almeno il 66,67%, comprensiva delle azioni attualmente detenute da Banco BPM.
- ◊ L'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.
- ◊ Il positivo riscontro da parte della Banca Centrale Europea in merito all'applicabilità del regime prudenziale noto come c.d. "*Danish Compromise*" di cui all'art. 49 del Regolamento (UE) 575/2013 e in particolare il fatto che Banco BPM possa non dedurre dai fondi propri, individuali e consolidati, la partecipazione in Anima e/o nelle società da questa controllate, unitamente al relativo *goodwill* e alle altre attività intangibili generate nell'ambito dell'Offerta.
- ◊ Il mancato compimento o impegno a compiere da parte di Anima (anche attraverso società direttamente o indirettamente controllata o collegata) di atti od operazioni da cui possa derivare una significativa variazione, anche prospettica, del capitale, del patrimonio, della situazione economica e finanziaria e/o dell'attività di Anima o che siano comunque incoerenti con l'Offerta e le motivazioni industriali e commerciali sottostanti.

In data 12 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Banco BPM ha approvato all'unanimità la convocazione dell'assemblea per il giorno 28 febbraio 2025 al fine di deliberare sull'autorizzazione: (i) all'incremento a Euro 7,00 (*cum dividend*) del corrispettivo offerto nell'ambito dell'Offerta Anima e (ii) la facoltà di rinunciare, in tutto o in parte, a una o più delle condizioni di efficacia dell'offerta non ancora soddisfatte, tra le quali il raggiungimento della soglia del 66,67% del capitale sociale di Anima e il positivo riscontro in merito al "*Danish Compromise*".



Building a better
working world

3.3 Situazione patrimoniale

Di seguito si riporta la situazione patrimoniale gestionale consolidata di Banco BPM al 31 dicembre 2024, posta a confronto con la situazione al 31 dicembre 2023.

Euro mln	31-dic-23	31-dic-24	Var. % 23 -24
Cassa e disponibilità liquide	18.297	12.125	(33,7%)
Finanziamenti valutati al costo ammortizzato	108.154	103.090	(4,7%)
- finanziamenti verso banche	4.142	3.362	(18,8%)
- finanziamenti verso clientela	104.013	99.727	(4,1%)
Altre attività finanziarie	45.120	51.301	13,7%
- al fair value con impatto a conto economico	7.392	9.319	26,1%
- al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.693	13.280	24,2%
- al costo ammortizzato	27.036	28.703	6,2%
Attività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione	15.345	16.690	8,8%
Partecipazioni	1.454	1.708	17,5%
Attività materiali	2.858	2.514	(12,0%)
Attività immateriali	1.253	1.257	0,3%
Attività fiscali	4.201	3.373	(19,7%)
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	469	445	(5,2%)
Altre voci dell'attivo	4.946	5.708	15,4%
Totale dell'attivo	202.099	198.209	(1,9%)
Raccolta diretta bancaria	120.770	126.149	4,5%
- debiti verso clientela	101.862	102.757	0,9%
- titoli e altre passività finanziarie	18.908	23.392	23,7%
Raccolta diretta assicurativa e passività assicurative	15.041	16.215	7,8%
- passività finanziarie valutate al fair value delle imprese di assicurazione	2.800	3.332	19,0%
- passività assicurative	12.241	12.883	5,2%
Debiti verso banche	21.691	6.333	(70,8%)
Debiti verso leasing	671	646	(3,7%)
Altre passività finanziarie valutate al fair value	25.698	28.704	11,7%
Altre passività finanziarie delle imprese di assicurazione	73	56	(22,7%)
Fondi del passivo	895	989	10,5%
Passività fiscali	454	472	3,9%
Passività associate ad attività in dismissione	212	1	(99,4%)
Altre voci del passivo	2.557	4.041	58,0%
Patrimonio netto consolidato	14.038	14.604	4,0%
Patrimonio di pertinenza di terzi	0,1	0,1	1,5%
Patrimonio netto del Gruppo	14.038	14.604	4,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	202.099	198.209	(1,9%)



Building a better
working world

Al 31 dicembre 2024, il totale dell'attivo di Banco BPM ammonta a Euro 198,2 miliardi, registrando un lieve decremento rispetto a quanto osservato con riferimento al 31 dicembre 2023 (Var. -1,9%). Il totale attivo è principalmente costituito da:

- ◇ Finanziamenti valutati al costo ammortizzato, pari a Euro 103,1 miliardi, in diminuzione del 4,7% rispetto all'esercizio precedente, costituiti per Euro 99,7 miliardi da finanziamenti netti verso la clientela, in diminuzione del 4,1% rispetto a quanto osservato al 31 dicembre 2023.

Con riferimento alla qualità del credito, al 31 dicembre 2024 Banco BPM registra un ammontare di esposizioni deteriorate nette pari a Euro 1,6 miliardi - in riduzione del 15,1% rispetto a quanto osservato al 31 dicembre 2023 - corrispondente ad un'incidenza sul totale dei finanziamenti a clientela pari all'1,6% (1,8% al 31 dicembre 2023). Con particolare riferimento alle sofferenze nette - pari a Euro 491 milioni - la loro incidenza sui finanziamenti netti risulta pari allo 0,5%, sostanzialmente in linea con quanto registrato al 31 dicembre 2023.

Il livello complessivo di copertura (*coverage*) dei crediti deteriorati al 31 dicembre 2024 risulta pari al 44,6%, in diminuzione rispetto al 50,4% registrato a fine 2023. Per quanto riguarda le sofferenze, invece, la loro copertura è passata dal 60,9% al 57,6%. Tale dinamica è coerente con le operazioni di *derisking* dell'attivo messe in atto da Banco BPM nel corso dell'esercizio.

- ◇ Attività finanziarie, passate da Euro 45,1 miliardi nel 2023 a Euro 51,3 miliardi al 31 dicembre 2024, con una variazione in aumento pari al 13,7%, principalmente in funzione dell'incremento osservato nelle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (Var. +26,1%) e nelle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (Var. +24,2%).
- ◇ Attività materiali pari a Euro 2,5 miliardi al 31 dicembre 2024, in diminuzione del 12,0% rispetto a quanto osservato al 31 dicembre 2023, per effetto degli ammortamenti di periodo.
- ◇ Attività immateriali pari a Euro 1,3 miliardi, sostanzialmente in linea con quanto registrato a fine 2023.
- ◇ Altre componenti dell'attivo per complessivi Euro 40,0 miliardi, costituiti principalmente da:
 - Cassa e disponibilità liquide pari a Euro 12,1 miliardi, in riduzione rispetto a Euro 18,3 miliardi a fine 2023.
 - Attività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione pari a Euro 16,7 miliardi, in aumento rispetto a Euro 15,3 miliardi a fine 2023.
 - Partecipazioni pari a Euro 1,7 miliardi, in aumento rispetto a Euro 1,5 miliardi a fine 2023.
 - Attività fiscali pari a Euro 3,4 miliardi, in diminuzione rispetto a Euro 4,2 miliardi a fine 2023.
 - Altre attività pari a Euro 5,7 miliardi, in aumento rispetto a Euro 5,0 miliardi a fine 2023.



Building a better
working world

Al 31 dicembre 2024, il totale delle passività di Banco BPM ammonta a Euro 183,6 miliardi, registrando un lieve decremento rispetto a quanto osservato con riferimento al 31 dicembre 2023 (Var. -2,4%). Il totale delle passività è principalmente costituito da:

- ◇ Raccolta diretta bancaria pari a Euro 126,1 miliardi, in aumento del 4,5% rispetto al 31 dicembre 2023, costituita principalmente da debiti verso la clientela per Euro 102,8 miliardi, sostanzialmente in linea con quanto osservato nell'esercizio precedente.
- ◇ Raccolta diretta assicurativa e passività assicurative pari a Euro 16,2 miliardi, in aumento del 7,8% rispetto a fine 2023.
- ◇ Altre passività finanziarie valutate al *fair value* pari a Euro 28,7 miliardi, in aumento dell'11,7% rispetto a fine 2023.
- ◇ Altre componenti del passivo per complessivi Euro 12,5 miliardi, costituiti principalmente da:
 - Debiti verso banche pari a Euro 6,3 miliardi, in riduzione rispetto a Euro 21,7 miliardi a fine 2023.
 - Fondi pari a Euro 989 milioni, in aumento rispetto a 895 milioni a fine 2023.
 - Passività fiscali pari a Euro 472 milioni, sostanzialmente in linea con quanto osservato a fine 2023.
 - Altre passività pari a Euro 4,0 miliardi, in aumento rispetto a Euro 2,6 miliardi a fine 2023.

Al 31 dicembre 2024, il patrimonio netto consolidato risulta pari a Euro 14,6 miliardi, in aumento del 4,0% rispetto a quanto osservato a fine 2023. In tale ambito, nel corso del 2024 la Banca ha distribuito dividendi a valere sull'utile 2023 pari a complessivi Euro 849 milioni, nonché un acconto dividendo a valere sull'utile 2024 pari a complessivi Euro 601 milioni distribuito nel corso del mese di novembre.

Al 31 dicembre 2024, il patrimonio di vigilanza risulta pari a Euro 12,5 miliardi, in aumento del 3,3% rispetto a fine 2023. Tale patrimonio è composto da capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1* o "CET1") per Euro 9,3 miliardi - comprensivo dell'utile di periodo al netto del dividendo pari a Euro 0,60 per azione che verrà proposto all'assemblea dei soci - da capitale *Additional Tier 1* ("AT1") per Euro 1,4 miliardi e da capitale secondario di classe 2 (*Tier 2* o "T2") per Euro 1,9 miliardi.

Le attività ponderate per il rischio (*Risk-Weighted Assets* o "RWA") sono pari a Euro 61,6 miliardi al 31 dicembre 2024, in diminuzione del 3,4% rispetto a quanto registrato a fine 2023. Di conseguenza, il CET1 *ratio* risulta pari al 15,0% rispetto al 14,2% alla fine del precedente esercizio.

Al 31 dicembre 2024, la raccolta indiretta si attesta a Euro 116,2 miliardi, in aumento del 9,4% rispetto a quanto registrato a fine 2023. In particolare, tale crescita è ascrivibile sia alla dinamica del comparto della raccolta gestita, attestatasi a Euro 66,1 miliardi rispetto a Euro 62,0 miliardi a fine 2023 (Var. +6,6%) e rappresentativa del



Building a better
working world

57% del totale della raccolta indiretta, sia alla dinamica della raccolta amministrata, pari a Euro 50,1 miliardi e in aumento del 13,3% rispetto al 31 dicembre 2023.

3.4 Situazione economica

Nel seguito si riporta la situazione economica gestionale consolidata di Banco BPM al 31 dicembre 2024, posta a confronto con i risultati osservati al 31 dicembre 2023.

Euro mln	31-dic-23	31-dic-24	Var. % 23 -24
Margine di interesse	3.289	3.440	4,6%
Risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	144	152	5,3%
Margine finanziario	3.433	3.592	4,6%
Commissioni nette	1.920	2.004	4,4%
Altri proventi netti di gestione	22	23	7,5%
Risultato netto finanziario	(79)	(9)	(88,8%)
Risultato dell'attività assicurativa	46	93	n.s.
Altri proventi operativi	1.908	2.112	10,7%
Proventi operativi	5.341	5.704	6,8%
Spese per il personale	(1.672)	(1.745)	4,4%
Altre spese amministrative	(652)	(645)	(1,2%)
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(247)	(266)	7,7%
Oneri operativi	(2.571)	(2.656)	3,3%
Risultato della gestione operativa	2.770	3.048	10,0%
Rettifiche nette su finanziamenti verso clientela	(559)	(461)	(17,4%)
Risultato della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali	(147)	(55)	(62,8%)
Rettifiche nette su titoli ed altre attività finanziari	(2)	(9)	n.s.
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(22)	(22)	0,0%
Utili/Perdite su partecipazioni ed investimenti	0	2	n.s.
Risultato lordo dell'operatività corrente	2.041	2.503	22,7%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(605)	(790)	30,6%
Risultato netto dell'operatività corrente	1.436	1.714	19,3%
Oneri relativi al sistema bancario, al netto delle imposte	(127)	(71)	(43,9%)
Oneri relativi all'incentivazione al pensionamento	-	(142)	n.a.
Impatto Monetica, al netto delle imposte	-	493	n.a.
Impatto del riallineamento dei valori fiscali ai valori contabili	9	-	(100,0%)
Impatti Bancassurance, al netto delle imposte	(22)	2	n.s.
Impairment su partecipazioni	-	(42)	n.a.
Impatto della variazione del proprio merito creditizio sulle emissioni di certificates (OCR), al netto delle imposte	(3)	1	n.s.
Impatto della purchase price allocation (PPA), al netto delle imposte	(28)	(35)	23,1%
Utile/Perdita di pertinenza di terzi	0	0	(50,0%)
Risultato Netto del Periodo	1.264	1.920	51,9%



Building a better
working world

- ◇ Il margine di interesse è passato da Euro 3.289 milioni al 31 dicembre 2023 a Euro 3.440 milioni a fine 2024, con una variazione in aumento del 4,6%, in funzione dell'aumento dello *spread* commerciale conseguente al rialzo dei tassi di interesse di riferimento.
- ◇ Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto ammonta a Euro 152 milioni al 31 dicembre 2024, in aumento del 5,3% rispetto all'esercizio precedente. Tale voce ricomprende l'apporto della società partecipata Agos Ducato, pari a Euro 76,7 milioni, nonché del contributo della società collegata Anima Holding, pari a Euro 48,5 milioni.
- ◇ Le commissioni nette ammontano a Euro 2.004 milioni e registrano una variazione positiva pari al 4,4% rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente. La variazione è principalmente ascrivibile all'aumento delle commissioni da prodotto di investimento, pari a Euro 731 milioni a fine 2024 (Var. +9,6%), mentre le altre commissioni risultano pari a Euro 1.273 milioni, sostanzialmente in linea con quanto osservato a fine 2023.
- ◇ In funzione delle dinamiche sopra illustrate, i proventi operativi ammontano a Euro 5.704 milioni, con un incremento pari al 6,8% rispetto a quanto osservato a fine 2023.
- ◇ Le spese per il personale ammontano a Euro 1.745 milioni, con una variazione in aumento pari al 4,4% rispetto all'esercizio precedente, principalmente in funzione del rinnovo del contratto CCNL. Le altre spese amministrative ammontano a Euro 645 milioni, sostanzialmente in linea con quanto registrato nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.
- ◇ Le rettifiche su attività materiali e immateriali ammontano a Euro 266 milioni, in aumento del 7,7% rispetto a quanto osservato a fine 2023.
- ◇ In funzione delle dinamiche sopra illustrate, i costi operativi sono passati da Euro 2.571 milioni al 31 dicembre 2023 a Euro 2.656 milioni a fine 2024, con una variazione in aumento del 3,3%. Di conseguenza, il *cost-income ratio*, calcolato come l'incidenza dei costi operativi sui proventi operativi, è passato dal 48,1% al 46,6% a fine 2024.
- ◇ Le rettifiche nette sui crediti sono passate da Euro 559 milioni al 31 dicembre 2023 a Euro 461 milioni, con una variazione in diminuzione pari al 17,4%. Pertanto, il *cost of risk*, rappresentato dal rapporto tra le rettifiche nette su crediti e gli impieghi netti, risulta pari a 46bps al 31 dicembre 2024, rispetto ai 54bps registrati a fine 2023.
- ◇ Al 31 dicembre 2024, il risultato lordo dell'operatività corrente ammonta a Euro 2.503 milioni, in aumento del 22,7% rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente. A fronte di imposte pari a Euro 790 milioni, al 31 dicembre 2024, il risultato netto corrente consolidato ammonta a Euro 1.714 milioni, in aumento del 19,3% rispetto a fine 2023.
- ◇ Al 31 dicembre 2024 sono inoltre registrati:



Building a better
working world

- Oneri netti relativi al sistema bancario per Euro 71 milioni (Euro 127 milioni nel periodo precedente), rappresentativi della propria quota nello Schema Volontario del FITD.
 - Oneri relativi al piano di pensionamento incentivato attivato dall'Emittente pari a Euro 142 milioni (non previsti nel periodo precedente).
 - Impatto derivante dalle operazioni di riorganizzazione del comparto monetica, pari a Euro 493 milioni. Tale impatto deriva dalla plusvalenza della partecipazione detenuta in Numia nell'ambito della definizione di una *partnership* strategica con Numia Group, Gruppo BCC Icrrea e FSI.
 - Impatti derivanti dal riassetto dell'attività di bancassurance, nonché impatti derivanti dalla variazione del merito creditizio sui Certificates emessi dal Gruppo, pari a complessivi Euro 3,7 milioni.
 - Impatti derivanti da impairment su partecipazioni per Euro 42 milioni.
 - Impatti derivanti dai processi di *purchase price allocation* pari a Euro 35 milioni.
- ◇ Sulla base di tali dinamiche, il risultato netto consolidato di periodo, al 31 dicembre 2024, ammonta a Euro 1.920 milioni rispetto a Euro 1.264 milioni registrati a fine 2023, corrispondente ad un ROE pari al 13,1% dal 9,0% registrato a fine 2023.
- ◇ Come comunicato al mercato in data 12 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'assemblea dei soci un dividendo per azione pari a Euro 0,6. Nel corso del 2024, Banco BPM aveva già distribuito un acconto dividendo pari a Euro 0,4 per azione.



Building a better
working world

3.5 Dati Prospettici

Di seguito vengono illustrati i Dati Prospettici di Banco BPM comunicati al mercato in data 12 febbraio 2025.

In particolare, sono riportate le principali grandezze economico-patrimoniali attese per il biennio 2026-2027, poste a confronto con le medesime grandezze al 31 dicembre 2024.

Euro mld	2024 A	2026 E	2027 E	CAGR (%) 24-27
Crediti lordi in bonis core a clientela	95,3	n.d.	100,3	1,7%
Conti correnti e Depositi	100,3	n.d.	101,8	0,5%
Raccolta indiretta	116,2	n.d.	137,0	5,7%
Proventi operativi	5,70	6,07	6,36	3,7%
di cui Margine di interesse	3,44	3,01	3,15	(2,9%)
di cui Commissioni nette	2,00	2,65	2,78	11,6%
Ricavi core	5,69	5,93	6,24	3,1%
Oneri operativi	2,66	2,79	2,79	1,6%
Utile netto	1,69	1,95	2,15	8,3%
Cost income ratio	47%	46%	44%	
Cost of risk (bps)	46	43	40	
NPE ratio lordo	2,8%	n.d.	3,0%	
RoTE	16%	>20%	>24%	
ROE	14,5%	>15%	>18%	
CET1 ratio	15,0%	n.a.	14,4%	

I Dati Previsionali assumono:

- ◊ Una crescita dei crediti lordi in *bonis* a clientela ad un CAGR 24/27 pari all'1,7% e attesi attestarsi a Euro 100,3 miliardi a fine periodo di previsione.
- ◊ Un andamento sostanzialmente stabile della componente di raccolta diretta rappresentata da conti correnti e depositi, attesi pari a Euro 101,8 miliardi a fine periodo di previsione.
- ◊ Un incremento della raccolta indiretta, ad un CAGR 24/27 pari al 5,7% e attesa attestarsi a Euro 137 miliardi a fine periodo di previsione.
- ◊ Un incremento dei proventi operativi da Euro 5,70 miliardi nel 2024 a Euro 6,36 miliardi a fine periodo di previsione, in funzione di una crescita della componente delle commissioni nette, attese pari a Euro 2,78 miliardi a fine 2027 da Euro 2,0 miliardi a fine 2024, parzialmente compensata da una riduzione del margine di interesse da Euro 3,44 miliardi nel 2024 a Euro 3,15 miliardi a fine 2027.
- ◊ Un andamento sostanzialmente stabile degli oneri operativi, attesi pari a Euro 2,79 miliardi a fine periodo di previsione da Euro 2,66 miliardi nel 2024. Il *cost income*



Building a better
working world

ratio, pertanto, è atteso in riduzione e pari al 44% a fine periodo di previsione dal 47% nel 2024.

- ◇ Sulla base di tali dinamiche, il risultato netto - stimato in funzione di un apporto di Anima al 100% già a partire dal secondo semestre 2025 - è atteso in aumento e pari a Euro 2,15 miliardi a fine 2027 rispetto ad un risultato di periodo - al netto delle componenti non ricorrenti - pari a Euro 1,69 miliardi nel 2024. Il ROE, pertanto, è atteso superiore al 18% a fine periodo di previsione. Non includendo gli effetti derivanti dall'eventuale esito positivo dell'Offerta di Anima il risultato a fine 2027 è atteso pari a Euro 1,95 miliardi.
- ◇ Il CET1 *ratio* è atteso attestarsi in un intorno del 14% a fine periodo di previsione, stimato considerando un riscontro positivo relativamente al *Danish Compromise*.



Building a better
working world

4. Approccio valutativo e descrizione dei metodi di valutazione

4.1 I criteri di valutazione

La dottrina e la prassi professionale hanno elaborato vari metodi di stima che si differenziano tra loro in quanto pongono l'enfasi su aspetti diversi dell'azienda da valutare. Essi, inoltre, presentano aspetti peculiari nella loro applicazione pratica, derivanti dalla corretta identificazione delle variabili essenziali delle formule sottostanti.

A titolo generale, si fa riferimento a metodi analitici di tipo finanziario, reddituale, patrimoniale (semplici e complessi), misti patrimoniali-reddituali, e a metodi empirici, ovvero di mercato, quali quotazioni di borsa, *target price*, multipli di borsa o di transazioni comparabili.

La migliore dottrina e la prassi professionale assumono che, nella valutazione del capitale economico di un'azienda non esista una metodologia preferibile in assoluto. Il criterio di valutazione deve, infatti, essere opportunamente scelto in funzione della natura e delle caratteristiche dell'oggetto della valutazione, nonché delle finalità della valutazione stessa, tenuto conto della documentazione e delle informazioni disponibili.

È di seguito riportata una sintetica descrizione delle principali metodologie valutative previste dalla dottrina e adottate nella prassi professionale.

Criteri analitici

Metodi finanziari

I metodi finanziari individuano nella capacità dell'azienda di produrre flussi di cassa l'elemento fondamentale ai fini della determinazione del valore. In particolare, sulla base di tali metodologie, il valore è stimato in funzione del valore attuale dei flussi di cassa attesi, determinato applicando un tasso di sconto coerente con il grado di rischio dei flussi oggetto di attualizzazione.

Metodi reddituali

I metodi reddituali provvedono a stimare il valore in funzione della capacità reddituale dell'oggetto della valutazione. Tali metodologie individuano nei flussi reddituali attesi il principale *driver* per la stima del valore.

Metodi patrimoniali

I metodi patrimoniali provvedono a stimare il valore dell'azienda in funzione della rieprensione - a valori correnti - dei singoli elementi patrimoniali iscritti nella situazione patrimoniale di riferimento. Nell'ambito di tali metodologie, si distinguono (i) metodi patrimoniali semplici, che valorizzano esclusivamente le poste iscritte nella situazione



Building a better
working world

patrimoniale, e (ii) metodi patrimoniali complessi, che includono la valorizzazione specifica anche dei beni immateriali non inclusi nell'attivo contabile, ma presenti e in grado di contribuire alla generazione del valore.

Metodi misti

I metodi misti combinano gli elementi distintivi caratteristici dei metodi reddituali e patrimoniali sopra descritti.

Criteri di mercato

I criteri di mercato pervengono alla stima del valore in funzione dei prezzi osservati sul mercato.

Quotazioni di borsa

Tale metodologia perviene alla stima del valore in funzione delle specifiche quotazioni borsistiche direttamente osservabili per l'oggetto della valutazione.

Target price

Il metodo dei *target price* perviene, invece, alla valorizzazione in funzione delle aspettative riportate negli studi degli analisti di mercato per lo specifico titolo oggetto di stima.

Multipli di borsa

Il metodo dei multipli di borsa stima il valore dell'azienda in funzione dei moltiplicatori - rispetto a specifiche variabili fondamentali (economiche, patrimoniali o finanziarie) - impliciti nei prezzi negoziati nei mercati borsistici per titoli di società ritenute comparabili all'oggetto della valutazione.

Tali moltiplicatori possono essere applicati direttamente o attraverso analisi di regressione (cosiddetta *value map*), in funzione della correlazione dei moltiplicatori stessi rispetto a determinate variabili fondamentali.

Multipli di transazioni comparabili

Il metodo dei multipli di transazioni comparabili perviene alla stima del valore in funzione dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di transazioni aventi ad oggetto società ritenute comparabili all'oggetto della valutazione.

4.2 Scelta dell'approccio valutativo

La scelta dell'approccio valutativo da adottare nella fattispecie in esame si è basata sulle seguenti considerazioni.



**Building a better
working world**

- ◇ Ai sensi del 2° comma, lettera b) dell'art. 2343-ter del Codice Civile, lo scopo delle presenti considerazioni valutative è evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti (le Azioni Banco BPM) il patrimonio della società conferitaria (UniCredit) risulti artificialmente incrementato. Di conseguenza, le considerazioni valutative sviluppate ai sensi del citato dettato normativo devono essere ispirate a un generale principio di prudenza, tenuto conto della sostanza economica dell'operazione in esame.

In particolare, nel caso di offerte pubbliche di scambio la prudenza deve tenere conto che il conferimento avviene solo se il prezzo è giudicato conveniente da entrambe le parti (conferitaria e azionisti conferenti). Nella stima del valore delle azioni conferite, la prudenza assume pertanto la valenza di verifica che il prezzo riconosciuto nell'offerta sia recuperabile per un qualsiasi partecipante al mercato, a prescindere dagli specifici benefici per la conferitaria che potranno risultare dall'integrazione.

- ◇ L'oggetto della presente Relazione è rappresentato dalla totalità delle azioni di Banco BPM costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente e non dalla singola azione. Ai fini delle presenti analisi, alla luce di quanto sopra riportato e in linea con la prassi di mercato in operazioni analoghe, Banco BPM è stata considerata nella sua attuale configurazione e in una prospettiva "*stand-alone*", senza pertanto tener conto degli effetti della prospettata operazione.
- ◇ Come descritto, il contesto delle nostre analisi è un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa sul mercato. La configurazione di valore da adottare è pertanto rappresentata dal valore normale di mercato nella prospettiva di un "*market participant*" con riferimento alla totalità del capitale di Banco BPM. In tale prospettiva - ove coerente in funzione della base di valore ottenuta dalle specifiche metodologie valutative adottate - è necessario tenere conto del premio di controllo mediamente riconosciuto dal mercato alla luce delle evidenze empiriche in operazioni similari.
- ◇ Le Azioni Banco BPM sono negoziate sul mercato Euronext Milan. Al riguardo è possibile osservare quanto segue: (i) il mercato di riferimento è regolamentato, vigilato, attivo e liquido; (ii) i volumi negoziati sono significativi; (iii) in termini di differenziale medio *bid-ask* e di volatilità storica, i titoli dell'Emittente appaiono liquidi e contraddistinti da valori di quotazione significativi; (iv) il titolo è normalmente coperto da analisti e case di investimento nazionali e internazionali che nel tempo e con continuità esprimono stime e attese sul prezzo e sul futuro andamento economico e patrimoniale dell'Emittente.
- ◇ In generale, in un mercato liquido, trasparente ed efficiente, a seguito dell'annuncio di una operazione il mercato apprezza in tempi rapidi - attraverso l'incontro della domanda e dell'offerta sui titoli scambiati - le aspettative in merito alle condizioni e all'esito dell'operazione stessa. Pertanto, dal momento dell'annuncio dell'operazione sul mercato, il prezzo di borsa non esprime più una prospettiva "*as is*" e "*stand alone*" dei titoli in esame. Di tale circostanza occorre tenere



Building a better
working world

opportunamente conto nell'applicazione di metodologie valutative basate sui prezzi di mercato.

- ◇ In data 12 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Banco BPM ha comunicato al mercato i risultati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2024 e l'aggiornamento del piano strategico. Tali elementi rappresentano un'informazione pubblica di cui occorre tenere conto in modo coerente con i presupposti alla base dell'incarico, la prospettiva valutativa adottata e le specificità delle singole metodologie sviluppate.
- ◇ Gli esiti dell'Offerta Anima - subordinata al verificarsi di una serie di condizioni soggette a possibili modifiche - non sono al momento noti. Avuto riguardo alla natura e alle finalità del nostro incarico, di tale elemento di incertezza è stato tenuto conto nello sviluppo delle presenti analisi valutative.

Alla luce di tali elementi di considerazione, è stato ritenuto adeguato e coerente alle specifiche circostanze fare riferimento ad un approccio valutativo integrato, sulla base dello sviluppo delle seguenti metodologie valutative:

- ◇ Il metodo delle Quotazioni di Borsa.
- ◇ Il metodo dei *Target Price*.
- ◇ Il metodo dei Multipli di Borsa.
- ◇ Il metodo dell'Analisi di Regressione.
- ◇ Il metodo del *Dividend Discount Model* nella variante *Excess Capital*.

Tali metodologie presentano consolidate basi dottrinali, sono comunemente adottate nella prassi professionale nel settore di riferimento e in operazioni analoghe e consentono di tenere conto degli elementi distintivi dell'Emittente, nello specifico contesto dell'Offerta e per le specifiche finalità della stima. Inoltre, l'approccio valutativo integrato consente la formazione di un giudizio di valore sulla base del complessivo quadro dei risultati ottenuti.

4.3 Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il metodo delle quotazioni di borsa stima il valore dei titoli oggetto di analisi pari a quello ad essi attribuito dal mercato nel quale sono negoziati.

La logica sottostante tale metodologia di stima è che nessun operatore razionale riconoscerebbe ai titoli un valore diverso da quello al quale potrebbe comprare o vendere i titoli stessi sul mercato.

Sulla base di tale metodologia, le quotazioni borsistiche di titoli azionari liquidi di società quotate in mercati efficienti rappresentano un indicatore del valore di una società, in quanto tendono a riflettere tutte le informazioni pubbliche relative alla società stessa. Il livello delle quotazioni esprime il risultato di un sistematico processo di negoziazione degli operatori di mercato che riflette la loro visione in merito ai profili di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica della società.



Building a better
working world

oggetto di valutazione.

Come osservato nel precedente paragrafo 4.2, una volta verificata la significatività delle quotazioni espresse dal mercato borsistico per i titoli Banco BPM, nell'ambito di applicazione del metodo in esame:

- ◇ Sono state osservate e analizzate differenti date di riferimento.
- ◇ In linea con la prassi valutativa, sono stati osservati e analizzati differenti orizzonti temporali di rilevazione delle quotazioni borsistiche: dati puntuali, un mese, tre mesi e sei mesi.
- ◇ In corrispondenza di tali orizzonti temporali, sono state osservate e analizzate differenti medie di riferimento: semplici e ponderate per i volumi negoziati.

La base di valutazione del metodo delle Quotazioni di Borsa è rappresentata dalla singola azione. Per contro, come precedentemente descritto, l'oggetto della stima è il complesso delle azioni costituenti l'intero capitale sociale di Banco BPM.

Ai fini delle presenti analisi e coerentemente con il contesto di riferimento, è pertanto necessario tenere conto di un premio di controllo, non espresso dai prezzi di Borsa antecedentemente all'annuncio dell'Offerta.

Tenuto conto della prospettiva valutativa del "*market participant*" adottata, tale premio di controllo è stato quantificato sulla base delle evidenze empiriche rilevate in operazioni di mercato simili.

4.4 Il metodo dei *Target Price*

Sulla base di tale metodologia, il valore attribuibile all'oggetto di valutazione deriva dalle aspettative sul prezzo di Borsa elaborate dagli analisti e operatori specializzati di mercato e riportate in ricerche e studi pubblici.

Nell'ambito di applicazione del metodo in esame, sono stati considerati i *report* di analisti e case di investimento pubblicati a differenti date di riferimento.

Anche per il metodo dei *Target Price* è stato considerato il premio di controllo, non espresso nelle indicazioni degli analisti antecedentemente all'annuncio dell'Offerta.

4.5 Il metodo dei Multipli di Borsa

Tale metodologia determina il valore economico di un'azienda sulla base dei moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa, rispetto a specifiche variabili fondamentali, rilevati con riferimento a realtà comparabili all'oggetto della valutazione.

Ai fini della rilevazione dei moltiplicatori è stato considerato un campione di società quotate su mercati borsistici regolamentati. In particolare, sono state considerate banche ritenute confrontabili sotto il profilo operativo con l'Emittente. Per le banche del campione eventualmente interessate da operazioni annunciate al mercato, i relativi dati sono stati opportunamente sterilizzati dalle attese in merito alle condizioni e all'esito delle operazioni stesse.



Building a better
working world

In linea con la prassi valutativa, è stato osservato il moltiplicatore Prezzo/Utili ("P/E") considerando (i) le capitalizzazioni di borsa puntuali e medie a uno, tre e sei mesi osservate rispetto a data prossima all'emissione della presente Relazione e (ii) gli utili attesi per il 2025, 2026 e 2027 dal *consensus* degli analisti di mercato in merito al campione adottato.

I moltiplicatori medi rilevati sono stati quindi applicati alle attese relative al Banco BPM (i) riportate nei Dati Prospettici ovvero (ii) derivanti dal *consensus* riportato negli studi degli analisti di mercato.

Anche nell'ambito del metodo dei Multipli di Borsa, ai fini di pervenire alla prospettiva di valore ricercata, è stato tenuto conto del premio di controllo, non espresso nei multipli di mercato rilevati.

4.6 Analisi di Regressione Lineare

L'Analisi di Regressione Lineare (*value map*) è una metodologia di mercato che determina il valore in funzione della correlazione esistente tra due variabili, variabile indipendente e variabile dipendente.

Sulla base del campione di banche adottato ai fini della stima con il metodo dei Multipli di Borsa, l'analisi di Regressione Lineare è stata sviluppata tenendo in considerazione esclusivamente i titoli con una elevata significatività statistica della correlazione rilevata.

In particolare, è stata analizzata la correlazione esistente tra il multiplo Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile ultimo disponibile ("P/TBV", variabile dipendente) e le aspettative di redditività attese, espresse in termini di *Return on Average Tangible Equity* ("ROATE", variabile indipendente).

Il metodo in esame si basa sulla seguente formulazione di base:

$$\frac{P}{TBV} = \alpha + \beta_1 \cdot ROATE$$

dove:

P/TBV = multiplo implicito nella retta di regressione.

ROATE = indice di redditività.

α = intercetta risultante dall'analisi di regressione.

β_1 = coefficiente angolare della retta di regressione.

In ambito applicativo:

- ◇ La correlazione è stata osservata facendo riferimento ai medesimi orizzonti temporali adottati per il metodo dei Multipli di Borsa.



Building a better
working world

- ◇ L'equazione della retta di regressione determinata è stata quindi applicata al parametro *ROATE* di Banco BPM rilevato con riferimento (i) ai Dati Prospettici e (ii) alle attese di *consensus* degli analisti di mercato.
- ◇ Il multiplo *P/TBV* risultante dalla soluzione dell'equazione è stato quindi applicato al *TBV* di Banco BPM al 31 dicembre 2024.

Coerentemente con la prospettiva di valore ricercata nell'ambito delle presenti analisi, anche con riferimento al metodo della Regressione Lineare è stato considerato il premio di controllo di mercato.

4.7 *Dividend Discount Model*

Il metodo *Dividend Discount Model*, nella variante *Excess Capital*, è una metodologia comunemente adottata nel settore finanziario.

Tale metodologia determina il valore di una banca in funzione dei dividendi potenziali che si stima essa sia in grado di distribuire in chiave prospettica, mantenendo un adeguato livello di patrimonializzazione in linea con le disposizioni di vigilanza e coerente con il profilo di rischio dell'attività svolta.

Il metodo del *Dividend Discount Model* adottato si basa sulla seguente formula:

$$W = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1 + K_e)^i} + \frac{TV}{(1 + K_e)^n}$$

dove:

- W* = Valore.
- D_i* = Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo *i*-esimo di pianificazione esplicita.
- ke* = Tasso di attualizzazione rappresentato dal costo del capitale proprio.
- n* = Periodo esplicito di proiezione (espresso in numero di anni).
- TV* = *Terminal Value* o valore terminale alla fine del periodo esplicito di pianificazione.

Dividendi potenzialmente distribuibili

I flussi di dividendo potenzialmente distribuibili sono stati definiti sulla base (i) delle attese dell'Emittente come riportate dai Dati Prospettici e (ii) dalle attese del *consensus* riportato negli studi degli analisti di mercato.

È stato considerato un requisito di patrimonializzazione - in termini di *CET1 ratio* - coerente con quanto mediamente detenuto dal campione di banche commerciali adottato ai fini dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa, pari al 16,0%.



Building a better
working world

Costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio è stato determinato adottando il metodo del *Capital Asset Pricing Model* ("CAPM") e considerando i parametri osservati a data prossima all'emissione della presente Relazione, sulla base della seguente formulazione:

$$K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

dove:

R_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, assunto pari a 3,6%, corrispondente al rendimento medio mensile dei Titoli di Stato italiani con scadenza residua decennale.

β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo di un titolo azionario e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il beta misura la volatilità di un titolo rispetto ad un portafoglio rappresentativo del mercato. Ai fini delle presenti analisi, è stato adottato il coefficiente medio osservato con riferimento al medesimo campione adottato ai fini del metodo dei Multipli di Borsa e della Regressione Lineare. Il coefficiente Beta è stato pertanto stimato nella misura di 1,224.

$R_m - R_f$ = rappresenta il premio che un investitore richiede in caso d'investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (*market risk premium*). Tale premio al rischio è stato stimato nella misura del 6,0%, in linea l'attuale prassi valutativa sul mercato italiano.

Sulla base degli elementi della formulazione adottata e dei parametri sopra descritti, il costo del capitale proprio è risultato pari a 10,94%.

Terminal Value

La formula per la determinazione del valore residuo, comunemente utilizzata nella prassi valutativa, è così rappresentabile:

$$TV = \frac{D_{TV}}{K_e - g}$$

dove:

D_{TV} = dividendo potenzialmente distribuibile e sostenibile alla fine del periodo di proiezione esplicita.

g = tasso di crescita atteso oltre il periodo di pianificazione esplicita, assunto ai fini delle presenti analisi pari al 2,0%, in linea con le aspettative medie di inflazione attesa nel lungo periodo.

K_e = costo del capitale proprio.

Analisi di sensitività

In linea con la prassi valutativa, al fine di apprezzare la variabilità dei risultati ottenuti al variare dei principali parametri valutativi adottati, sono state svolte le seguenti



**Building a better
working world**

analisi di sensitività: (i) variazioni di +/-0,5% del costo del capitale, (ii) variazioni di +/-0,5% del tasso di crescita di lungo periodo e (iii) variazioni di +/-5% del risultato atteso al termine del periodo di proiezione esplicita.



Building a better
working world

5. Conclusioni

Tenuto conto delle finalità del nostro incarico riportate al paragrafo 1.2, dei presupposti e limiti descritti al paragrafo 1.6, delle difficoltà di valutazione evidenziate al paragrafo 1.9 ed in considerazione dei risultati raggiunti con l'applicazione del complessivo approccio valutativo illustrato, riteniamo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di ciascuna azione dell'Emittente oggetto di possibile Conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793.

Milano, 24 febbraio 2025

Francesco Pau
EY Advisory S.p.A.
(Partner)



REGISTRAZIONE

<input checked="" type="checkbox"/>	Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.
-------------------------------------	--

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonché per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, ove dovuta, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

<input type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
<input checked="" type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
<input type="checkbox"/>	In carta libera: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

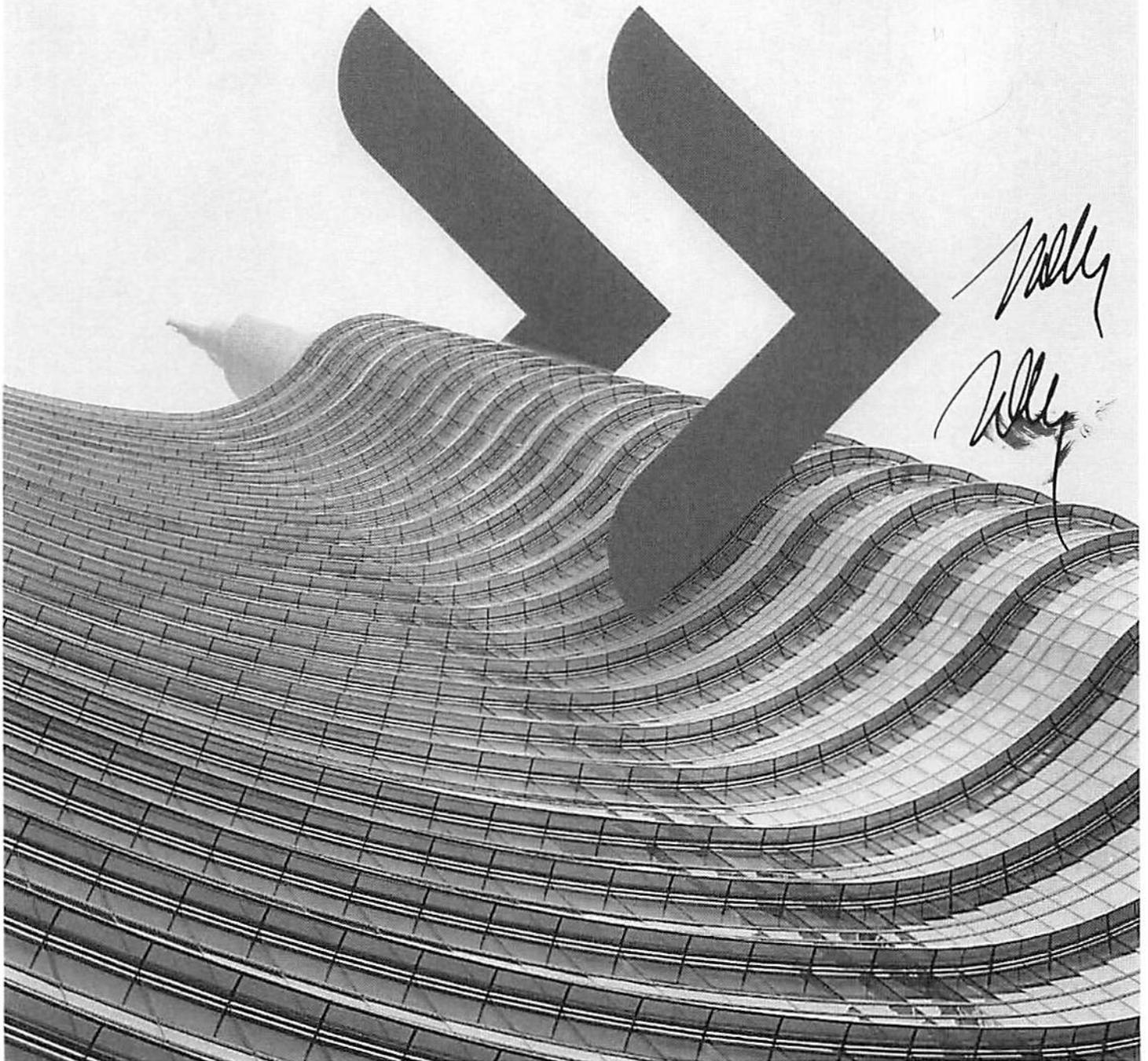
<input type="checkbox"/>	Copia su supporto informatico: il testo di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "B" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge. Milano, data registrata dal sistema al momento dell'apposizione della firma digitale.
<input checked="" type="checkbox"/>	Copia cartacea: la copia di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "B" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban. Milano, data apposta in calce



28 MAR 2025

Allegato " D "all'atto
in data 30-3-2025
n. 76748/16495 rep.

Allegato " D "all'atto
in data 27-3-2025
n. 76747/16494 rep.



Handwritten signature
Handwritten signature

Relazione Illustrativa
del Consiglio di Amministrazione
Assemblea straordinaria - 27 marzo 2025

Handwritten signature

SPAZIO ANNULLATO

1. Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta




pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A.; conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

Il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ("UniCredit") Vi ha convocati in Assemblea in sessione straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di attribuzione al medesimo Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare – in una o più volte, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Con la presente relazione illustrativa (la "Relazione"), approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il "Regolamento Emittenti"), nonché dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "TUF"), il Consiglio di Amministrazione di UniCredit intende illustrare la proposta sopra riportata di cui al punto n. 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea in sessione straordinaria.

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE, RAGIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

La proposta di conferimento di una delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la "Delega") ad aumentare – in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta") è funzionale e strumentale all'offerta pubblica di scambio volontaria (l'"Offerta", comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM").

L'Offerta è stata annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la "Data di Annuncio") ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la "Comunicazione dell'Offerta") e promossa tramite deposito presso la Consob del documento di offerta (il "Documento di Offerta") come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'art. 37-ter, terzo comma, Regolamenti Emittenti.

L'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di M&A che hanno coinvolto importanti *player* domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit – fornisce al gruppo bancario UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

L'operazione permetterà inoltre di realizzare appieno il potenziale del gruppo bancario BPM e del gruppo bancario UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*. Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'operazione di

essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "The Future of European Competitiveness".

Dal punto di vista strategico, l'operazione consentirebbe a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale e beneficiando di una copertura sul territorio nazionale altamente complementare rispetto a quella di UniCredit, e concentrata, in particolare nel nord del Paese, dove la rete di BPM, composta da oltre mille filiali, rappresenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo consoliderebbe la quota di mercato per numero di filiali di UniCredit nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirebbe a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di BPM l'accesso diretto a un *franchise* internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

Per ulteriori informazioni circa le motivazioni e gli aspetti strategici e industriali dell'operazione si rinvia ai paragrafi 1.2 e 1.3 della Comunicazione dell'Offerta.

La Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca, per ogni azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un corrispettivo unitario (il "Corrispettivo") rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie di UniCredit di nuova emissione, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (Amtlicher Markt) della Borsa di Francoforte (Frankfurter Wertpapierbörse), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA) (le "Azioni UniCredit"). Si rinvia, per ulteriori informazioni sul rapporto di cambio, al successivo paragrafo 6.

La ragione per cui si propone il conferimento al Consiglio di Amministrazione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta consiste nel fatto che tale opzione, rispetto alla delibera di aumento di capitale assunta direttamente dall'assemblea degli azionisti, è maggiormente idonea a garantire la flessibilità necessaria nella definizione dei termini e delle condizioni dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta, e quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata. Come confermato sia in precedenti con strutture paragonabili all'Offerta, sia in operazioni simili attualmente in corso, lo strumento della Delega permette inoltre di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica per l'esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura con la disciplina del TUF e dei regolamenti Consob in materia di promozione, svolgimento e perfezionamento di un'offerta pubblica di scambio volontaria. Tale strumento risulta altresì maggiormente idoneo in relazione al suo possibile utilizzo per l'osservanza dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, primo e secondo comma, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti azioni di BPM ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ove applicabili.

La proposta di Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranche* e in via scindibile, per un ammontare di Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo. La Delega proposta prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in quanto le Azioni UniCredit di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti all'Offerta e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato, sulla base dei contenuti dell'Offerta, in n. 278.000.000 il numero massimo di Azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

In sede di esercizio della Delega, ove conferita, il Consiglio di Amministrazione provvederà a determinare il prezzo unitario di emissione delle nuove Azioni UniCredit ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile. Si rinvia, per ulteriori informazioni al riguardo, al successivo paragrafo 7.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse in sede di esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa) in conformità con la normativa applicabile.

2. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

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

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



In data 27 marzo 2025 l'assemblea in sessione ordinaria degli azionisti di UniCredit è convocata per approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Si rinvia pertanto alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al punto 1 all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti in sessione ordinaria, alla documentazione di bilancio nonché alla documentazione pubblicata nel contesto della presentazione dei risultati dell'esercizio 2024 per una completa informativa circa i risultati di UniCredit nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per le indicazioni in merito alla gestione e prevedibile chiusura dell'esercizio corrente, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 (punto 1.3) dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

4. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia o di collocamento né ulteriori forme di collocamento in considerazione del fatto che la Delega ha a oggetto un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio.

5. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove attribuita dall'assemblea, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà a oggetto l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM portate in adesione dell'Offerta; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta, le Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM corrispondono a n. 175 Azioni UniCredit per ogni n. 1.000 azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di cambio alle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta da un aderente non fosse un numero intero di Azioni UniCredit (i.e., laddove un aderente, in applicazione del rapporto di cambio indicato nell'Offerta, non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 azioni di BPM, ovvero un numero di azioni di BPM pari ad un multiplo intero di 1.000), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni – in nome e per conto degli aderenti e sulla base delle comunicazioni ricevute dagli intermediari depositari delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta per il tramite degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie delle Azioni UniCredit e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni UniCredit derivante da tale aggregazione senza spese per gli azionisti BPM. I proventi in denaro di tali cessioni saranno trasferiti a ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta che procederà, quindi, all'accredito ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie.

In considerazione delle proposte di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 recentemente approvate dai Consigli di Amministrazione di UniCredit e di BPM e non ancora approvate dalle rispettive assemblee degli azionisti, il numero massimo di azioni UniCredit da emettere a servizio dell'Offerta è stato incrementato da 266.000.000 a 278.000.000 al solo fine di assicurare capienza in tutti gli scenari teorici di aggiustamento del Corrispettivo (in conformità a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerta) che si possano verificare ad esito di un eventuale disallineamento nel pagamento dei dividendi da parte di UniCredit e/o BPM prima del completamento dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit che saranno emesse a seguito (i) della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) dell'avveramento (o dell'eventuale rinuncia, anche parziale da parte di UniCredit) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" di cui al paragrafo 1.5. della Comunicazione dell'Offerta, avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.

6. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA AZIONI UNICREDIT E AZIONI BPM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

6.1 PREMESSA

Come illustrato al precedente paragrafo 5, la Comunicazione dell'Offerta prevede che, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offra un Corrispettivo unitario, rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come infra precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo,

accorpamento o annullamento di azioni).

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo (in conformità con quanto indicato in maggiore dettaglio nel paragrafo 3.2.1 della Comunicazione dell'Offerta) sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

6.2 CRITERI VALUTATIVI SELEZIONATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio) (la "Data di Riferimento") o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto sarà indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Offerta BPM"); (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formati successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. "Danish Compromise") e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e *rumour* relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).

Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta anteriore alla data della Comunicazione dell'Offerta) pari a Euro 38,041¹, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)²:

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ³	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁴
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024	38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024	38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024	40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024	37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%

³ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁴ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre 2024	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	--------

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)⁵:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-16,3%

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁷ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

novembre 2024

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, *Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di *business*, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBG, Alpha Bank.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per

completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile⁸ ("P/TBV") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / Cash Flow, Enterprise Value / Ricavi, Enterprise Value / Ebitda ed Enterprise Value / Ebit – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di business e del profilo economico e finanziario di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento⁹.

Società	P / E		
	P / TBV (x)	2025E (x)	2026E (x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1
Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Franca			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6

⁸ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività intangibili.

⁹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8
Grecia			
Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2
National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di consensus di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei *range* di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di *range* di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

Risultanze

	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. "standalone") e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei *range* identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di cambio.

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

7. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Il prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ove conferita, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, sarà determinata quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che: (i) con riferimento alla parte del prezzo di emissione da imputarsi a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 13,77 per azione, che corrisponde al valore nominale implicito (arrotondato al secondo decimale) delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione; e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Resta beninteso fermo il limite costituito dal valore che l'esperto indipendente (come infra individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile.

Si ricorda infine che KPMG, società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere, che sarà emesso in relazione alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega, ove conferita, sarà messo a disposizione del pubblico.

8. AZIONISTI DISPONIBILI A SOTTOSCRIVERE PRO-QUOTA LE AZIONI UNICREDIT AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta, una volta che il periodo di adesione sia avviato; trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit.

Alla data della presente Relazione non vi sono azionisti BPM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni UniCredit per effetto dell'adesione all'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

L'efficacia della deliberazione oggetto della presente Relazione (e la conseguente iscrizione nel Registro delle Imprese della relativa modifica statutaria) è subordinata alla positiva conclusione del procedimento presso la Banca Centrale Europea, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 ("TUB"), per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

UniCredit ha provveduto, in data 13 dicembre 2024, alla presentazione della relativa istanza alla Banca Centrale Europea, chiedendo, altresì, che tale Autorità rilasci la propria autorizzazione alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di UniCredit quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

In data 24 febbraio 2025 è stata prodotta documentazione integrativa dell'istanza, intesa alla più completa definizione della variazione statutaria.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte della Banca Centrale Europea sulle modifiche statutarie proposte non fosse emesso prima della data nella quale sarà assunta la deliberazione dell'Assemblea, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento, in quanto sino a tale data non potrà darsi corso alla sua iscrizione nel Registro delle Imprese.

10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione, ove conferita, avverrà nei più brevi tempi tecnici dopo l'ottenimento delle autorizzazioni preventive di cui all'art. 102, quarto comma, del TUF (si rinvia per riferimento alle "Autorizzazioni Preventive" indicate al paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerta) e comunque prima della pubblicazione del Documento di Offerta sottoposto in data 13 dicembre 2024 all'approvazione di Consob.

Si ricorda infatti che il Documento di Offerta sarà pubblicato successivamente: (i) all'approvazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) all'approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta, la quale potrà intervenire, ai sensi dell'art. 102, quarto comma, del TUF, solo a seguito dell'ottenimento delle predette autorizzazioni preventive.

Si prevede inoltre che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente (i) all'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) all'avveramento (ovvero la rinuncia, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento

che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

11. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit. La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovverosia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 Azioni BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale corrispettivo complessivo, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data odierna.

12. DESCRIZIONE DEGLI EFFETTI PRO-FORMA DELL'AGGREGAZIONE AZIENDALE CON IL GRUPPO BPM SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DEL GRUPPO UNICREDIT

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo UniCredit e del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 nonché alcune note di commento.

Ai fini della predisposizione dei dati pro-forma, tenuto conto che in data 6 novembre 2024 Banco BPM Vita S.p.A., società appartenente al Gruppo BPM, ha promosso l'Offerta BPM finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Anima"), si è ritenuto opportuno considerare anche le grandezze patrimoniali ed economiche del gruppo facente capo alla stessa Anima ("Gruppo Anima").

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

I dati pro-forma sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo UniCredit redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, dagli schemi consolidati riclassificati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo BPM approvati dal Consiglio di Amministrazione di BPM in data 12 febbraio 2025 e dagli schemi consolidati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo Anima approvati dal Consiglio di Amministrazione di Anima in data 5 febbraio 2025 e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo complessivo dell'aggregazione è stato determinato assumendo un valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525 rappresentato dall'ultima quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 30 dicembre 2024, ossia l'ultima quotazione disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento dei dati pro-forma e ipotizzando un'adesione totalitaria all'Offerta da parte degli azionisti BPM. Si precisa che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore definitivo del costo dell'aggregazione sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni UniCredit alla data di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

Il costo preliminare dell'acquisizione così determinato, pari a Euro 10.219 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 e al netto degli strumenti di capitale, stimati rettificando il valore al 30 giugno 2024 (ultimo dato pubblico disponibile) per le emissioni e i riacquisti del secondo semestre 2024. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali fair value andranno determinati alla data di acquisizione e avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo BPM. Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma ci si è limitati allo storno delle attività immateriali del Gruppo BPM, in linea con quanto sarà operato nell'ambito del processo di Purchase Price Allocation (PPA).

Il patrimonio netto del Gruppo BPM così determinato è risultato pari a Euro 11.737 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM è risultata pari a Euro 1.518 milioni.

In aggiunta agli effetti sopra presentati, che riguardano l'acquisto del Gruppo BPM secondo l'attuale configurazione societaria, occorre considerare i potenziali effetti derivanti dal potenziale acquisto da parte del Gruppo BPM del Gruppo Anima.

In tale ambito, si segnala che l'Offerta BPM prevede un corrispettivo monetario di 7,00 Euro per azione (si assume che l'Assemblea di BPM convocata per il prossimo 28 febbraio 2025 approvi il rilancio proposto dal Consiglio di Amministrazione

rispetto all'offerta originaria di 6,20 Euro per azione), pertanto non comporta l'emissione di nuove azioni da parte di BPM e non ha effetto sul costo complessivo dell'aggregazione determinato come sopra descritto, ma determinerà l'iscrizione di un avviamento che è stato stimato sulla base del patrimonio netto del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 al netto delle attività immateriali iscritte nel suo bilancio consolidato ed escludendo il patrimonio di pertinenza di terzi.

Il patrimonio netto del Gruppo Anima così determinato è risultato pari a Euro 88 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo dell'acquisizione pari a Euro 2.209 milioni (calcolato sulla base del prezzo risultante dall'ultimo rilancio) e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Anima è risultata pari a Euro -2.121 milioni.

Tale differenza costituisce la stima dell'avviamento oggetto di rilevazione da parte del Gruppo BPM che, come la rimanente parte delle attività immateriali, sarà oggetto di storno nell'ambito del processo di PPA. In aggiunta, il patrimonio netto proforma del Gruppo BPM calcolato alla luce dell'acquisizione del Gruppo Anima include una rettifica pro-forma positiva pari a Euro 191 milioni, calcolata come differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima al 31 dicembre 2024, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo *fair value*.

Gli effetti sopra rappresentati hanno portato alla determinazione di un *goodwill* complessivo pari a Euro 412 milioni.

Come indicato in precedenza, tra gli elementi che implicheranno una differenza fra il *goodwill* definitivo e l'importo provvisorio indicato nelle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2024 vi è la quotazione delle azioni di UniCredit del giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione. In proposito, si evidenzia che una riduzione di 50 centesimi di Euro del valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525, preso come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell'operazione, rispetto a quello di Borsa del giorno antecedente a quello in cui si produrranno gli effetti giuridici dell'Offerta, determina una variazione del *goodwill* di Euro 132,3 milioni.

Si precisa che, qualora l'adesione all'offerta non risultasse totalitaria, l'importo del *goodwill* sarebbe determinato come differenza fra il corrispettivo pagato e la percentuale acquistata delle attività nette del Gruppo BPM e quindi potrebbe differire dagli importi sopra indicati.

I dati pro-forma tengono conto, inoltre, dell'elisione delle più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo UniCredit, il Gruppo BPM e il Gruppo Anima, facendo riferimento esclusivamente ai dati dichiarati dal Gruppo UniCredit. In particolare, si sottolinea come sulla base delle informazioni pubbliche disponibili non sia possibile identificare eventuali poste reciproche tra il Gruppo BPM e il Gruppo Anima.

Si precisa, infine, che le rettifiche pro-forma tengono conto delle spese accessorie inerenti l'esecuzione dell'operazione stimate sulla base delle informazioni disponibili ad oggi in circa Euro 65 milioni. Di questi, circa Euro 5 milioni sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale, a riduzione dell'aumento di capitale. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a Euro 60 milioni, è stata imputata a conto economico, così come previsto dall'IFRS 3, tra i Costi operativi pro-forma.

Si precisa, inoltre, che non è stato possibile stimare le spese accessorie relative all'Offerta BPM e, pertanto, non sono state oggetto di pro-forma.

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

Voci/parametri	(miliardi di euro)				
	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM - Anima 31.12.2024
<u>Dati patrimoniali</u>					
Crediti verso clientela	418,4	99,7	518,1	0,3	518,4
Crediti deteriorati netti verso clientela	6,0	1,6	7,6	0,0	7,6
Altre attività finanziarie	238,2	51,3	289,5	0,5	290,0
Raccolta diretta bancaria	590,2	132,0	722,2	0,0	722,2
Raccolta indiretta da clientela	365,7	116,2	481,9	204,2	686,1
<u>Dati economici</u>					
Margine di interesse	14,7	3,4	18,1	0,0	18,1
Commissioni nette	7,0	2,0	9,0	0,5	9,6
Margine di intermediazione	24,3	5,7	30,0	0,5	30,5
Costi operativi	-11,1	-2,7	-13,8 ⁽¹⁾	-0,2	-14,1 ⁽¹⁾
Utile/perdita di pertinenza della capogruppo	9,7	1,9	11,6 ⁽¹⁾	0,2	12,0 ^{(1) (2)}
Goodwill	na	na	-1,5	na	0,4

(1) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 60 milioni riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili

- (2) Il dato pro-forma tiene conto della plusvalenza di Euro 191 milioni derivante dalla differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo fair value

Si precisa che i suddetti dati pro-forma non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami di attività che potranno avvenire nel contesto dell'istruttoria svolta dalla competente Autorità antitrust relativamente alla concentrazione con il Gruppo BPM ma che ad oggi non sono ancora state definite neanche preliminarmente e, pertanto, risulta impossibile identificarne e quantificarne le consistenze economico-patrimoniali in maniera puntuale, oggettiva e verificabile, fermo restando che la ragionevole aspettativa del Gruppo UniCredit (supportato dai propri *advisor* legali, dalle verifiche svolte con gli economisti e dagli orientamenti ormai consolidati riferibili all'industria bancaria), è che eventuali misure correttive non siano comunque tali da incidere in maniera rilevante sull'operazione.

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

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative di UniCredit conseguenti all'esito di tale operazione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione;
- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'aggregazione del Gruppo UniCredit, del Gruppo BPM e del Gruppo Anima.

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

13. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 C.C.

Le disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura prevedono che il valore delle azioni BPM che saranno conferite in UniCredit in adesione all'Offerta debba essere oggetto di un'apposita valutazione da parte di un esperto.

Come già illustrato nella Comunicazione dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-*quater* del Codice Civile per la stima delle azioni BPM oggetto di conferimento.

Si ricorda che tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

In data 10 febbraio 2025 UniCredit ha pertanto conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni BPM oggetto di conferimento in natura.

EY Advisory S.p.A. ha rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di

ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793 (la "Relazione dell'Esperto").

La Relazione dell'Esperto viene messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla legge, a fini di una più completa e puntuale informativa degli azionisti di UniCredit in vista dell'assemblea in sessione straordinaria. Si fa pertanto integrale rinvio alla Relazione dell'Esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Fermo quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit potrà valutare (ad esempio, al fine di assicurare che la Relazione dell'Esperto si riferisca a una data maggiormente aggiornata o per altra ragione connessa allo svolgimento o ai tempi dell'Offerta) se richiedere, in prossimità della deliberazione da assumere in esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, un aggiornamento della predetta relazione.

Per ogni ulteriore informazione in merito alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla Relazione dell'Esperto si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2443, quarto comma, del Codice Civile.

14. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU UNICREDIT

Il conferimento in natura previsto nell'ambito dell'operazione di cui alla presente Relazione non comporta oneri fiscali di alcun tipo in capo a UniCredit.

15. COMPAGINE AZIONARIA DI UNICREDIT A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock(*)	114.907.383	7,377%
FMR LLC(*)	48.134.003	3,090%

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.
Fonte: sito Internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti UniCredit.

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

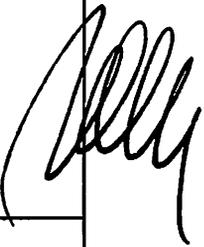
Con riferimento agli effetti diluitivi sugli attuali azionisti di UniCredit in caso di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia a quanto indicato al paragrafo 11.

16. MODIFICHE STATUTARIE

L'attribuzione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale di UniCredit che, come anticipato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la Banca Centrale Europea ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto e che lo stesso testo verrà aggiornato, sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione, a seguito dell'effettivo esercizio della delega predetta, con abrogazione della clausola transitoria di cui qui si propone l'inserimento, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso.

TESTO VIGENTE	PROPOSTA DI MODIFICA
<u>Art. 6</u>	<u>Art. 6</u>
1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo	(invariato)

<p>di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	
<p>2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	<p>(invariato)</p> 
<p>3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	<p>(invariato)</p> 
<p>4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	<p>(invariato)</p>
<p>6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025</p>	<p>(invariato)</p>

<p>un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.</p>	
	<p>Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.</p>

17. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 16 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di statuto.

18. DELIBERAZIONI PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA IN SESSIONE STRAORDINARIA

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto sopra esposto, Vi invitiamo ad assumere le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea degli Azionisti di UniCredit S.p.A., in sessione straordinaria,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, che per quanto necessario viene approvata in ogni sua parte, e le proposte ivi formulate,*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno*

DELIBERA DI

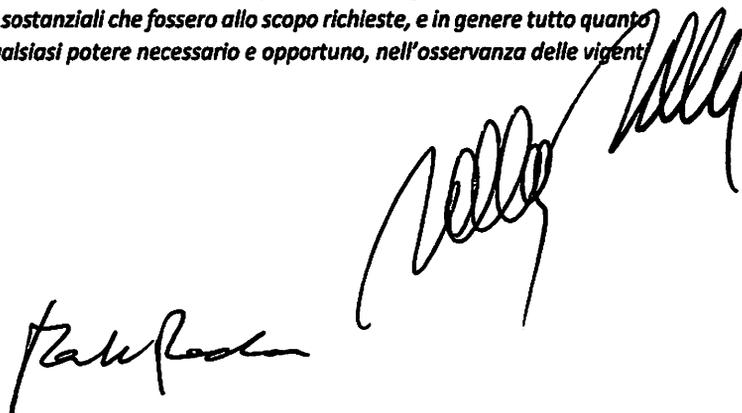
- 1) *attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, codice civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, quarto comma, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;*
- 2) *attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e così il numero delle azioni emittende, entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di fare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni del contenuto dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statuari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;*

3) *modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente nuovo comma:*

"Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.";

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

5) *conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, nei limiti di legge, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto e dell'aggiornamento dello stesso per dare atto dell'eventuale esercizio della delega ex art. 2443 del Codice Civile da parte del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative."*



NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN WHOLE OR IN PART, IN OR INTO OR FROM THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE THE EXTENSION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE (OR THE SOLICITATION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE), ANY SECURITIES IN ANY JURISDICTION, INCLUDING THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE LAWS OF SUCH JURISDICTION AND ANY SUCH OFFER (OR SOLICITATION) MAY NOT BE EXTENDED IN ANY SUCH JURISDICTION.

The public voluntary exchange offer described in this document (the "Offer") will be promoted by UniCredit S.p.A. (the "Offeror" or "UniCredi") over the totality of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. ("BPM").

This document does not constitute an offer to buy or sell BPM's shares.

The Offer will be launched in Italy and will be made on a non-discriminatory basis and on equal terms to all shareholders of Banco BPM S.p.A.. The Offer will be promoted in Italy as BPM's shares are listed on the Euronext Milan organised and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, except for what is indicated below, is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not as of today being made in the United States (or will not be directed at U.S. Persons, as defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as subsequently amended (the "U.S. Securities Act")), Canada, Japan, Australia or any other jurisdiction where to do so would constitute a violation of the laws of such jurisdiction and any such offer (or solicitation) may not be extended in any such jurisdiction ("Other Countries"). The Offeror reserves the right to extend the Offer in the United States exclusively to certain professional investors who qualify as Qualified Institutional Buyers, as defined in Rule 144A under the U.S. Securities Act, by way of a private placement in compliance with United States federal laws and regulations concerning the offer of financial instruments and with United States laws concerning tender offers, insofar as applicable. Such potential extension of the Offer in the United States would occur by way of a separate offer document restricted to Qualified Institutional Buyers.

A copy of any document that the Offeror will issue in relation to the Offer, or portions thereof, is not and shall not be sent, nor in any way transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Other Countries. Anyone receiving such documents shall not distribute, forward or send them (neither by postal service nor by using national or international instruments of communication or commerce) in the Other Countries.

Any tender in the Offer resulting from solicitation carried out in violation of the above restrictions will not be accepted.

This document and any other document issued by the Offeror in relation to the Offer do not constitute and are not part neither of an offer to buy or exchange, nor of a solicitation to offer to sell or exchange financial instruments in the United States or in the Other Countries. Financial instruments cannot be offered or sold in the United States unless they have been registered pursuant to the U.S. Securities Act, or are exempt from registration. Financial instruments offered in the context of the transaction described

in this document will not be registered pursuant to the U.S. Securities Act, and UniCredit does not intend to carry out a public offer of such financial instruments in the United States. No financial instrument can be offered or transferred in the Other Countries without specific approval in compliance with the relevant provisions applicable in such countries or without exemption from such provisions.

This document may only be accessed in or from the United Kingdom who are “qualified investors” within the meaning of Article 2(e) of Regulation (EU) 2017/1129 as forming part of United Kingdom law by virtue of 'European Union (Withdrawal) Act 2018, as amended, and who (i) have professional experience in investment matters under section 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended, the “Decree”); or (ii) are persons who have a high net worth and who fall within article 49(2)(a) - (d) of the Decree (the aforementioned subjects, jointly, the “Relevant Persons”). Any investment activity to which this document refers is available only to Relevant Persons.

Financial Instruments described in this document are made available only to Relevant Persons (and any solicitation, offer, agreement to subscribe, purchase or otherwise acquire such financial instruments will be directed exclusively at such persons). Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this document or any of its contents.

Tendering in the Offer by persons residing in jurisdictions other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions imposed by applicable legal or regulatory provisions of such jurisdictions. Recipients of the Offer are solely responsible for complying with such laws and, therefore, before tendering in the Offer, they are responsible for determining whether such laws exist and are applicable by relying on their own advisors. The Offeror does not accept any liability for any violation by any person of any of the above restrictions.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.



L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono qualified investors ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.



[NDT: si omette traduzione della parte di testo scritta in lingua italiana]

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI GIURISDIZIONE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'"Offerta") di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'"Offerente" o "UniCredit") sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM"). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono "qualified investors" ai sensi dell'articolo 2(e)



Handwritten signature

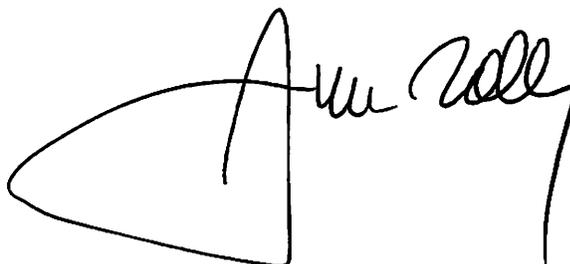
del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

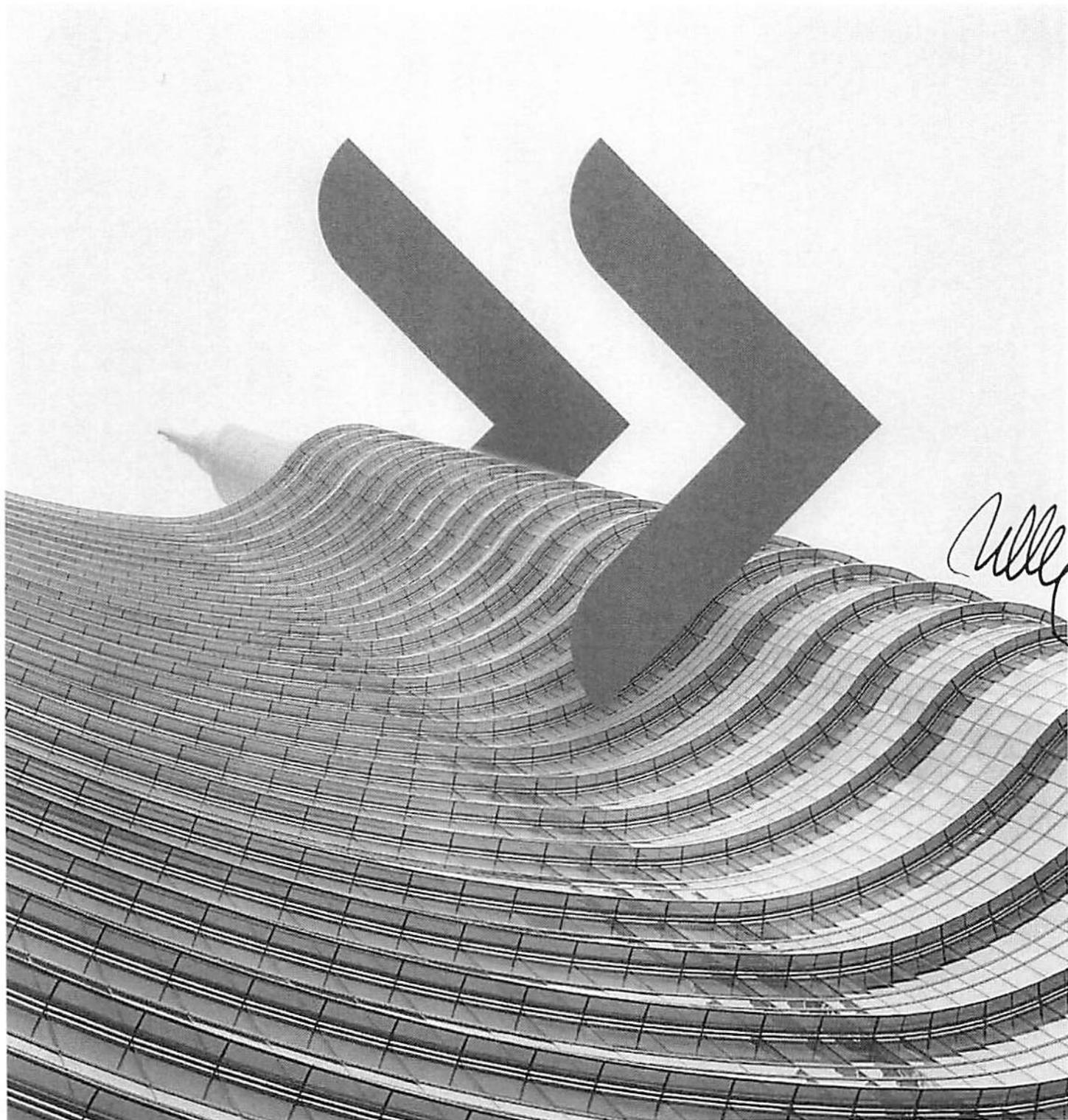
Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.

TRADUZIONE

In Lingua Italiana fatta da me notaio
ai sensi dell'art. 68 R.D. 10.9.1914 n. 1326





Valley

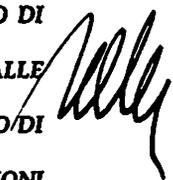
Nota integrativa alla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione

Assemblea straordinaria – 27 marzo 2025

SPAZIO ANNULLATO

**NOTA INTEGRATIVA ALLA RELAZIONE ILLUSTRATIVA
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI UNICREDIT S.P.A.
SUL PUNTO 1) ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA IN SESSIONE
STRAORDINARIA**

"PROPOSTA DI ATTRIBUZIONE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE, DELLA FACOLTÀ, DA ESERCITARSI ENTRO IL 31 DICEMBRE 2025, DI AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE IN UNA O PIÙ VOLTE, IN VIA SCINDIBILE, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, DEL CODICE CIVILE, E CON EMISSIONE DI UN NUMERO MASSIMO DI N. 278.000.000 AZIONI ORDINARIE, CON GODIMENTO REGOLARE E AVENTI LE STESSA CARATTERISTICHE DI QUELLE IN CIRCOLAZIONE ALLA DATA DI EMISSIONE, IL CUI PREZZO DI EMISSIONE SARÀ DETERMINATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN CONFORMITÀ ALLE PREVISIONI DI LEGGE, DA LIBERARE MEDIANTE CONFERIMENTO IN NATURA IN QUANTO A SERVIZIO DI UN'OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI ORDINARIE DI BANCO BPM S.P.A.; CONSEGUENTE MODIFICA DELL'ART. 6 DELLO STATUTO SOCIALE; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI"



ASSEMBLEA IN SESSIONE STRAORDINARIA DEI SOCI, IN UNICA CONVOCAZIONE, DEL 27 MARZO 2025

INFORMAZIONI RICHIESTE DA CONSOB

AI SENSI DELL'ART. 114, COMMA 5, DEL D. LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998

Nota integrativa alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. sul punto 1) all'ordine del giorno dell'assemblea in sessione straordinaria, in unica convocazione, del 27 marzo 2025: *"Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A.; conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti"*.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ("UniCredit") ha convocato l'assemblea in sessione straordinaria per deliberare, tra l'altro, in merito alla proposta di conferire delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2343 del codice civile (la "Delega") ad aumentare – in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione (l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta"), funzionale e strumentale all'offerta pubblica di scambio volontaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF (come *infra* definito) nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti (come *infra* definito), avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM") promossa in data 25 novembre 2024 (l'"Offerta", comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita).

Al riguardo si rinvia integralmente

- (i) alla relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del codice civile e 70, quarto comma, del regolamento emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente integrato e modificato (il "Regolamento Emittenti"), nonché dell'art. 125-ter del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come

successivamente integrato e modificato ("TUF"), messa a disposizione del pubblico in data 25 febbraio 2025 (la "Relazione"); nonché

- (ii) al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, in conformità allo Schema n. 3 dell'Allegato 3B al medesimo Regolamento Emittenti, relativo all'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, messo a disposizione del pubblico in data 7 marzo 2025 (il "Documento Informativo").

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

In data 19 marzo 2025, la spettabile Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - Consob ("Consob") ha inviato a UniCredit una richiesta di diffusione di informazioni ai sensi dell'art. 114, comma 5, TUF con la quale, ai fini di una più compiuta valutazione in merito alla proposta di conferimento della Delega, ha chiesto a UniCredit di pubblicare, con le medesime modalità previste per la pubblicazione della Relazione, entro il 21 marzo 2025, una nota integrativa alla Relazione contenente taluni elementi informativi.

Nel migliore interesse degli azionisti e del pubblico, si riportano gli elementi informativi richiesti.

*** **

A. Impatti su capitale e MREL dell'acquisizione di BPM

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

Assumendo l'acquisizione del 100% di Anima da parte di BPM e l'applicazione del *Danish Compromise* (anche ad Anima), l'operazione avrebbe i seguenti impatti negativi sul CET1 ratio *fully loaded* pro-forma consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024¹:

- 78 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 100%
- 93 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 70%
- 104 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 50% + 1 azione

Si precisa che gli impatti nei casi di adesione al 70% e al 50% + 1 azione sono stati calcolati assumendo che nell'azionariato di BPM ad esito dell'Offerta rimangono degli azionisti di

¹ Nota: i dati pro-forma non includono gli impatti del processo di Purchase Price Allocation (PPA), inclusi eventuali *fair value adjustment*.

minoranza (che rappresentino rispettivamente il 30% e il 50% -1 azione del capitale di BPM) e che non sia completata la fusione tra BPM e UniCredit. Ad esito di una eventuale fusione tra BPM e UniCredit, gli impatti in tali due scenari verrebbero a coincidere con l'impatto calcolato nel caso di adesione all'Offerta al 100%.

In assenza del *Danish Compromise* riferito all'acquisizione di Anima, assumendo altresì il mantenimento dell'applicazione di tale regime alle società assicurative del Gruppo BPM, l'impatto negativo addizionale sul *CET1 ratio fully loaded* pro-forma consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024 sarebbe pari a²:

- 44 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 100%
- 31 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 70%
- 22 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 50% + 1 azione

Per completezza informativa, si riportano di seguito anche gli effetti addizionali sul *CET1 ratio fully loaded* pro-forma consolidato del Gruppo UniCredit al 31 dicembre 2024 nell'eventuale ipotesi della temporanea disapplicazione del trattamento prudenziale oggi concesso al Gruppo BPM con riferimento alle società assicurative dello stesso³:

- 29 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 100%
- 20 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 70%
- 14 punti base nel caso di adesione all'Offerta pari al 50% + 1 azione

In merito agli impatti sui *ratio* di MREL del Gruppo UniCredit (espressi con riferimento agli RWA), nell'ipotesi di acquisizione del 100% di BPM (e assumendo altresì l'acquisizione del 100% di Anima da parte di quest'ultimo) e considerando una situazione *pro-forma* al 31 dicembre 2024 con piena computabilità delle *eligible liabilities* di BPM (ad esempio, ad esito della fusione di BPM in UniCredit), l'impatto negativo sarebbe pari a c. 65 punti base nel caso di applicazione del *Danish Compromise* (anche ad Anima). In assenza del *Danish Compromise* riferito all'acquisizione di Anima, l'impatto addizionale sarebbe pari a c. 15 punti base.

Si precisa che nei casi di acquisizione parziale di BPM e in assenza di una fusione tra BPM e UniCredit, le due entità (UniCredit e BPM) manterrebbero requisiti di MREL separati. In

² Nota: i dati pro-forma non includono gli impatti del processo di Purchase Price Allocation (PPA), inclusi eventuali *fair value adjustment*.

³ Nota: i dati pro-forma non includono gli impatti del processo di Purchase Price Allocation (PPA), inclusi eventuali *fair value adjustment*.

generale, infatti, il requisito di MREL è determinato dalle Autorità di Risoluzione e comunicato alle banche sulla base di un ciclo annuale di *Resolution Planning*. In tale contesto, le decisioni in materia di requisiti MREL applicabili a UniCredit e a BPM esistenti al momento della potenziale operazione rimarrebbero in vigore fino a che non siano sostituiti o superati da nuove decisioni. Durante il ciclo annuale di *Resolution Planning*, le Autorità di Risoluzione analizzeranno e discuteranno con il Gruppo UniCredit la necessità di eventuali modifiche ai requisiti di MREL applicabili a seguito dell'operazione.

Per quanto attiene ad eventuali effetti dell'operazione sui *Deferred Tax Assets* ("DTA") di UniCredit, si segnala che, sulla base delle informazioni e risultanze ad oggi disponibili, l'operazione non avrebbe impatto sull'ammontare delle DTA esistenti al 31 dicembre 2024. Ad oggi, inoltre, sulla base della profittabilità futura, non sono attese svalutazioni delle DTA iscritte nel bilancio di UniCredit.

B. Elementi informativi riguardo alle sinergie attese dall'integrazione aziendale del Gruppo UniCredit con il Gruppo BPM

L'aggregazione di BPM e UniCredit potrà consentire la piena valorizzazione delle potenzialità di BPM, generando un'elevata capacità di creazione di valore a beneficio degli azionisti, (dei clienti della banca e di tutti gli altri *stakeholders*, principalmente attraverso:

- il rafforzamento e ampliamento dell'offerta di prodotti e realizzazione di sinergie di ricavo (stimate a regime in circa Euro 300 milioni ante imposte per anno), facendo leva sulle potenziali complementarità dei due gruppi e traendo ulteriore valore dalla razionalizzazione e dall'ottimizzazione delle fabbriche prodotte, delle *partnership* e degli accordi in essere del Gruppo UniCredit e del Gruppo BPM;
- il conseguimento di significative sinergie di costo (stimate a regime in circa Euro 900 milioni ante imposte per anno) derivanti da economie di scala e da una migliorata efficienza operativa, facendo leva sulla maggiore massa critica del gruppo aggregato e sulla comprovata capacità di UniCredit sia di operare efficientemente su scala pan-europea sia di investire in innovazione e tecnologia.

Tali risparmi potenziali sarebbero parzialmente indipendenti dal completamento della fusione tra UniCredit e BPM, poiché deriverebbero dall'applicazione delle pratiche e delle politiche di UniCredit, dalla maggiore dimensione del gruppo aggregato, dalla mobilità interna intra-gruppo e dalla riduzione delle spese discrezionali (come costi di *marketing* e consulenza).

Tuttavia, la mancata realizzazione della suddetta fusione comporterebbe una riduzione delle sinergie sui costi stimata pari a circa Euro 200 milioni, riflettendo prudentemente i costi operativi più elevati necessari per mantenere BPM come entità legale autonoma. In tale scenario, pertanto, le sinergie annue stimate sarebbero pari a circa Euro 1.000 milioni, di cui circa Euro 300 milioni di sinergie di ricavo e circa Euro 700 milioni di sinergie di costo.

Si segnala che le sinergie su costi e ricavi sopra indicate sono state stimate indipendentemente dall'esito dell'offerta di BPM su Anima e non tengono quindi conto di eventuali ulteriori sinergie derivanti dall'integrazione di Anima con BPM, poiché UniCredit non ha avuto accesso alle ipotesi dettagliate sulle potenziali sinergie derivanti da tale integrazione.

C. Elementi informativi riguardo alle prospettive reddituali del Gruppo UniCredit

Con la chiusura dell'esercizio 2024, UniCredit ha completato il Piano Strategico 2022-2024 denominato "UniCredit *Unlocked*" (presentato al mercato il 9 Dicembre 2021). Nonostante il completamento, le metodologie adottate nel Piano Strategico 2022-2024 rimangono valide. Inoltre, in occasione della presentazione dei risultati del Gruppo UniCredit 2024 alla comunità finanziaria, avvenuta l'11 febbraio 2025, è stata illustrata la fase II di UniCredit *Unlocked* in termini di linee guida (la "Fase II di UniCredit *Unlocked*").

In particolare, in tale contesto, il Gruppo UniCredit ha descritto le proprie linee guida finanziarie per l'intero anno 2025 e le proprie *Ambitions* per l'anno 2027.

UniCredit ha fissato per il 2027 l'Ambizione di un utile netto di circa 10 miliardi di Euro, accompagnato da un RoTE (*Return on Tangible Equity*) superiore al 17% e una generazione organica di capitale per gli anni 2025-2027 mediamente in linea con l'utile netto.

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

Sulla base (a) dell'Ambizione di utile netto di UniCredit per il 2027 (come sopra descritto) e (b) delle stime di utile netto *standalone* per il 2027 rinvenienti dai *broker consensus* di BPM⁴ e Anima⁵

⁴ Nota: media del *consensus* dei *broker* per l'utile netto, ottenuta da FactSet il 20 marzo 2025.

⁵ Nota: media del *consensus* dei *broker* per l'utile netto, ottenuta da FactSet il 20 marzo 2025.

e assumendo (i) il completamento con successo dell'offerta di BPM su Anima, (ii) il completamento con successo dell'Offerta e della fusione di BPM in UniCredit e (iii) la realizzazione completa delle sinergie di costo e di ricavo nel 2027 (come descritte in precedenza), il gruppo aggregato avrebbe un utile netto combinato di circa Euro 12,8 miliardi nel 2027. Tale stima è stata calcolata come somma algebrica di (i) l'Ambizione di utile netto per il 2027 di UniCredit, (ii) l'utile netto previsto per il 2027 da *broker consensus* per BPM, (iii) il 78% (i.e. la percentuale di Anima non posseduta da BPM prima dell'offerta di BPM su Anima) dell'utile netto previsto per il 2027 da *broker consensus* per Anima e (iv) l'ammontare delle sinergie previste a regime di ricavo e di costo al netto delle imposte.

Si precisa che, in linea con la prassi di mercato, per BPM e Anima sono state considerate le stime di utile netto da *broker consensus*, in quanto non è stato possibile accedere alle due società né effettuare una *due diligence* sulle stesse. Considerando che sono state utilizzate stime di *consensus* cosiddette "*post-event*" (ossia derivate dalle previsioni di *consensus* pubblicate dopo la diffusione dei risultati 2024), le stime per BPM riflettono già l'aggiornamento del piano strategico 2026-27, così come presentato da BPM e considerato dagli analisti finanziari.

D. Elementi informativi relativi all'investimento in Commerzbank

Al 31 dicembre 2024, UniCredit deteneva una quota complessiva pari a circa il 28% del capitale sociale di Commerzbank, di cui il 9,5% attraverso una partecipazione azionaria diretta (con diritto di voto) e circa il 18,5% attraverso strumenti finanziari (senza detenere le azioni e, di conseguenza, senza diritti di voto). Ad oggi non si segnalano variazioni in proposito.

La posizione in Commerzbank rimane solo un investimento e non ha alcun impatto sull'Offerta.

Con comunicato stampa del 14 marzo 2025, UniCredit ha annunciato di aver ricevuto l'autorizzazione della BCE per acquisire una partecipazione diretta in Commerzbank fino al 29,9%.

In merito all'investimento in Commerzbank, si segnala inoltre che vi sono tuttora diversi fattori che determineranno qualsiasi sviluppo e la relativa tempistica. Sono tuttora pendenti alcuni procedimenti autorizzativi avanti le rispettive autorità competenti, ivi inclusa l'Autorità Federale Tedesca della Concorrenza, la cui positiva conclusione è necessaria prima che la quota di circa il 18,5% detenuta tramite strumenti derivati possa essere eventualmente convertita in

azioni. Inoltre, UniCredit resta in attesa dell'opportunità di avviare un dialogo costruttivo con il nuovo governo della Repubblica Federale di Germania, una volta formatosi.

Alla luce di questo, la tempistica originale per decidere se procedere o meno con una potenziale aggregazione si estenderà probabilmente ben oltre la fine del 2025.

Per quanto attiene agli impatti in termini di assorbimento di capitale dell'investimento in Commerzbank si segnala che i *ratio* di capitale consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2024 già includevano gli effetti dell'acquisizione della posizione in Commerzbank come sopra descritta e che al momento non sono previste modifiche al riguardo.

E. Elementi informativi relativi alla riduzione delle attività in Russia

Come mostrato nella presentazione al mercato dei risultati 2024 di UniCredit, dall'avvio del conflitto in Ucraina, la controllata russa ha ridotto l'esposizione nei confronti della clientela domestica e l'ammontare dei depositi raccolti localmente rispettivamente dell'86% e dell'89% ed il resto del Gruppo UniCredit (in particolare UniCredit S.p.A.) ha ridotto l'esposizione verso controparti russe del 94%; tale risultato è stato raggiunto con impatti estremamente contenuti e già pienamente fattorizzati nei *ratio* di capitale consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2024.

Il complesso di queste attività di riduzione delle esposizioni ha permesso di ridimensionare a fine 2024 la potenziale perdita massima teorica a 47 punti base sul capitale⁶, ovvero a circa un decimo del capitale generato organicamente dal Gruppo nel solo esercizio 2024.

Si precisa altresì che questi impatti, come ampiamente rappresentato nelle recenti presentazioni al mercato, derivano dall'avverarsi di uno scenario profondamente sfavorevole di deconsolidamento della banca in assenza di un corrispettivo (e.g. in caso di nazionalizzazione) e che gli stessi sono stati calcolati senza considerare potenziali effetti compensativi che potrebbero ridurne significativamente la portata. Si ricorda inoltre, come descritto nelle presentazioni al mercato, che la BCE non dovrebbe richiedere a UniCredit di alterare le proprie distribuzioni nel caso ciò avvenisse.

L'impatto sull'entità post-fusione, la quale sarà dimensionalmente più grande, sarebbe ancor meno rilevante.

⁶ Nota: 55 punti base incluso l'effetto sulle soglie di deduzione, ove quest'ultimo fosse applicabile al momento del verificarsi del potenziale evento.

Si ricorda infine che il Gruppo possiede il 100% di un'entità legale separata in Russia e, pertanto, al netto di eventuali impatti derivanti da tale partecipazione, non ci possono essere impatti e/o rischi ulteriori dalle attività detenute in Russia.

A ciò si aggiunga che, sulla base delle informazioni in nostro possesso, BPM non ha attività rilevanti in Russia ed è, pertanto, evidente che l'operazione non determinerà alcuna implicazione aggiuntiva rispetto a quanto già illustrato nella presentazione dei risultati 2024, né rischi aggiuntivi rispetto a quelli attualmente identificati, monitorati e gestiti in modo efficace da UniCredit, sotto la vigilanza della BCE.

Milano, 21 marzo 2025

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Stefano' followed by a surname.A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Milly'.A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Milly'.



UniCredit S.p.A. Società per azioni - Sede Sociale e Direzione Generale: Piazza Gae Aulenti 3, Tower A - 20154 Milano; Banca iscritta all'Albo delle Banche e Capogruppo del Gruppo UniCredit - Albo dei Gruppi Bancari: cod. 02008.1 - Cod. ABI 02008.1- iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi, Codice Fiscale e P. IVA n° 00348170101 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia - Imposta di bollo, ove dovuta, assolta in modo virtuale – Autorizzazione Agenzia delle Entrate, Ufficio di Roma 1, n. 143106/07 rilasciata il 21.12.2007.

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN WHOLE OR IN PART, IN OR INTO OR FROM THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE THE EXTENSION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE (OR THE SOLICITATION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE), ANY SECURITIES IN ANY JURISDICTION, INCLUDING THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE LAWS OF SUCH JURISDICTION AND ANY SUCH OFFER (OR SOLICITATION) MAY NOT BE EXTENDED IN ANY SUCH JURISDICTION.

The public voluntary exchange offer described in this document (the "Offer") will be promoted by UniCredit S.p.A. (the "Offeror" or "UniCredit") over the totality of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. ("BPM").

This document does not constitute an offer to buy or sell BPM's shares.

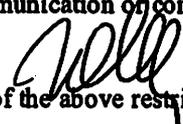
The Offer will be launched in Italy and will be made on a non-discriminatory basis and on equal terms to all shareholders of Banco BPM S.p.A.. The Offer will be promoted in Italy as BPM's shares are listed on the Euronext Milan organised and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, except for what is indicated below, is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not as of today being made in the United States (or will not be directed at U.S. Persons, as defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as subsequently amended (the "U.S. Securities Act")), Canada, Japan, Australia or any other jurisdiction where to do so would constitute a violation of the laws of such jurisdiction and any such offer (or solicitation) may not be extended in any such jurisdiction ("Other Countries"). The Offeror reserves the right to extend the Offer in the United States exclusively to certain professional investors who qualify as Qualified Institutional Buyers, as defined in Rule 144A under the U.S. Securities Act, by way of a private placement in compliance with United States federal laws and regulations concerning the offer of financial instruments and with United States laws concerning tender offers, insofar as applicable. Such potential extension of the Offer in the United States would occur by way of a separate offer document restricted to Qualified Institutional Buyers.

A copy of any document that the Offeror will issue in relation to the Offer, or portions thereof, is not and shall not be sent, nor in any way transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Other Countries. Anyone receiving such documents shall not distribute, forward or send them (neither by postal service nor by using national or international instruments of communication or commerce) in the Other Countries.

Any tender in the Offer resulting from solicitation carried out in violation of the above restrictions will not be accepted.

This document and any other document issued by the Offeror in relation to the Offer do not constitute and are not part neither of an offer to buy or exchange, nor of a solicitation to offer to sell or exchange financial instruments in the United States or in the Other Countries. Financial instruments cannot be offered or sold in the United States unless they have been registered pursuant to the U.S. Securities Act, or are exempt from registration. Financial instruments offered in the context of the transaction described



in this document will not be registered pursuant to the U.S. Securities Act, and UniCredit does not intend to carry out a public offer of such financial instruments in the United States. No financial instrument can be offered or transferred in the Other Countries without specific approval in compliance with the relevant provisions applicable in such countries or without exemption from such provisions.

This document may only be accessed in or from the United Kingdom who are “qualified investors” within the meaning of Article 2(e) of Regulation (EU) 2017/1129 as forming part of United Kingdom law by virtue of 'European Union (Withdrawal) Act 2018, as amended, and who (i) have professional experience in investment matters under section 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended, the “Decree”); or (ii) are persons who have a high net worth and who fall within article 49(2)(a) - (d) of the Decree (the aforementioned subjects, jointly, the “Relevant Persons”). Any investment activity to which this document refers is available only to Relevant Persons.

Financial Instruments described in this document are made available only to Relevant Persons (and any solicitation, offer, agreement to subscribe, purchase or otherwise acquire such financial instruments will be directed exclusively at such persons). Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this document or any of its contents.

Tendering in the Offer by persons residing in jurisdictions other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions imposed by applicable legal or regulatory provisions of such jurisdictions. Recipients of the Offer are solely responsible for complying with such laws and, therefore, before tendering in the Offer, they are responsible for determining whether such laws exist and are applicable by relying on their own advisors. The Offeror does not accept any liability for any violation by any person of any of the above restrictions.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono qualified investors ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.



SPAZIO ANNULLATO

[NDT: si omette traduzione della parte di testo scritta in lingua italiana]

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI GIURISDIZIONE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo “U.S. Securities Act”)), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa (“Altri Paesi”). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono “qualified investors” ai sensi dell'articolo 2(e)

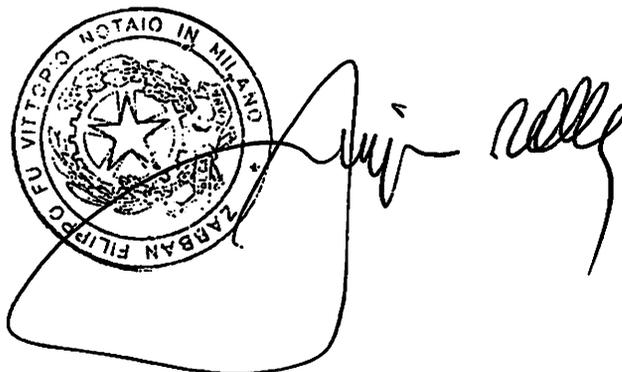
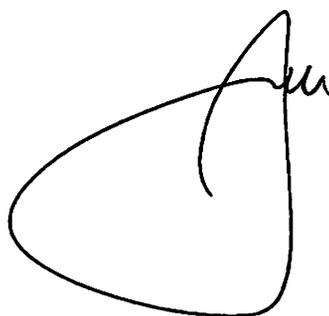
del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.

TRADUZIONE

In Lingua Italiana fatta da me notaio
al sensi dell'art. 68 R.D. 10.9.1914 n. 1326



SPAZIO ANNULLATO

REGISTRAZIONE

<input checked="" type="checkbox"/>	Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.
-------------------------------------	--

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonché per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, ove dovuta, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

<input type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
<input checked="" type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
<input type="checkbox"/>	In carta libera: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

<input type="checkbox"/>	Copia su supporto informatico: il testo di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "D" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge. Milano, data registrata dal sistema al momento dell'apposizione della firma digitale.
<input checked="" type="checkbox"/>	Copia cartacea: la copia di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "D" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban. Milano, data apposta in calce

28 MAR 2025



Allegato " E "all'atto
in data 30-3-2025
n. 76748/16495 rep.

Allegato " E "all'atto
in data 27-3-2025
n. 76747/16494 rep.



UniCredit S.p.A.

**Relazione volontaria della società di revisione indipendente
sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A.
per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito
dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle
azioni di Banco BPM S.p.A.**

KPMG S.p.A.
24 febbraio 2025

Two handwritten signatures in black ink, one above the other, located in the bottom right corner of the page.

SPAZIO ANNULLATO



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

Al Consiglio di Amministrazione di
UniCredit S.p.A.

Siamo stati incaricati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. (di seguito anche "UniCredit" oppure "UC"), nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio (di seguito anche l'"Offerta" o l'"OPS") promossa da UC in data 25 novembre 2024 sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A. (di seguito anche "Banco BPM" oppure "BPM"), di effettuare un *limited assurance engagement* sui metodi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione di UC (di seguito anche gli "Amministratori") per la determinazione del rapporto di scambio e delle modalità applicative degli stessi (di seguito anche i "Metodi").

I Metodi sono illustrati dagli Amministratori nell'allegata relazione illustrativa, approvata in data 20 febbraio 2025 (di seguito anche la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (di seguito anche il "Regolamento Emittenti"), nonché dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito anche il "TUF").

Sulla base di detti Metodi, gli Amministratori hanno determinato il rapporto di scambio come pari a n. 0,175 azioni ordinarie di UC di nuova emissione per ciascuna azione BPM portata in adesione all'Offerta (il "Rapporto di Scambio").

Il Consiglio di Amministrazione, al fine della determinazione del Rapporto di Scambio, si è avvalso delle attività valutative condotte dalle funzioni preposte di UniCredit.

Responsabilità degli Amministratori

Gli Amministratori di UniCredit sono responsabili della predisposizione del paragrafo 6 della Relazione che individua i Metodi valutativi selezionati dagli Amministratori medesimi per la determinazione del Rapporto di Scambio e le modalità della loro applicazione (nell'ISAE 3000 Revised, il cd. "subject matter"). Sono altresì responsabili per quella parte del controllo interno che essi ritengono necessaria al fine di consentire che la determinazione del Rapporto di Scambio non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere in modo indipendente una conclusione circa l'adeguatezza, in quanto nel caso di specie ragionevoli e non arbitrari, dei Metodi individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, illustrati nel paragrafo 6 della loro Relazione e la loro relativa applicazione, in conformità alla prassi valutativa e alla tecnica professionale, nazionale e internazionale, usualmente utilizzata in operazioni di questa natura.

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

Nello svolgimento dell'incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica delle società coinvolte nell'OPS. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente ed in autonomia dal Consiglio di Amministrazione con il supporto delle funzioni interne di UniCredit.

La presente relazione è emessa su base volontaria e non rappresenta il parere previsto dagli art. 2441, comma 6, del Codice Civile e 158 del D.Lgs. 58/1998 che ha ad oggetto il prezzo di emissione delle nuove azioni UC nell'ambito dell'aumento di capitale al servizio dell'Offerta.

Indipendenza della società di revisione e gestione della qualità

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

La nostra società di revisione applica il Principio internazionale sulla gestione della qualità (ISQM Italia) 1 in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Metodi di determinazione del Rapporto di Scambio adottati dagli Amministratori

Il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ha determinato che, per ciascuna azione BPM portata in adesione all'Offerta, UC offrirà un corrispettivo unitario rappresentato da n. 0,175 azioni UC rivenienti da un apposito aumento di capitale al servizio dell'OPS, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul capitale sociale come precisato nella Relazione).



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sono riferite (i) alle condizioni economiche e di mercato alla data del 22 novembre 2024 ("Data di Riferimento"), corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente alla data del 25 novembre 2024 in cui UniCredit ha comunicato al mercato la decisione di promuovere l'Offerta ai sensi dell'art. 102, primo comma, TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (di seguito, la "Comunicazione 102 TUF") o precedenti la Data di Riferimento, e (ii) alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha ritenuto di utilizzare, quale metodologia principale, il metodo dei prezzi di mercato per i titoli azionari di UniCredit e di BPM, in particolare:

- i. i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto, volontaria ex art. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Offerta BPM");
- ii. i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e
- iii. le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Gli Amministratori riferiscono di aver scelto di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia di valutazione principale, in quanto tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione degli utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonee a rappresentare il valore economico delle società coinvolte nell'operazione.

Come illustrato dagli Amministratori, per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività del confronto tra prezzi di mercato dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa dal Consiglio di Amministrazione di UC in quanto le azioni di UniCredit e BPM:

- sono quotate da un ragionevole periodo di tempo;



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di controllo, gli Amministratori hanno considerato il metodo dei multipli di mercato, con riguardo in particolare al multiplo Prezzo / Utili (Price/Earnings, P/E) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato come metodologia di controllo è stata motivata dagli Amministratori in quanto non è stato ritenuto possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Come evidenziato dagli Amministratori, secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori. Nel caso di specie ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026. Gli Amministratori hanno chiarito che i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo.

I prezzi utilizzati dagli amministratori ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024, corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente all'annuncio dell'OPS.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Le valutazioni sono state condotte dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di analisi valutative effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Gli Amministratori hanno altresì chiarito che, in termini generali, le considerazioni e le stime effettuate vanno intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le valutazioni proposte non sono



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Gli Amministratori hanno indicato che le analisi valutative svolte ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- le informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM sono limitate;
- non sono allo stato disponibili informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

In considerazione di quanto riportato sopra, come meglio descritto al par. 6 della Relazione, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto a individuare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un Rapporto di Scambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato dagli Amministratori all'interno dei range identificati, tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'Offerta nel suo complesso, e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024, il Rapporto di Scambio individuato dal Consiglio di Amministrazione incorpora un premio dello 0,5% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di BPM rilevato alla medesima data del 22 novembre 2024 e dello 0,7%, 6,3%, 8,2%, 7,8%, 4,0% e 1,6% rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali delle azioni di BPM rispettivamente nei periodi di una settimana, un mese, due mesi, tre mesi, sei mesi e un anno, precedenti al 22 novembre 2024 (incluso). Il Rapporto di Scambio individuato dal Consiglio di Amministrazione incorpora un premio del 14,8% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di BPM rilevato alla data del 6 novembre 2024 e del 15,0%, 13,8%, 12,1%, 10,4%, 4,6% e 1,3% rispetto alla media aritmetica ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali delle azioni di BPM rispettivamente nei periodi di una settimana, un mese, due mesi, tre mesi, sei mesi e un anno, precedenti al 6 novembre 2024 (incluso).

Procedure svolte dalla società di revisione

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

In particolare, ai fini delle nostre conclusioni circa la ragionevolezza e non arbitrarietà nel caso di specie dei Metodi adottati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio abbiamo pianificato e svolto le seguenti principali procedure:

- esame della Relazione degli Amministratori approvata in data 20 febbraio 2025;



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

- esame della documentazione, predisposta per il Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2025 che ha approvato la Relazione, e per il Consiglio di Amministrazione del 24 novembre 2024 che ha deliberato l'approvazione dell'OPS;
- ottenimento e lettura dei bilanci d'esercizio e consolidati di UC e di BPM al 31 dicembre 2023 e delle relazioni trimestrali al 30 settembre 2024 e delle altre informazioni utilizzate dagli Amministratori per determinare il Rapporto di Scambio;
- analisi della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni addotte dagli Amministratori riguardanti i Metodi adottati ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, della loro adeguatezza e uniformità di applicazione, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- verifica della coerenza delle grandezze di riferimento e dei dati economici utilizzati dagli Amministratori nell'applicazione dei Metodi con le fonti di riferimento;
- ricalcolo dei Metodi adottati dagli Amministratori al fine di verificarne la sostanziale correttezza algebrica, anche con riferimento ai premi riportati nella Relazione degli Amministratori nonché nella comunicazione 102 TUF diffusa al mercato;
- con riferimento ai Metodi adottati, verifica delle quotazioni di borsa e dei multipli di mercato, nonché delle grandezze funzionali all'applicazione delle stesse, sulla base del campione di banche quotate comparabili selezionate dagli Amministratori;
- ottenimento di specifica lettera di attestazione sottoscritta dai legali rappresentanti di UC.

Limiti intrinseci riscontrati dalla società di revisione nello svolgimento delle procedure

Ferme le limitazioni riscontrate dagli Amministratori nella determinazione del Rapporto di Scambio e indicati al paragrafo 6 della loro Relazione, si segnala anche quanto segue:

- con riferimento alle metodologie di mercato si precisa che le quotazioni di borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato, sono soggette a fluttuazioni anche significative a causa della volatilità dei mercati. Nella fattispecie, tale aspetto è mitigato, nel contesto di uno scambio azionario, dalla stima relativa tra i due titoli oggetto di scambio;
- le risultanze dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa sono basate su un campione di società comparabili statisticamente rappresentativo, pur scontando il differente contesto competitivo e di mercato del campione di società comparabili nonché una differente dimensione aziendale di tali società comparabili;
- ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa, gli Amministratori hanno fatto riferimento alle stime di *consensus* degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026. Le stime degli analisti finanziari si basano per loro natura su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte delle società oggetto di stima; tali ipotesi includono, *inter alia*, talune assunzioni ipotetiche, che dipendono da fattori che sono in tutto o in parte al di fuori dell'influenza delle società medesime e che presentano per loro natura profili di incertezza connessi anche ai possibili cambiamenti strutturali di mercato; a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento tra le stime e il relativo valore consuntivo potrebbe essere significativo;



UniCredit S.p.A.

Relazione volontaria della società di revisione indipendente sui metodi utilizzati dagli Amministratori di UniCredit S.p.A. per la determinazione del Rapporto di Scambio nell'ambito dell'OPS promossa da UniCredit S.p.A. sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.A.

24 febbraio 2025

- nel caso di specie, non risultando disponibili, alla Data di Riferimento, piani industriali dettagliati su base annuale ed aggiornati predisposti da UniCredit e BPM gli Amministratori hanno utilizzato unicamente metodologie basate sui prezzi di mercato delle società coinvolte dall'operazione, nonché multipli di Mercato di società comparabili;
- come anticipato, le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sono riferite alle condizioni economiche e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (tenuto conto anche degli andamenti di borsa dei titoli nei mesi precedenti) corrispondente al giorno di borsa aperta antecedente alla data dell'annuncio dell'OPS, nonché alla data del 6 novembre 2024 corrispondente all'annuncio dell'Offerta BPM. Le condizioni dell'Offerta non prevedono aggiustamenti al corrispettivo per eventi successivi, fatto salvo quanto richiamato al paragrafo 3.2.1 della Comunicazione 102 TUF.

Conclusione

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure precedentemente indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrato nella presente relazione, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A., così come indicati nel paragrafo 6 della Relazione, non siano adeguati, in quanto ragionevoli e non arbitrari nel caso di specie, e che gli stessi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio, individuato in 0,175 azioni UC per ogni azione di Banco BPM S.p.A. portata in adesione all'Offerta.

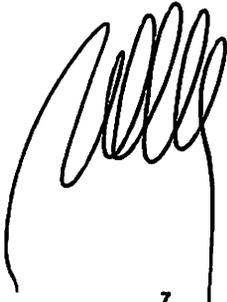
Limitazione all'utilizzo della presente relazione

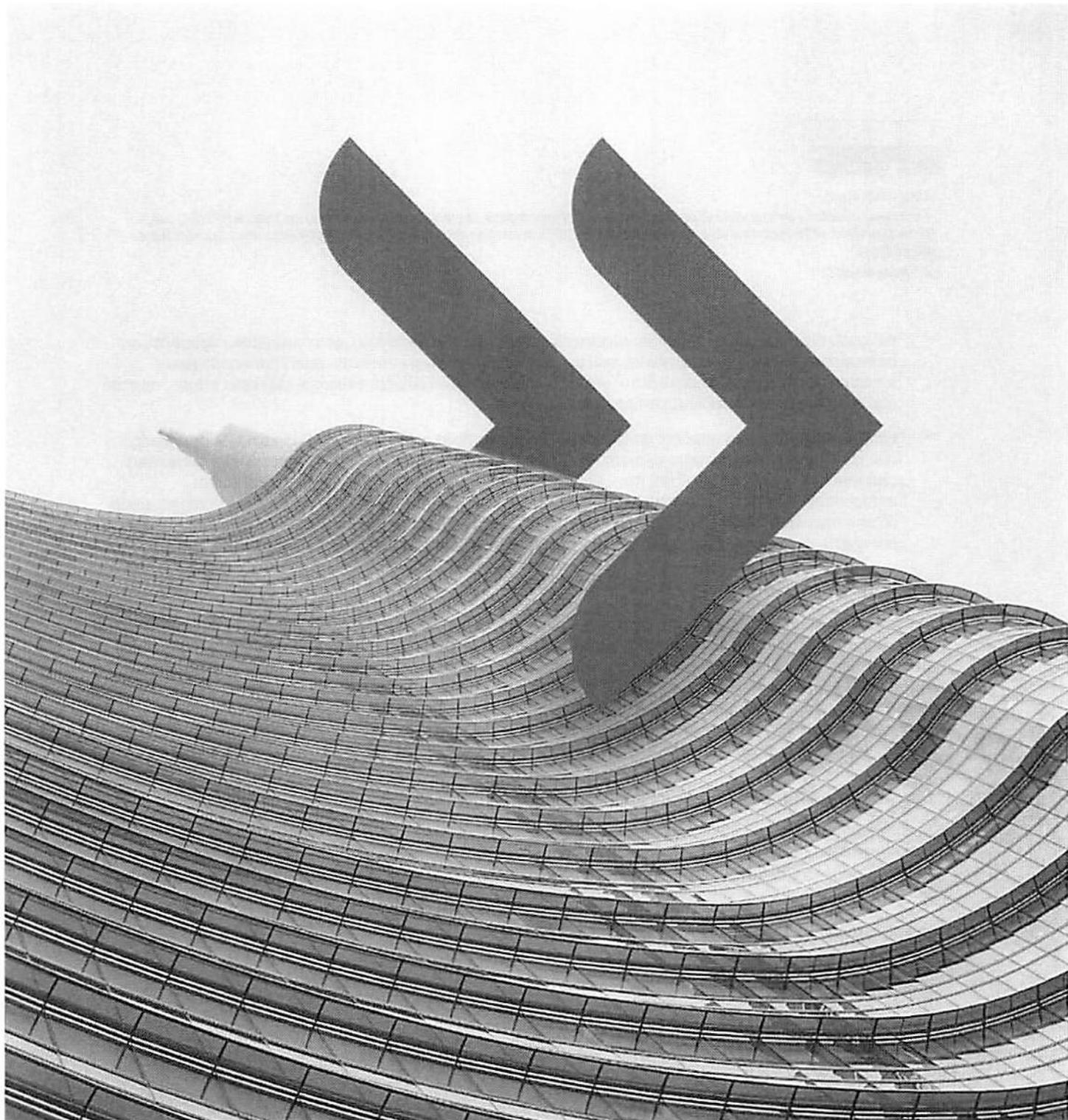
La presente relazione è stata predisposta su base volontaria a esclusivo favore del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. nell'ambito dell'OPS. Essa, pertanto, non può essere utilizzata in tutto o in parte per scopi difformi. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 24 febbraio 2025

KPMG S.p.A.


Bruno Verona
Socio



Relazione Illustrativa
del Consiglio di Amministrazione
Assemblea straordinaria - 27 marzo 2025

1. Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale, in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, e con emissione di un numero massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, il cui prezzo di emissione sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle previsioni di legge, da liberare mediante conferimento in natura in quanto a servizio di un'offerta

pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A.; conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A. ("UniCredit") Vi ha convocati in Assemblea in sessione straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di attribuzione al medesimo Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare – in una o più volte, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione.

Con la presente relazione illustrativa (la "Relazione"), approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2025 e redatta ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 70, quarto comma, del Regolamento Emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (il "Regolamento Emittenti"), nonché dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "TUF"), il Consiglio di Amministrazione di UniCredit intende illustrare la proposta sopra riportata di cui al punto n. 1 all'ordine del giorno dell'Assemblea in sessione straordinaria.

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE, RAGIONI DELLA PROPOSTA DI CONFERIMENTO DELLA DELEGA, MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

La proposta di conferimento di una delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile (la "Delega") ad aumentare – in una o più volte, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile – il capitale sociale di UniCredit mediante emissione di massime n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (l'"Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta") è funzionale e strumentale all'offerta pubblica di scambio volontaria (l'"Offerta", comprensiva di ogni sua modifica, integrazione o variazione consentita) ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM").

L'Offerta è stata annunciata da UniCredit con comunicazione del 25 novembre 2024 (la "Data di Annuncio") ai sensi degli artt. 102, primo comma, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (la "Comunicazione dell'Offerta") e promossa tramite deposito presso la Consob del documento di offerta (il "Documento di Offerta") come da successivo comunicato stampa in data 13 dicembre 2024 ai sensi dell'art. 37-ter, terzo comma, Regolamenti Emittenti.

L'Offerta è finalizzata a rafforzare ulteriormente il ruolo di UniCredit quale primario gruppo bancario pan-europeo, posizionato fra le banche *leader* in Italia, Germania, Austria ed Europa centro-orientale, in un contesto di consolidamento del settore bancario italiano, caratterizzato da operazioni di M&A che hanno coinvolto importanti *player* domestici e internazionali. In tale scenario, UniCredit mira a perseguire opportunità di crescita per linee esterne, consolidando il proprio posizionamento competitivo anche in Italia, rafforzando il suo ruolo proattivo nel panorama bancario domestico e internazionale.

L'operazione – che è pienamente in linea con la strategia di UniCredit – fornisce al gruppo bancario UniCredit un'opportunità di aggregazione con un solido operatore nel settore bancario e finanziario.

L'operazione permetterà inoltre di realizzare appieno il potenziale del gruppo bancario BPM e del gruppo bancario UniCredit in Italia e nell'Unione Europea, rafforzando un solido operatore paneuropeo che avrà le dimensioni e le risorse idonee a supportare in maniera ancora più efficace l'economia italiana ed europea e a creare valore sostenibile a vantaggio di tutti gli *stakeholder*. Creando un operatore paneuropeo più forte e resiliente, l'operazione contribuirà quindi a ridurre la frammentazione del settore bancario europeo, facilitando così la realizzazione di un'Unione Bancaria, permettendo all'entità risultante dall'operazione di

essere in una posizione migliore per finanziare l'economia, in linea con le raccomandazioni del rapporto Draghi "The Future of European Competitiveness".

Dal punto di vista strategico, l'operazione consentirebbe a UniCredit di rafforzare significativamente il proprio *franchise* in Italia, ampliando la propria presenza territoriale e beneficiando di una copertura sul territorio nazionale altamente complementare rispetto a quella di UniCredit, e concentrata, in particolare nel nord del Paese, dove la rete di BPM, composta da oltre mille filiali, rappresenta circa il 70% della sua distribuzione complessiva. Questo consoliderebbe la quota di mercato per numero di filiali di UniCredit nel nord Italia, con un incremento della quota complessiva di mercato nazionale, sia in termini di crediti alla clientela sia di depositi, migliorando la capillarità della distribuzione dei servizi prestati alla clientela. Inoltre, l'aggregazione consentirebbe a UniCredit di garantire ai circa 4 milioni di clienti di BPM l'accesso diretto a un *franchise* internazionale e a un'ampia gamma di prodotti e servizi avanzati, facendo leva sulle competenze e sulle risorse di una solida banca commerciale pan-europea.

Per ulteriori informazioni circa le motivazioni e gli aspetti strategici e industriali dell'operazione si rinvia ai paragrafi 1.2 e 1.3 della Comunicazione dell'Offerta.

La Comunicazione dell'Offerta prevede che UniCredit riconosca, per ogni azione di BPM portata in adesione all'Offerta, un corrispettivo unitario (il "Corrispettivo") rappresentato da n. 0,175 azioni ordinarie di UniCredit di nuova emissione, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate su Euronext Milan, sul Mercato Ufficiale (Amtlicher Markt) della Borsa di Francoforte (Frankfurter Wertpapierbörse), gestito da Deutsche Boerse AG, nonché sulla Borsa di Varsavia (Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie SA) (le "Azioni UniCredit"). Si rinvia, per ulteriori informazioni sul rapporto di cambio, al successivo paragrafo 6.

La ragione per cui si propone il conferimento al Consiglio di Amministrazione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta consiste nel fatto che tale opzione, rispetto alla delibera di aumento di capitale assunta direttamente dall'assemblea degli azionisti, è maggiormente idonea a garantire la flessibilità necessaria nella definizione dei termini e delle condizioni dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta, e quindi, per l'effetto, a rispondere e adattarsi alle caratteristiche dell'Offerta, anche come eventualmente rimodulata. Come confermato sia in precedenti con strutture paragonabili all'Offerta, sia in operazioni simili attualmente in corso, lo strumento della Delega permette inoltre di coordinare in modo più efficiente gli adempimenti previsti dalla normativa codicistica per l'esecuzione dell'aumento di capitale da liberarsi in natura con la disciplina del TUF e dei regolamenti Consob in materia di promozione, svolgimento e perfezionamento di un'offerta pubblica di scambio volontaria. Tale strumento risulta altresì maggiormente idoneo in relazione al suo possibile utilizzo per l'osservanza dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, primo e secondo comma, del TUF e/o al potenziale esercizio del diritto di acquisto sulle rimanenti azioni di BPM ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ove applicabili.

La proposta di Delega prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta possa essere deliberato dal Consiglio di Amministrazione entro il 31 dicembre 2025, anche in più *tranche* e in via scindibile, per un ammontare di Euro 13,77 per ogni azione di nuova emissione (importo corrispondente al valore nominale implicito, arrotondato al secondo decimale, delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione) e, quindi, per un ammontare massimo di capitale sociale pari a Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo. La Delega proposta prevede l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in quanto le Azioni UniCredit di nuova emissione da offrire in scambio sono riservate agli aderenti all'Offerta e saranno sottoscritte e liberate mediante conferimento a favore di UniCredit delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato, sulla base dei contenuti dell'Offerta, in n. 278.000.000 il numero massimo di Azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

In sede di esercizio della Delega, ove conferita, il Consiglio di Amministrazione provvederà a determinare il prezzo unitario di emissione delle nuove Azioni UniCredit ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile. Si rinvia, per ulteriori informazioni al riguardo, al successivo paragrafo 7.

Si dà atto che il numero di azioni di nuova emissione che verranno emesse in sede di esercizio della presente Delega dipenderà dal livello di adesioni effettivamente raccolte in sede di Offerta e potrà eventualmente variare, fermo il rispetto dell'ammontare massimo di cui sopra, anche in ragione di eventuali variazioni che dovessero essere apportate all'Offerta nel rispetto delle disposizioni applicabili.

Restano in ogni caso ferme tutte le facoltà e prerogative del Consiglio di Amministrazione in merito all'operazione (ivi inclusa, ai fini di chiarezza, la possibilità di rimodulare e/o modificare il contenuto e/o la struttura dell'Offerta e/o individuare modalità diverse e/o ulteriori per dare esecuzione alla stessa) in conformità con la normativa applicabile.

2. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

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

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

In data 27 marzo 2025 l'assemblea in sessione ordinaria degli azionisti di UniCredit è convocata per approvare il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Si rinvia pertanto alla relazione del Consiglio di Amministrazione con riferimento al punto 1 all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti in sessione ordinaria, alla documentazione di bilancio nonché alla documentazione pubblicata nel contesto della presentazione dei risultati dell'esercizio 2024 per una completa informativa circa i risultati di UniCredit nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, nonché per le indicazioni in merito alla gestione e prevedibile chiusura dell'esercizio corrente, anche ai fini di quanto previsto dallo Schema n. 2 (punto 1.3) dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

4. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia o di collocamento né ulteriori forme di collocamento in considerazione del fatto che la Delega ha a oggetto un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di scambio.

5. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, in caso di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della Delega, ove attribuita dall'assemblea, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta avrà a oggetto l'emissione di massime n. 278.000.000 Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM portate in adesione dell'Offerta; in coerenza con la stessa, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione dell'Offerta, le Azioni UniCredit da liberare mediante conferimento in natura delle azioni di BPM corrispondono a n. 175 Azioni UniCredit per ogni n. 1.000 azioni di BPM portate in adesione all'Offerta.

Qualora il risultato dell'applicazione del rapporto di cambio alle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta da un aderente non fosse un numero intero di Azioni UniCredit (i.e., laddove un aderente, in applicazione del rapporto di cambio indicato nell'Offerta, non apportasse all'Offerta almeno n. 1.000 azioni di BPM, ovvero un numero di azioni di BPM pari ad un multiplo intero di 1.000), è previsto che l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni – in nome e per conto degli aderenti e sulla base delle comunicazioni ricevute dagli intermediari depositari delle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta per il tramite degli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie delle Azioni UniCredit e alla successiva cessione su Euronext Milan del numero intero di Azioni UniCredit derivante da tale aggregazione senza spese per gli azionisti BPM. I proventi in denaro di tali cessioni saranno trasferiti a ciascun intermediario incaricato della raccolta delle adesioni all'Offerta che procederà, quindi, all'accredito ai relativi aderenti in proporzione alle rispettive parti frazionarie.

In considerazione delle proposte di distribuzione di dividendi per l'esercizio 2024 recentemente approvate dai Consigli di Amministrazione di UniCredit e di BPM e non ancora approvate dalle rispettive assemblee degli azionisti, il numero massimo di azioni UniCredit da emettere a servizio dell'Offerta è stato incrementato da 266.000.000 a 278.000.000 al solo fine di assicurare capienza in tutti gli scenari teorici di aggiustamento del Corrispettivo (in conformità a quanto indicato nella Comunicazione dell'Offerta) che si possano verificare ad esito di un eventuale disallineamento nel pagamento dei dividendi da parte di UniCredit e/o BPM prima del completamento dell'Offerta.

Le Azioni UniCredit che saranno emesse a seguito (i) della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) dell'avveramento (o dell'eventuale rinuncia, anche parziale da parte di UniCredit) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" di cui al paragrafo 1.5. della Comunicazione dell'Offerta, avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie di UniCredit già in circolazione alla data di emissione.

6. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E DEL RAPPORTO DI CAMBIO TRA AZIONI UNICREDIT E AZIONI BPM E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

6.1 PREMESSA

Come illustrato al precedente paragrafo 5, la Comunicazione dell'Offerta prevede che, per ciascuna azione di BPM portata in adesione all'Offerta, UniCredit offra un Corrispettivo unitario, rappresentato da n. 0,175 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, fatti salvi eventuali aggiustamenti consentiti (allo stato previsti con riferimento all'eventuale distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve ovvero all'approvazione o esecuzione da parte di BPM di operazioni sul proprio capitale sociale come infra precisato). Pertanto, come già rilevato, ai sensi della Comunicazione dell'Offerta, per ogni n. 1.000 (mille) azioni di BPM portate in adesione all'Offerta saranno corrisposte n. 175 (centosettantacinque) Azioni UniCredit.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base dei seguenti presupposti:

- (i) che BPM e/o UniCredit non approvino o diano corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili e/o altre riserve; e
- (ii) che BPM non approvi o dia corso ad alcuna operazione sul proprio capitale sociale (ivi incluso, a titolo esemplificativo, aumenti o riduzioni di capitale) e/o sulle azioni di BPM portate in adesione all'Offerta (incluso, a titolo esemplificativo,

accorpamento o annullamento di azioni).

L'eventuale aggiustamento del Corrispettivo (in conformità con quanto indicato in maggiore dettaglio nel paragrafo 3.2.1 della Comunicazione dell'Offerta) sarà reso noto con le modalità e nei tempi prescritti dalla normativa applicabile.

6.2 CRITERI VALUTATIVI SELEZIONATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni UniCredit di nuova emissione offerte in scambio a fronte di azioni ordinarie di BPM portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative effettuate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate in ottica comparativa e privilegiando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle valutazioni applicate.

Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'Offerta. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici delle azioni UniCredit e delle azioni BPM sono stati individuati allo scopo di determinare il numero di azioni UniCredit da emettere al servizio dell'Offerta.

Tali valutazioni non sono quindi da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di UniCredit sulla base di dati pubblici.

Le valutazioni condotte dal Consiglio di Amministrazione sono riferite a (i) le condizioni economiche note e di mercato alla data del 22 novembre 2024 (corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio) (la "Data di Riferimento") o precedenti alla Data di Riferimento e (ii) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria di UniCredit e di BPM come riportate negli schemi di bilancio consolidato al 30 settembre 2024 e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, e nei relativi comunicati stampa e presentazioni dei risultati alla comunità finanziaria.

Fermo quanto sarà indicato nel Documento di Offerta sottoposto all'approvazione di Consob, si rileva quanto segue.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente da UniCredit, tenendo conto, quale metodologia di valutazione principale, del metodo dei prezzi di mercato dei titoli azionari di UniCredit e di BPM, e in particolare di: (i) i prezzi ufficiali per azione rilevati, per entrambi i titoli, alla data del 22 novembre 2024, nonché con riferimento alla data del 6 novembre 2024, vale a dire alla data dell'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto volontaria ex artt. 102, primo comma, e 106, quarto comma, del TUF promossa in data 6 novembre 2024 da Banco BPM Vita S.p.A., in concerto con BPM, sulla totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. (l'"Offerta BPM"); (ii) i prezzi ufficiali per azione rilevati ad alcune date, precedenti al 22 novembre 2024 e al 6 novembre 2024, coerenti ed omogenee per entrambi i titoli, individuate secondo intervalli temporali significativi; e (iii) le medie aritmetiche ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali per azione registrati in determinati intervalli temporali precedenti rispettivamente al 22 novembre 2024 (incluso) e al 6 novembre 2024 (incluso).

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo, è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

La scelta di utilizzare il metodo dei prezzi di mercato quale metodologia principale risiede nella circostanza che tale metodo esprime il valore economico di UniCredit e di BPM sulla base della capitalizzazione di mercato delle azioni negoziate su mercati regolamentati, i cui prezzi sintetizzano il valore attribuito loro dagli investitori rispetto alle prospettive di crescita, profilo di rischio e generazione di utili, sulla base delle informazioni conosciute e pubblicamente disponibili, e quindi generalmente idonei a rappresentare il valore economico delle due banche.

La scelta di utilizzare il metodo dei multipli di mercato con riferimento in particolare al multiplo Prezzo / Utili (*Price/Earnings, P/E*) come metodologia di controllo risiede invece nella circostanza che non è possibile individuare società quotate perfettamente omogenee e comparabili alle società oggetto di valutazione.

Le analisi valutative svolte da UniCredit alla data del 24 novembre 2024 ai fini della determinazione del Corrispettivo devono intendersi soggette alle seguenti principali limitazioni:

- (i) UniCredit ha utilizzato ai fini delle sue analisi esclusivamente dati e informazioni di natura pubblica;
- (ii) UniCredit non ha effettuato su BPM alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di qualsivoglia natura;
- (iii) la limitatezza delle informazioni per l'identificazione e la stima delle sinergie e i costi di ristrutturazione e delle rettifiche addizionali sul portafoglio di crediti di BPM;
- (iv) l'assenza di informazioni relative ai potenziali esiti dell'istruttoria Antitrust che sarà svolta dall'autorità competente in merito all'aggregazione di UniCredit e di BPM, nonché ad eventuali azioni correttive che l'autorità competente dovesse richiedere (e.g., cessione filiali).

(a) Prezzi di mercato

Il metodo dei prezzi di mercato, utilizzato quale metodologia di valutazione principale, consiste nel riconoscere alle azioni di una società un valore pari a quello attribuito alle stesse dal mercato nel quale sono trattate.

Per le società quotate tale metodologia rappresenta in generale un valido riferimento valutativo, in quanto è generalmente ritenuto che le quotazioni di borsa esprimano, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e che conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore della società che ha emesso tali azioni, in quanto riflettono in ogni momento le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il grado di significatività di tale metodo dipende però dal verificarsi di determinate condizioni. In particolare, è necessario che le società oggetto di valutazione siano dotate di sufficiente flottante, che i titoli delle stesse siano sufficientemente liquidi e negoziati in mercati caratterizzati da un adeguato livello di efficienza, che l'orizzonte temporale e le date di riferimento selezionati per la rilevazione delle quotazioni borsistiche siano significativi e non influenzati da eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative.

Nel caso specifico l'analisi delle quotazioni di mercato è stata ritenuta significativa in quanto UniCredit e BPM:

- sono quotati da un ragionevole periodo di tempo;
- presentano elevati livelli di flottante e di liquidità;
- contano un numero rilevante di investitori istituzionali fra gli azionisti;
- godono di una buona copertura della ricerca azionaria;
- sono inclusi in diversi indici azionari sia locali che settoriali.

Considerando che i prezzi di mercato delle azioni BPM formatisi successivamente all'annuncio dell'Offerta BPM (i) incorporano delle prese di valore basate sull'aspettativa di successo di tale offerta, che, di contro, alla Data di Riferimento era un evento futuro e incerto, anche alla luce delle condizioni indicate nell'Offerta BPM (tra le quali, a titolo di esempio, quella concernente il c.d. "Danish Compromise") e (ii) sono influenzati dai numerosi articoli di stampa e *rumour* relativi a potenziali scenari di consolidamento del mercato bancario italiano riferibili anche a BPM, al fine dell'applicazione del criterio dei prezzi di mercato si è ritenuto opportuno considerare l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM non solo alla Data di Riferimento, ma anche al 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM).

Inoltre, in aggiunta ai prezzi rilevati alla Data di Riferimento e al 6 novembre 2024, l'andamento dei corsi di UniCredit e di BPM è stato considerato anche in un arco temporale sufficientemente ampio al fine di mitigare eventuali fluttuazioni speculative di breve periodo. In particolare, in aggiunta ai prezzi registrati alla Data di Riferimento e alla data del 6 novembre 2024, sono stati considerati (a) i prezzi ufficiali rilevati alle date che precedono di 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024 e (b) le medie ponderate per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali dei titoli di UniCredit e di BPM relative a 1 settimana, 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi precedenti e inclusi rispettivamente il 22 novembre 2024 e il 6 novembre 2024.

Non sono stati invece considerati i prezzi successivi al 22 novembre 2024, in quanto si presumono influenzati dall'annuncio dell'Offerta.

Sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di UniCredit rilevato alla chiusura del 22 novembre 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta anteriore alla data della Comunicazione dell'Offerta) pari a Euro 38,041¹, il Corrispettivo esprime una valorizzazione monetaria unitaria pari a Euro 6,657 (con arrotondamento alla terza cifra decimale) per ciascuna azione di BPM.

Nella seguente tabella sono riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla Data di Riferimento, (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti alla Data di Riferimento di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti alla Data di Riferimento (inclusa)²:

¹ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

² Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ³	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁴
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 22 novembre 2024	38,041	38,041	6,626	6,626	0,174	0,174	0,5%	0,5%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 22 novembre 2024	38,676	41,036	6,724	7,022	0,174	0,171	0,7%	2,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 22 novembre 2024	40,534	40,218	6,676	6,239	0,165	0,155	6,3%	12,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,866	37,992	6,449	6,123	0,162	0,161	8,2%	8,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 22 novembre 2024	39,112	36,044	6,349	6,016	0,162	0,167	7,8%	4,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 22 novembre 2024	37,342	36,252	6,284	6,570	0,168	0,181	4,0%	-3,4%

³ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁴ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 22 novembre 2024	33,502	24,844	5,768	5,134	0,172	0,207	1,6%	-15,3%
--	--------	--------	-------	-------	-------	-------	------	--------

Nella seguente tabella sono altresì riportati (i) i concambi impliciti e (ii) i premi che il Corrispettivo incorpora sulla base di: (a) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM alla data del 6 novembre 2024 (ossia alla data dell'annuncio dell'Offerta BPM), (b) i prezzi ufficiali di UniCredit e BPM rilevati alle date precedenti al 6 novembre 2024 di seguito indicate e (c) la media aritmetica ponderata per i volumi negoziati dei prezzi ufficiali delle azioni di UniCredit e BPM nei periodi di seguito indicati precedenti al 6 novembre 2024 (incluso)⁵:

Data di riferimento	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Media ponderata (Euro)	Valore puntuale (Euro)	Concambio implicito su media ponderata	Concambio implicito su valore puntuale	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su media ponderata ⁶	Premio della valorizzazione implicita del Corrispettivo su valore puntuale ⁷
	UniCredit		Banco BPM					
Valori sulla base dei prezzi al 6 novembre 2024	42,024	42,024	6,408	6,408	0,152	0,152	14,8%	14,8%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 settimana precedente al 6 novembre 2024	41,885	40,975	6,373	6,161	0,152	0,150	15,0%	16,4%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 mese precedente al 6 novembre 2024	40,679	38,613	6,253	5,897	0,154	0,153	13,8%	14,6%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 2 mesi precedenti al 6 novembre 2024	39,260	36,493	6,131	5,927	0,156	0,162	12,1%	7,7%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 3 mesi precedenti al 6 novembre 2024	38,361	33,026	6,084	5,762	0,159	0,174	10,4%	0,3%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 6 mesi precedenti al 6 novembre 2024	36,997	34,641	6,191	6,181	0,167	0,178	4,6%	-1,9%
Valori sulla base dei prezzi ufficiali a 1 anno precedente al 6 novembre 2024	32,750	23,476	5,659	4,909	0,173	0,209	1,3%	-16,3%

⁵ Fonte: FactSet prezzi ufficiali (VWAP).

⁶ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

⁷ Valorizzazione implicita del Corrispettivo calcolata come prezzo di riferimento di UniCredit per ciascuna data e ciascun periodo moltiplicato per il Corrispettivo (0,175).

novembre 2024

Si precisa, ove occorrer possa, che i concambi impliciti e i premi impliciti del Corrispettivo presentati nelle precedenti tabelle sono stati calcolati sulla base del confronto tra una valorizzazione implicita del Corrispettivo basata su un prezzo ufficiale di UniCredit e un prezzo ufficiale di BPM riferibili in tutti i casi alla medesima data e ad orizzonti temporali omogenei e, pertanto, coerenti tra loro.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei prezzi di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei prezzi di mercato</u>		
- <u>Analisi sui dati al 22 novembre 2024</u>	0,155x	0,207x
- <u>Analisi sui dati al 6 novembre 2024</u>	0,150x	0,209x

(b) Multipli di mercato

Come ulteriore riferimento valutativo e metodologia di valutazione di controllo è stato considerato il metodo dei multipli di mercato, con particolare riferimento al multiplo Prezzo / Utili (ossia, *Price/Earnings, P/E*) di un campione di società quotate selezionate ritenute potenzialmente, o parzialmente, comparabili.

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di un'impresa si determina assumendo a riferimento le indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a imprese aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il criterio si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori.

Ai fini dell'analisi dei multipli di mercato, è stato selezionato il seguente campione di società italiane ed europee quotate, in quanto affini per modello di *business*, presenza geografica e/o dimensioni, alle società oggetto dell'analisi:

- per le società quotate comparabili italiane, è stato selezionato il seguente campione: Intesa Sanpaolo, BPER, Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Emiliano, Banca Popolare di Sondrio;
- per le società quotate comparabili europee, è stato selezionato il seguente campione: Deutsche Bank, Commerzbank, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, ING, KBC, ABN Amro, Santander, BBVA, CaixaBank, BCP, UBS, HSBC, Lloyds, NatWest, Barclays, Standard Chartered, Nordea, DNB, SEB, Eurobank, Piraeus, NBG, Alpha Bank.

Data la natura dei multipli di mercato, risulta particolarmente critica ai fini delle analisi basate sugli stessi l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, delle società incluse nel campione di riferimento e della società oggetto di valutazione.

La significatività dei risultati dell'analisi dei multipli di mercato è dipendente, in ogni caso, dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità di identificare società perfettamente omogenee sotto ogni profilo induce nella prassi valutativa prevalente a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le società comparabili in relazione alle caratteristiche prescelte.

Le società individuate come potenzialmente comparabili devono, inoltre, (i) presentare un elevato livello di significatività dei rispettivi prezzi di mercato e di liquidità del titolo azionario e (ii) non essere influenzate da particolari situazioni contingenti.

Ai fini delle analisi valutative, tenuto conto delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato, è stato selezionato il multiplo del Prezzo / Utili per gli anni prospettici 2025 e 2026 (i multipli per gli anni successivi al 2026 sono stati ritenuti scarsamente significativi, considerando la minore attendibilità e maggiore variabilità che generalmente caratterizzano le stime di consensus per anni prospettici più lontani nel tempo). Con riferimento ai moltiplicatori analizzati, si precisa per

completezza che: (i) in relazione al moltiplicatore del Prezzo / Utili, gli utili prospettici e non quelli storici rappresentano il parametro fondamentale e di riferimento comunemente utilizzato nella prassi valutativa per le società finanziarie ed industriali, (ii) il moltiplicatore Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile⁸ ("P/TBV") è mostrato per completezza nella tabella sotto riportata, ma non è stato utilizzato ai fini delle analisi valutative in quanto meno adatto a riflettere adeguatamente le differenze di redditività prospettica delle società oggetto di valutazione e (iii) i moltiplicatori di Prezzo / Cash Flow, Enterprise Value / Ricavi, Enterprise Value / Ebitda ed Enterprise Value / Ebit – comunemente utilizzati nella prassi valutativa dei settori industriali – non sono stati rappresentati e considerati ai fini valutativi in quanto non significativi in ragione del settore bancario di appartenenza, del modello di business e del profilo economico e finanziario di UniCredit, di BPM e delle società comparabili.

I prezzi utilizzati ai fini del calcolo dei multipli delle società comparabili si riferiscono ai prezzi di mercato registrati alla Data di Riferimento, ossia nella seduta del 22 novembre 2024 corrispondente al giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio.

Nella seguente tabella sono mostrati i multipli Prezzo / Utili ("Price / Earnings" o "P/E") per il 2025 e 2026 delle società selezionate alla Data di Riferimento, facendo riferimento alle stime di consensus degli analisti di ricerca per il 2025 e il 2026, come fornite dall'info provider FactSet alla Data di Riferimento. A soli fini illustrativi sono mostrati anche i multipli Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile ("P/TBV").

Sempre a fini illustrativi e per completezza sono mostrati altresì i multipli di UniCredit e BPM sulla base dei prezzi alla Data di Riferimento e i multipli di BPM sulla base della valorizzazione implicita del Corrispettivo basata sul prezzo di UniCredit alla Data di Riferimento⁹.

Società	P / E		
	P / TBV	2025E	2026E
	(x)	(x)	(x)
Italia			
UniCredit	1,07	6,7	6,7
Intesa Sanpaolo	1,28	7,2	7,1
Banco BPM	0,82	7,2	7,3
BPER Banca	0,93	6,4	6,6
Banca Monte dei Paschi di Siena	1,70	6,6	6,9
Credito Emiliano	1,00	7,1	7,4
Banca Popolare di Sondrio	0,82	7,3	7,8
Germania			
Deutsche Bank	0,54	5,5	5,1
Commerzbank	0,66	7,2	6,5
Francia			
BNP Paribas	0,64	5,7	5,2
Credit Agricole	0,84	6,0	5,7
Societe Generale	0,34	5,1	4,5
BeNeLux			
ING Groep	0,94	8,0	7,4
KBC Group	1,51	9,4	9,0
ABN AMRO Bank	0,56	6,3	6,1
Iberia			
Banco Santander	0,88	5,8	5,6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	1,04	6,2	6,2
CaixaBank	1,19	7,7	7,7
Banco Comercial Portugues	1,06	7,4	6,6
Svizzera			
UBS Group	1,34	14,4	10,5
Regno Unito			
HSBC Holdings	1,07	7,6	7,7
Lloyds Banking Group	1,03	8,1	6,4
NatWest Group	1,20	7,4	6,8
Barclays	0,73	6,4	5,6

⁸ Patrimonio netto consolidato di gruppo al netto delle attività Intangibili.

⁹ Il contenuto della tabella di cui sopra non comporta alcun giudizio da parte di UniCredit su alcuna società bancaria ivi indicata, ad eccezione di BPM, né rappresenta alcuna opinione in merito a valutazioni di investimento o disinvestimento relativo a qualsiasi strumento finanziario o titolo.

Standard Chartered	0,79	6,8	6,0
Paesi nordici			
Nordea Bank	1,41	7,7	7,8
DNB Bank	1,44	9,4	9,6
Skandinaviska Enskilda Banken	1,48	10,1	9,8
Grecia			
Eurobank Ergasias Services & Holdings	0,90	5,6	5,4
Piraeus Financial Holdings	0,63	4,3	4,2
National Bank of Greece	0,82	5,4	5,2
Alpha Services & Holdings	0,53	4,7	4,4
Media complessiva	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva	0,92	7,0	6,6
Media Italia	0,95	6,9	7,1
Mediana Italia	0,93	7,1	7,1
Media complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,94	7,1	6,7
Mediana complessiva (escluse UniCredit, BPM)	0,92	7,0	6,5
Media Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,95	6,9	7,2
Mediana Italia (escluse UniCredit, BPM)	0,93	7,1	7,1
BPM valorizzata al Corrispettivo	0,82	7,2	7,4

Si osserva che (a) i multipli di UniCredit alla Data di Riferimento, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a premio per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili, (b) i multipli di BPM, valorizzata al Corrispettivo, rispetto ai valori medi e mediani delle società quotate comparabili, si collocano (i) a sconto per quanto attiene al multiplo Prezzo / Patrimonio Netto Tangibile e (ii) su valori sostanzialmente in linea con le società quotate comparabili per quanto attiene ai multipli Prezzo / Utili.

I multipli Prezzo / Utili delle società comparabili selezionate sono stati applicati alle stime di consensus di UniCredit e BPM per il 2025 e il 2026, come fornite da FactSet, al fine di determinare dei *range* di valori omogenei per le azioni di UniCredit e di BPM, che sono stati utilizzati per l'identificazione di *range* di concambio.

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo il criterio dei multipli di mercato, si è pervenuti ai seguenti risultati:

	<u>Risultanze</u>	
	<u>Minimo</u>	<u>Massimo</u>
<u>Metodo dei multipli di mercato</u>	0,129x	0,196x

Le metodologie valutative sopra descritte sono state applicate su base individuale (valori c.d. "standalone") e di continuità aziendale per entrambe le società.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit è pervenuto ad identificare, all'interno dei *range* identificati dall'applicazione delle metodologie precedentemente evidenziate, un rapporto di cambio (azioni UniCredit per ogni azione BPM) pari a 0,175x. Tale valore è stato determinato all'interno dei *range* identificati tenuto conto (i) delle caratteristiche dell'operazione nel suo complesso e (ii) del premio implicito riconosciuto rispetto al prezzo di mercato delle azioni BPM (anche con riferimento alla data del 6 novembre 2024).

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, per la predisposizione, su base volontaria, di una relazione avente ad oggetto la ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi utilizzati dal Consiglio stesso per la determinazione del rapporto di cambio.

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

7. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI UNICREDIT DI NUOVA EMISSIONE

Il prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della Delega, ove conferita, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Inoltre, in sede di esercizio della Delega, ove conferita, sarà determinata quanta parte del prezzo di emissione andrà imputata a capitale sociale e quanta a riserva sovrapprezzo, con la precisazione che: (i) con riferimento alla parte del prezzo di emissione da imputarsi a capitale sociale, la stessa sarà pari a Euro 13,77 per azione, che corrisponde al valore nominale implicito (arrotondato al secondo decimale) delle Azioni UniCredit attualmente emesse, quale rilevato alla data della presente Relazione; e (ii) la restante parte del prezzo di emissione sarà imputata a riserva sovrapprezzo.

Resta beninteso fermo il limite costituito dal valore che l'esperto indipendente (come infra individuato), nella propria relazione di stima o in aggiornamenti della stessa, ha attribuito o attribuirà alle azioni oggetto di conferimento ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, del Codice Civile.

Si ricorda infine che KPMG, società incaricata della revisione legale dei conti di UniCredit, è stata incaricata di emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni UniCredit da offrire nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUF. Tale parere, che sarà emesso in relazione alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione di UniCredit in esercizio della Delega, ove conferita, sarà messo a disposizione del pubblico.

8. AZIONISTI DISPONIBILI A SOTTOSCRIVERE PRO-QUOTA LE AZIONI UNICREDIT AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EVENTUALI DIRITTI DI OPZIONE NON ESERCITATI

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta potrà avvenire unicamente per effetto dell'adesione all'Offerta, una volta che il periodo di adesione sia avviato; trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit.

Alla data della presente Relazione non vi sono azionisti BPM che abbiano manifestato la disponibilità alla sottoscrizione delle Azioni UniCredit per effetto dell'adesione all'Offerta.

9. AUTORIZZAZIONI

L'efficacia della deliberazione oggetto della presente Relazione (e la conseguente iscrizione nel Registro delle Imprese della relativa modifica statutaria) è subordinata alla positiva conclusione del procedimento presso la Banca Centrale Europea, ai sensi e per gli effetti degli artt. 56 e 61 del D.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 ("TUB"), per l'accertamento che le modifiche statutarie di cui alla presente Relazione non contrastano con una sana e prudente gestione di UniCredit.

UniCredit ha provveduto, in data 13 dicembre 2024, alla presentazione della relativa istanza alla Banca Centrale Europea, chiedendo, altresì, che tale Autorità rilasci la propria autorizzazione alla computabilità delle nuove azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta tra i fondi propri di UniCredit quale capitale primario di classe 1, ai sensi degli artt. 26 e 28 del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

In data 24 febbraio 2025 è stata prodotta documentazione integrativa dell'istanza, intesa alla più completa definizione della variazione statutaria.

Si segnala che nell'ipotesi in cui il provvedimento di accertamento da parte della Banca Centrale Europea sulle modifiche statutarie proposte non fosse emesso prima della data nella quale sarà assunta la deliberazione dell'Assemblea, l'efficacia di quest'ultima sarà sospensivamente condizionata al rilascio di tale provvedimento di accertamento, in quanto sino a tale data non potrà darsi corso alla sua iscrizione nel Registro delle Imprese.

10. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'esercizio della Delega da parte del Consiglio di Amministrazione, ove conferita, avverrà nei più brevi tempi tecnici dopo l'ottenimento delle autorizzazioni preventive di cui all'art. 102, quarto comma, del TUF (si rinvia per riferimento alle "Autorizzazioni Preventive" indicate al paragrafo 1.4 della Comunicazione dell'Offerta) e comunque prima della pubblicazione del Documento di Offerta sottoposto in data 13 dicembre 2024 all'approvazione di Consob.

Si ricorda infatti che il Documento di Offerta sarà pubblicato successivamente: (i) all'approvazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta da parte del Consiglio di Amministrazione di UniCredit e (ii) all'approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta, la quale potrà intervenire, ai sensi dell'art. 102, quarto comma, del TUF, solo a seguito dell'ottenimento delle predette autorizzazioni preventive.

Si prevede inoltre che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta venga eseguito entro il 31 dicembre 2025, subordinatamente (i) all'approvazione da parte di Consob del prospetto informativo ai sensi del Regolamento (UE) 1129/2017 e del Documento di Offerta e (ii) all'avveramento (ovvero la rinuncia, ove applicabile) delle "Condizioni di Efficacia dell'Offerta" indicate nel paragrafo 1.5 della Comunicazione dell'Offerta, nonché nel pubblicando Documento di Offerta.

In particolare, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta sarà eseguito, entro il già menzionato termine, in corrispondenza della data di pagamento del Corrispettivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, in corrispondenza delle date di pagamento

che dovessero essere determinate in relazione all'esecuzione dell'obbligo di acquisto e/o del diritto di acquisto ai sensi degli articoli 108 e 111 del TUF.

11. EFFETTI ECONOMICI-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI DILUITIVI

Trattandosi di un aumento di capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non spetta ai sensi di legge il diritto di opzione da parte degli attuali azionisti di UniCredit. La quantità di nuove Azioni UniCredit da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta e, quindi, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di UniCredit dipenderanno dal risultato dell'Offerta.

In caso di adesione totalitaria all'Offerta, ovverosia nel caso in cui tutte le n. 1.515.182.126 Azioni BPM oggetto dell'Offerta siano portate in adesione alla stessa, saranno assegnate agli aderenti quale corrispettivo complessivo, sulla base del rapporto di cambio indicato nella Comunicazione di Offerta, un numero massimo di complessive n. 265.156.873 Azioni UniCredit rinvenienti dall'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, corrispondenti a circa il 14,55% delle azioni di UniCredit, calcolato assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta (*fully diluted*) e sulla base del numero di azioni di UniCredit emesse alla data odierna.

12. DESCRIZIONE DEGLI EFFETTI PRO-FORMA DELL'AGGREGAZIONE AZIENDALE CON IL GRUPPO BPM SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DEL GRUPPO UNICREDIT

Nel presente paragrafo vengono presentate le principali grandezze patrimoniali ed economiche pro-forma risultanti dall'aggregazione dei dati del Gruppo UniCredit e del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 nonché alcune note di commento.

Ai fini della predisposizione dei dati pro-forma, tenuto conto che in data 6 novembre 2024 Banco BPM Vita S.p.A., società appartenente al Gruppo BPM, ha promosso l'Offerta BPM finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Anima Holding S.p.A. ("Anima"), si è ritenuto opportuno considerare anche le grandezze patrimoniali ed economiche del gruppo facente capo alla stessa Anima ("Gruppo Anima").

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

I dati pro-forma sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato 2024 del Gruppo UniCredit redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, dagli schemi consolidati riclassificati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo BPM approvati dal Consiglio di Amministrazione di BPM in data 12 febbraio 2025 e dagli schemi consolidati di stato patrimoniale e conto economico 2024 del Gruppo Anima approvati dal Consiglio di Amministrazione di Anima in data 5 febbraio 2025 e applicando le rettifiche pro-forma determinate simulando l'applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 per le operazioni di aggregazione aziendale.

Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, il costo complessivo dell'aggregazione è stato determinato assumendo un valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525 rappresentato dall'ultima quotazione rilevata alla chiusura del mercato in data 30 dicembre 2024, ossia l'ultima quotazione disponibile al 31 dicembre 2024, data di riferimento dei dati pro-forma e ipotizzando un'adesione totalitaria all'Offerta da parte degli azionisti BPM. Si precisa che, ai sensi dell'IFRS 3, il valore definitivo del costo dell'aggregazione sarà determinato sulla base della quotazione delle azioni UniCredit alla data di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione.

Il costo preliminare dell'acquisizione così determinato, pari a Euro 10.219 milioni, è stato confrontato con il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM al 31 dicembre 2024 e al netto degli strumenti di capitale, stimati rettificando il valore al 30 giugno 2024 (ultimo dato pubblico disponibile) per le emissioni e i riacquisti del secondo semestre 2024. Si precisa che, ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma, non è stato effettuato alcun processo di valutazione al fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificabili dell'entità acquisita in quanto tali fair value andranno determinati alla data di acquisizione e avendo acquisito informazioni di dettaglio circa le poste contabili del Gruppo BPM. Ai fini della determinazione delle rettifiche pro-forma ci si è limitati allo storno delle attività immateriali del Gruppo BPM, in linea con quanto sarà operato nell'ambito del processo di Purchase Price Allocation (PPA).

Il patrimonio netto del Gruppo BPM così determinato è risultato pari a Euro 11.737 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo preliminare dell'acquisizione e il patrimonio netto consolidato del Gruppo BPM è risultata pari a Euro 1.518 milioni.

In aggiunta agli effetti sopra presentati, che riguardano l'acquisto del Gruppo BPM secondo l'attuale configurazione societaria, occorre considerare i potenziali effetti derivanti dal potenziale acquisto da parte del Gruppo BPM del Gruppo Anima.

In tale ambito, si segnala che l'Offerta BPM prevede un corrispettivo monetario di 7,00 Euro per azione (si assume che l'Assemblea di BPM convocata per il prossimo 28 febbraio 2025 approvi il rilancio proposto dal Consiglio di Amministrazione

rispetto all'offerta originaria di 6,20 Euro per azione), pertanto non comporta l'emissione di nuove azioni da parte di BPM e non ha effetto sul costo complessivo dell'aggregazione determinato come sopra descritto, ma determinerà l'iscrizione di un avviamento che è stato stimato sulla base del patrimonio netto del Gruppo Anima al 31 dicembre 2024 al netto delle attività immateriali iscritte nel suo bilancio consolidato ed escludendo il patrimonio di pertinenza di terzi.

Il patrimonio netto del Gruppo Anima così determinato è risultato pari a Euro 88 milioni. La differenza emersa a seguito del confronto tra il costo dell'acquisizione pari a Euro 2.209 milioni (calcolato sulla base del prezzo risultante dall'ultimo rilancio) e il patrimonio netto consolidato del Gruppo Anima è risultata pari a Euro -2.121 milioni.

Tale differenza costituisce la stima dell'avviamento oggetto di rilevazione da parte del Gruppo BPM che, come la rimanente parte delle attività immateriali, sarà oggetto di storno nell'ambito del processo di PPA. In aggiunta, il patrimonio netto proforma del Gruppo BPM calcolato alla luce dell'acquisizione del Gruppo Anima include una rettifica pro-forma positiva pari a Euro 191 milioni, calcolata come differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima al 31 dicembre 2024, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo *fair value*.

Gli effetti sopra rappresentati hanno portato alla determinazione di un *goodwill* complessivo pari a Euro 412 milioni.

Come indicato in precedenza, tra gli elementi che implicheranno una differenza fra il *goodwill* definitivo e l'importo provvisorio indicato nelle informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2024 vi è la quotazione delle azioni di UniCredit del giorno di trattazione immediatamente antecedente alla data di perfezionamento dell'operazione. In proposito, si evidenzia che una riduzione di 50 centesimi di Euro del valore unitario dell'azione UniCredit di Euro 38,525, preso come riferimento per la determinazione del costo preliminare dell'operazione, rispetto a quello di Borsa del giorno antecedente a quello in cui si produrranno gli effetti giuridici dell'Offerta, determina una variazione del *goodwill* di Euro 132,3 milioni.

Si precisa che, qualora l'adesione all'offerta non risultasse totalitaria, l'importo del *goodwill* sarebbe determinato come differenza fra il corrispettivo pagato e la percentuale acquistata delle attività nette del Gruppo BPM e quindi potrebbe differire dagli importi sopra indicati.

I dati pro-forma tengono conto, inoltre, dell'elisione delle più significative poste reciproche di stato patrimoniale e di conto economico tra il Gruppo UniCredit, il Gruppo BPM e il Gruppo Anima, facendo riferimento esclusivamente ai dati dichiarati dal Gruppo UniCredit. In particolare, si sottolinea come sulla base delle informazioni pubbliche disponibili non sia possibile identificare eventuali poste reciproche tra il Gruppo BPM e il Gruppo Anima.

Si precisa, infine, che le rettifiche pro-forma tengono conto delle spese accessorie inerenti l'esecuzione dell'operazione stimate sulla base delle informazioni disponibili ad oggi in circa Euro 65 milioni. Di questi, circa Euro 5 milioni sono stati considerati direttamente attribuibili all'emissione delle azioni a servizio dell'Offerta e, sulla base di quanto previsto dallo IAS 32, ricondotti, al netto del correlato effetto fiscale, a riduzione dell'aumento di capitale. La restante parte dei costi accessori stimati, pari a Euro 60 milioni, è stata imputata a conto economico, così come previsto dall'IFRS 3, tra i Costi operativi pro-forma.

Si precisa, inoltre, che non è stato possibile stimare le spese accessorie relative all'Offerta BPM e, pertanto, non sono state oggetto di pro-forma.

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

Voci/parametri	(miliardi di euro)				
	Gruppo UniCredit 31.12.2024	Gruppo Banco BPM 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM 31.12.2024	Gruppo Anima 31.12.2024	Pro-forma UniCredit - BPM - Anima 31.12.2024
Dati patrimoniali					
Crediti verso clientela	418,4	99,7	518,1	0,3	518,4
Crediti deteriorati netti verso clientela	6,0	1,6	7,6	0,0	7,6
Altre attività finanziarie	238,2	51,3	289,5	0,5	290,0
Raccolta diretta bancaria	590,2	132,0	722,2	0,0	722,2
Raccolta indiretta da clientela	365,7	116,2	481,9	204,2	686,1
Dati economici					
Margine di interesse	14,7	3,4	18,1	0,0	18,1
Commissioni nette	7,0	2,0	9,0	0,5	9,6
Margine di intermediazione	24,3	5,7	30,0	0,5	30,5
Costi operativi	-11,1	-2,7	-13,8 ⁽¹⁾	-0,2	-14,1 ⁽¹⁾
Utile/perdita di pertinenza della capogruppo	9,7	1,9	11,6 ⁽¹⁾	0,2	12,0 ⁽¹⁾⁽²⁾
Goodwill	na	na	-1,5	na	0,4

(1) Il dato pro-forma tiene conto di Euro 60 milioni riferiti alle spese accessorie correlate all'acquisizione da imputare a conto economico sulla base delle informazioni al momento disponibili

- (2) il dato pro-forma tiene conto della plusvalenza di Euro 191 milioni derivante dalla differenza tra il valore di carico nel bilancio consolidato del Gruppo BPM della partecipazione in Anima, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il suo fair value

Si precisa che i suddetti dati pro-forma non riflettono gli effetti di eventuali operazioni di cessione di filiali o rami di attività che potranno avvenire nel contesto dell'istruttoria svolta dalla competente Autorità antitrust relativamente alla concentrazione con il Gruppo BPM ma che ad oggi non sono ancora state definite neanche preliminarmente e, pertanto, risulta impossibile identificarne e quantificarne le consistenze economico-patrimoniali in maniera puntuale, oggettiva e verificabile, fermo restando che la ragionevole aspettativa del Gruppo UniCredit (supportato dai propri *advisor* legali, dalle verifiche svolte con gli economisti e dagli orientamenti ormai consolidati riferibili all'industria bancaria), è che eventuali misure correttive non siano comunque tali da incidere in maniera rilevante sull'operazione.

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

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso; i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'acquisizione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle condizioni di mercato, delle politiche della direzione e a decisioni operative di UniCredit conseguenti all'esito di tale operazione. Pertanto, le rappresentazioni pro-forma non intendono raffigurare una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica degli effetti relativi all'acquisizione;
- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di essi.

Si evidenzia che, in conformità a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, nei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono riflessi né gli oneri né le sinergie che deriveranno dalla prospettata operazione per l'entità derivante dall'aggregazione del Gruppo UniCredit, del Gruppo BPM e del Gruppo Anima.

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

13. INDICAZIONE DEL VALORE ATTRIBUITO AI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO CONTENUTO NELLA RELAZIONE DI STIMA EX ART. 2440 C.C.

Le disposizioni applicabili del Codice Civile per le ipotesi di conferimenti in natura prevedono che il valore delle azioni BPM che saranno conferite in UniCredit in adesione all'Offerta debba essere oggetto di un'apposita valutazione da parte di un esperto.

Come già illustrato nella Comunicazione dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, secondo comma, del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2343-quadter del Codice Civile per la stima delle azioni BPM oggetto di conferimento.

Si ricorda che tale disciplina consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società o dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

La decisione di avvalersi, in linea con la prassi di mercato in tema di offerte pubbliche di scambio, di una valutazione effettuata da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) è stata altresì giustificata dall'esigenza di valutare il conferimento di un pacchetto azionario rappresentativo della maggioranza del capitale sociale di BPM (e non di singoli titoli quotati).

In data 10 febbraio 2025 UniCredit ha pertanto conferito a EY Advisory S.p.A., in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'incarico di redigere la valutazione delle Azioni BPM oggetto di conferimento in natura.

EY Advisory S.p.A. ha rilasciato la propria relazione di stima delle azioni BPM concludendo che, alla data del 24 febbraio 2025 e sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, il valore *cum dividend* e comprensivo del premio di controllo di

ciascuna azione BPM oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'Aumento di Capitale a Servizio dell'Offerta non sia inferiore a Euro 8,393, corrispondente ad una valorizzazione *ex dividend*, comprensiva del premio di controllo, non inferiore a Euro 7,793 (la "Relazione dell'Esperto").

La Relazione dell'Esperto viene messa a disposizione del pubblico contestualmente alla presente Relazione, con le modalità previste dalla legge, a fini di una più completa e puntuale informativa degli azionisti di UniCredit in vista dell'assemblea in sessione straordinaria. Si fa pertanto integrale rinvio alla Relazione dell'Esperto per ogni ulteriore informazione al riguardo.

Fermo quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di UniCredit potrà valutare (ad esempio, al fine di assicurare che la Relazione dell'Esperto si riferisca a una data maggiormente aggiornata o per altra ragione connessa allo svolgimento o ai tempi dell'Offerta) se richiedere, in prossimità della deliberazione da assumere in esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta, un aggiornamento della predetta relazione.

Per ogni ulteriore informazione in merito alle modalità di esecuzione dei conferimenti in natura e alla Relazione dell'Esperto si rinvia alla disciplina di legge e, in particolare, agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2443, quarto comma, del Codice Civile.

14. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU UNICREDIT

Il conferimento in natura previsto nell'ambito dell'operazione di cui alla presente Relazione non comporta oneri fiscali di alcun tipo in capo a UniCredit.

15. COMPAGINE AZIONARIA DI UNICREDIT A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA; EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Alla data della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni a disposizione di UniCredit, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto di UniCredit superiori al 3% del capitale sociale ordinario di UniCredit sono indicati nella seguente tabella.

Dichiarante ovvero soggetto posto al vertice della catena partecipativa	Azionista diretto	% sul capitale sociale di UniCredit
Gruppo BlackRock(*)	114.907.383	7,377%
FMR LLC(*)	48.134.003	3,090%

(*) A titolo di gestione non discrezionale del risparmio.
Fonte: sito Internet di UniCredit.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione nessun soggetto esercita il controllo su UniCredit ai sensi dell'art. 93 del TUF e non sussistono patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti UniCredit.

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

Con riferimento agli effetti diluitivi sugli attuali azionisti di UniCredit in caso di esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta si rinvia a quanto indicato al paragrafo 11.

16. MODIFICHE STATUTARIE

L'attribuzione della Delega per l'Aumento di Capitale al Servizio dell'Offerta comporta la modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale di UniCredit che, come anticipato, è subordinata alla positiva conclusione del procedimento di accertamento presso la Banca Centrale Europea ai sensi degli articoli 56 e 61 del TUB.

Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 6 nel testo vigente e in quello proposto, segnalando che il testo di cui si propone l'inserimento è evidenziato in carattere grassetto e che lo stesso testo verrà aggiornato, sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione, a seguito dell'effettivo esercizio della delega predetta, con abrogazione della clausola transitoria di cui qui si propone l'inserimento, e – contestualmente – adeguamento dell'importo del capitale sociale e del numero delle azioni, all'articolo 5 dello statuto stesso.

TESTO VIGENTE	PROPOSTA DI MODIFICA
Art. 6	Art. 6
1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo	(invariato)

<p>di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	
<p>2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.</p>	(invariato)
<p>4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	(invariato)
<p>5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.</p>	(invariato)
<p>6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025</p>	(invariato)

<p>un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.</p>	
	<p>Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.</p>

17. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche statutarie illustrate nel precedente paragrafo 16 non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge e di statuto.

18. DELIBERAZIONI PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA IN SESSIONE STRAORDINARIA

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto sopra esposto, Vi invitiamo ad assumere le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea degli Azionisti di UniCredit S.p.A., in sessione straordinaria,

- *esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, che per quanto necessario viene approvata in ogni sua parte, e le proposte ivi formulate,*
- *esaminati gli altri documenti predisposti con riferimento al corrente punto dell'ordine del giorno*

DELIBERA DI

- 1) *attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2025, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, codice civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, quarto comma, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;*
- 2) *attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire di volta in volta, nell'esercizio della suindicata delega e nel rispetto delle norme di legge e regolamentari applicabili: (i) l'importo dell'aumento di capitale da deliberare, anche in via scindibile, nel suo complesso, e così il numero delle azioni emittende, entro i limiti complessivi fissati al precedente punto 1); (ii) il prezzo di emissione delle nuove azioni, compreso il sovrapprezzo, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile; e (iii) ogni altro termine e condizione dell'aumento di capitale delegato nei limiti previsti dalla normativa applicabile e dalla presente deliberazione di delega, con facoltà per il Consiglio di Amministrazione medesimo di fare luogo all'esercizio della delega – nei limiti che precedono – in coerenza con eventuali rimodulazioni del contenuto dell'offerta pubblica, nel rispetto comunque delle risultanze della valutazione ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile e suoi aggiornamenti eventualmente necessari; restando altresì il Consiglio di Amministrazione autorizzato agli adeguamenti statuari dipendenti dall'esercizio della delega, quali previsti nella Relazione degli Amministratori;*

3) **modificare conseguentemente l'articolo 6 dello statuto sociale mediante l'inserimento del seguente nuovo comma:**

"Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58."

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

5) **conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società e, per quanto consentito, al personale direttivo della Società competente per ruolo e regolamento, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, nei limiti di legge, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto e dell'aggiornamento dello stesso per dare atto dell'eventuale esercizio della delega ex art. 2443 del Codice Civile da parte del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative."**



A large, stylized handwritten signature in black ink, positioned to the right of the UniCredit logo.

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN WHOLE OR IN PART, IN OR INTO OR FROM THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE THE EXTENSION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE (OR THE SOLICITATION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE), ANY SECURITIES IN ANY JURISDICTION, INCLUDING THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE LAWS OF SUCH JURISDICTION AND ANY SUCH OFFER (OR SOLICITATION) MAY NOT BE EXTENDED IN ANY SUCH JURISDICTION.

The public voluntary exchange offer described in this document (the "Offer") will be promoted by UniCredit S.p.A. (the "Offeror" or "UniCredit") over the totality of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. ("BPM").

This document does not constitute an offer to buy or sell BPM's shares.

The Offer will be launched in Italy and will be made on a non-discriminatory basis and on equal terms to all shareholders of Banco BPM S.p.A.. The Offer will be promoted in Italy as BPM's shares are listed on the Euronext Milan organised and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, except for what is indicated below, is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not as of today being made in the United States (or will not be directed at U.S. Persons, as defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as subsequently amended (the "U.S. Securities Act")), Canada, Japan, Australia or any other jurisdiction where to do so would constitute a violation of the laws of such jurisdiction and any such offer (or solicitation) may not be extended in any such jurisdiction ("Other Countries"). The Offeror reserves the right to extend the Offer in the United States exclusively to certain professional investors who qualify as Qualified Institutional Buyers, as defined in Rule 144A under the U.S. Securities Act, by way of a private placement in compliance with United States federal laws and regulations concerning the offer of financial instruments and with United States laws concerning tender offers, insofar as applicable. Such potential extension of the Offer in the United States would occur by way of a separate offer document restricted to Qualified Institutional Buyers.

A copy of any document that the Offeror will issue in relation to the Offer, or portions thereof, is not and shall not be sent, nor in any way transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Other Countries. Anyone receiving such documents shall not distribute, forward or send them (neither by postal service nor by using national or international instruments of communication or commerce) in the Other Countries.

Any tender in the Offer resulting from solicitation carried out in violation of the above restrictions will not be accepted.

This document and any other document issued by the Offeror in relation to the Offer do not constitute and are not part neither of an offer to buy or exchange, nor of a solicitation to offer to sell or exchange financial instruments in the United States or in the Other Countries. Financial instruments cannot be offered or sold in the United States unless they have been registered pursuant to the U.S. Securities Act, or are exempt from registration. Financial instruments offered in the context of the transaction described

in this document will not be registered pursuant to the U.S. Securities Act, and UniCredit does not intend to carry out a public offer of such financial instruments in the United States. No financial instrument can be offered or transferred in the Other Countries without specific approval in compliance with the relevant provisions applicable in such countries or without exemption from such provisions.

This document may only be accessed in or from the United Kingdom who are “qualified investors” within the meaning of Article 2(e) of Regulation (EU) 2017/1129 as forming part of United Kingdom law by virtue of 'European Union (Withdrawal) Act 2018, as amended, and who (i) have professional experience in investment matters under section 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended, the “Decree”); or (ii) are persons who have a high net worth and who fall within article 49(2)(a) - (d) of the Decree (the aforementioned subjects, jointly, the “Relevant Persons”). Any investment activity to which this document refers is available only to Relevant Persons.

Financial Instruments described in this document are made available only to Relevant Persons (and any solicitation, offer, agreement to subscribe, purchase or otherwise acquire such financial instruments will be directed exclusively at such persons). Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this document or any of its contents.

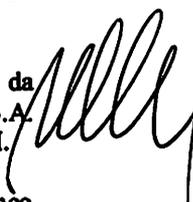
Tendering in the Offer by persons residing in jurisdictions other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions imposed by applicable legal or regulatory provisions of such jurisdictions. Recipients of the Offer are solely responsible for complying with such laws and, therefore, before tendering in the Offer, they are responsible for determining whether such laws exist and are applicable by relying on their own advisors. The Offeror does not accept any liability for any violation by any person of any of the above restrictions.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.




L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono qualified investors ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.

[NDT: si omette traduzione delle parti di testo scritte in lingua italiana]

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI GIURISDIZIONE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'"Offerta") di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'"Offerente" o "UniCredit") sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. ("BPM"). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituita una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono "qualified investors" ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union

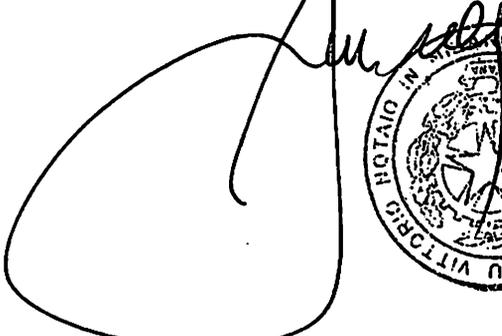
(Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.

TRADUZIONE

In Lingua Italiana fatta da me notaio
ai sensi dell'art. 68 R.D. 10.9.1914 n. 1326







SPAZIO ANNULLATO

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping loops and lines.

REGISTRAZIONE

<input checked="" type="checkbox"/>	Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.
-------------------------------------	--

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonché per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, ove dovuta, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

<input type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
<input checked="" type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
<input type="checkbox"/>	In carta libera: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

<input type="checkbox"/>	Copia su supporto informatico: il testo di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "E" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge. Milano, data registrata dal sistema al momento dell'apposizione della firma digitale.
<input checked="" type="checkbox"/>	Copia cartacea: la copia di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "E" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban. Milano, data apposta in calce

28 MAR 2025





Building a better
working world

Allegato " F "all'atto
in data 30-3-2025
n. 76748/16495 rep.

Allegato " C "all'atto
in data 27-3-2025
n. 76747/16494 rep.

Spettabile

UniCredit S.p.A.
Piazza Gae Aulenti 3 - Tower A
20154, Milano

Alla cortese attenzione del Dottor Giacomo Marino

Milano, 24 febbraio 2025

Relazione ai sensi dell'articolo 2343 ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile con riferimento a massime n. 1.515.182.126 azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. oggetto di possibile conferimento in natura nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa da UniCredit S.p.A. in data 25 novembre 2024

Egredi Signori,

con riferimento a quanto in oggetto, siamo con la presente a confermarVi che la nostra società ed il sottoscritto sono abilitati a svolgere l'incarico conferitoci e che hanno maturato una significativa e consolidata esperienza nello svolgimento di incarichi di tale natura.

Vi confermiamo inoltre che, per tutta la durata dell'incarico, il sottoscritto, quale responsabile dell'incarico stesso, nonché i soggetti direttamente coinvolti nello svolgimento del lavoro, non hanno detenuto azioni, obbligazioni o strumenti finanziari di qualsiasi tipo e genere né in UniCredit S.p.A. né in Banco BPM S.p.A., né hanno instaurato o hanno in corso rapporti di lavoro autonomo o subordinato o relazioni d'affari con le suddette società che non siano regolate da condizioni di mercato normalmente applicate o che comunque abbiano una rilevanza economica tale da comprometterne l'indipendenza.

Abbiamo inoltre verificato che nessuno dei soci ed amministratori della nostra società né alcuno dei soggetti direttamente coinvolti nello svolgimento del lavoro, o loro parenti stretti, partecipano ad organi di amministrazione e controllo di UniCredit S.p.A. e/o di Banco BPM S.p.A..

Segnaliamo infine che gli incarichi conferiti nell'ultimo anno alla nostra società da parte di UniCredit S.p.A. e/o di Banco BPM S.p.A. non hanno previsto attività tali da comprometterne l'indipendenza.

Alla luce di quanto sopra, non abbiamo ritenuto che vi fossero elementi ostativi allo svolgimento dell'incarico da parte nostra.

Con i nostri più cordiali saluti.

Francesco Pau
EY Advisory S.p.A.
Partner

SPAZIO ANNULLATO

SPAZIO ANNULLATO

REGISTRAZIONE

<input checked="" type="checkbox"/>	Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.
-------------------------------------	--

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonché per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, ove dovuta, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

<input type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
<input checked="" type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
<input type="checkbox"/>	In carta libera: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

<input type="checkbox"/>	Copia su supporto informatico: il testo di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "C" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge. Milano, data registrata dal sistema al momento dell'apposizione della firma digitale.
<input checked="" type="checkbox"/>	Copia cartacea: la copia di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "C" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban. Milano, data apposta in calce



28 MAR 2025

STATUTO

TITOLO I

Costituzione, sede e durata della Società

Articolo 1

1. UniCredit, società per azioni, già UniCredito Italiano, già Credito Italiano e già Banca di Genova, costituita in Genova con privata scrittura del 28 aprile 1870, è Banca ai sensi del Decreto Legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, denominata anche in forma abbreviata UniCredit S.p.A..

2. La Società può utilizzare, come marchi e segni distintivi, le denominazioni e/o i segni distintivi utilizzati di volta in volta dalla stessa e/o dalle Società nella stessa incorporate.

Articolo 2

1. La Società ha Sede Sociale e Direzione Generale in Milano. Può stabilire e sopprimere, in Italia ed all'estero, sedi secondarie, succursali, comunque denominate, e rappresentanze.

Articolo 3

1. La durata della Società è fissata sino al 31 dicembre 2100.

TITOLO II

Delle operazioni della Società

Articolo 4

1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme in Italia e all'estero, quivi operando anche secondo le norme e consuetudini vigenti. Essa può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti. Per il migliore raggiungimento dello scopo sociale, la Società può compiere qualsiasi attività strumentale o comunque connessa.

2. La Società conformemente alle vigenti disposizioni normative può emettere obbligazioni ed assumere partecipazioni in Italia ed all'estero.

3. La Società, nella sua qualità di Capogruppo del Gruppo Bancario UniCredit, ai sensi dell'art. 61 del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385, emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti del Gruppo per assicurare il rispetto della disciplina di vigilanza, inclusa l'esecuzione dei provvedimenti di carattere generale e particolare impartiti dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del Gruppo.

TITOLO III

Del capitale sociale e delle azioni

Articolo 5

1. Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è di Euro 21.453.835.025,48 diviso in 1.557.675.176 azioni ordinarie prive del valore nominale.

2. Le azioni sono nominative.

3. Il capitale sociale può essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea, anche a norma dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, con emissione di azioni anche fornite di diritti diversi, in conformità alle prescrizioni di legge.

4. L'Assemblea Straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate in ottemperanza alla normativa vigente.

Articolo 6

1. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, (i) di aumentare gratuitamente il capitale sociale, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 11 Aprile 2019, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 14.000.000 azioni ordinarie, nonché (ii) di aumentare gratuitamente il capitale sociale nel 2025 di un numero massimo di 2.000.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante 2019 di Gruppo. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.

2. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 9 Aprile 2020, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 13.100.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.

3. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare, anche in più volte e per un periodo massimo di cinque anni dalla deliberazione assembleare del 15 Aprile 2021, un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 18.700.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricopre posizioni di particolare rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi complessivi di Gruppo in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2021. In conformità alla deliberazione assembleare del 31 marzo 2023, in sede di eventuale esercizio della predetta delega, il capitale sociale verrà aumentato di un importo pari al valore nominale implicito delle azioni emesse al momento dell'eventuale esercizio della delega.

4. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 820.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.

5. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.

6. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2025 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.500.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.

7. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte entro il 31 dicembre 2025 un aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00 oltre sovrapprezzo, con emissione di un massimo di n. 278.000.000 azioni ordinarie, con godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4 del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa dalla Società in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi dell'art. 102 e 106, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 30 marzo 2025 in esercizio della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 27 marzo 2025, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, Codice Civile, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 3.828.060.000,00, oltre sovrapprezzo, con emissione di un numero massimo di 278.000.000 azioni ordinarie di UniCredit, prive del valore nominale e con

godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2025 e da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A., promossa da UniCredit in data 25 novembre 2024 con comunicazione ai sensi degli artt. 102 e 106, quarto comma, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (compresa l'eventuale esecuzione dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 del TUF e/o del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF, ove ne ricorrano i presupposti di legge).

8. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 1.540 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2019.

9. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 250.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2020 e per altre forme di remunerazione variabile.

10. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 850.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2022 e per altre forme di remunerazione variabile.

11. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 600.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2023 e per altre forme di remunerazione variabile.

12. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 3.300.000 azioni ordinarie da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Sistema Incentivante di Gruppo 2024 e per altre forme di remunerazione variabile.

13. Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di deliberare anche in più volte nel 2026 un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, di un numero massimo di 650.000 azioni ordinarie, da assegnare al Personale di UniCredit, delle Banche e delle Società del Gruppo che ricoprono posizioni di particolare rilevanza in esecuzione del Piano di Incentivazione a Lungo Termine 2020-2023.

TITOLO IV

Dell'Assemblea

Articolo 7

1. L'Assemblea Ordinaria è convocata almeno una volta all'anno, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, per deliberare sugli oggetti attribuiti dalla normativa vigente e dallo Statuto sociale alla sua competenza.

2. In particolare, l'Assemblea Ordinaria oltre a stabilire i compensi spettanti agli organi dalla stessa nominati approva: (i) le politiche di remunerazione e incentivazione a favore dei componenti degli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo e del restante personale; (ii) i piani di remunerazione basati su strumenti finanziari; (iii) i criteri per la determinazione del compenso da accordare in caso di conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di cessazione anticipata dalla carica, ivi compresi i limiti fissati a detto compenso in termini di annualità della remunerazione fissa e l'ammontare massimo che deriva dalla loro applicazione. All'Assemblea deve essere assicurata adeguata informativa sull'attuazione delle politiche di remunerazione.

3. Inoltre l'Assemblea Ordinaria, in sede di approvazione delle politiche di remunerazione, ha facoltà di deliberare un rapporto tra la componente variabile e quella fissa della remunerazione individuale del

personale superiore a quello di 1:1, ma comunque non eccedente il rapporto di 2:1, fermo che la proposta potrà ritenersi validamente approvata:

- con il voto favorevole di almeno i 2/3 del capitale sociale rappresentato in Assemblea, nel caso in cui l'Assemblea sia costituita con almeno la metà del capitale sociale;

- con il voto favorevole di almeno 3/4 del capitale sociale rappresentato in Assemblea, qualunque sia il capitale sociale con cui l'Assemblea è costituita.

Articolo 8

1. L'Assemblea Straordinaria è convocata ogni qualvolta occorra deliberare su alcuna delle materie ad essa riservate dalla normativa vigente.

Articolo 9

1. L'Assemblea si riunisce nella Sede Sociale ovvero in altro luogo sito nel territorio nazionale, come indicato nell'avviso di convocazione.

2. Se indicato nell'avviso di convocazione, coloro che hanno diritto al voto possono intervenire all'Assemblea mediante mezzi di telecomunicazione ed esercitare il diritto di voto in via elettronica secondo le modalità previste nell'avviso stesso.

Articolo 10

1. L'Assemblea è convocata, nei termini di legge e regolamentari, mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società nonché con le altre modalità previste dalla normativa vigente anche regolamentare.

Articolo 11

1. L'ordine del giorno dell'Assemblea è stabilito a termini di legge e di Statuto da chi eserciti il potere di convocazione.

2. La facoltà di integrazione dell'ordine del giorno e quella di presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno possono essere esercitate – nei casi, modi e termini indicati dalla normativa vigente – da tanti soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno lo 0,50% del capitale sociale.

Articolo 12

1. L'Assemblea è tenuta in unica convocazione. Il Consiglio di Amministrazione può stabilire che l'Assemblea sia tenuta in più convocazioni. Si applicano le maggioranze previste dalla normativa vigente.

Articolo 13

1. Possono partecipare all'Assemblea coloro che hanno diritto al voto e per i quali sia pervenuta da parte dell'intermediario che tiene i relativi conti la comunicazione alla Società nei termini previsti dalla normativa vigente.

Articolo 14

1. Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente.

2. La delega di voto potrà essere conferita anche con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente e notificata alla Società ad apposito indirizzo di posta elettronica nei modi indicati nell'avviso di convocazione ovvero con altra modalità scelta fra quelle previste dalla normativa anche regolamentare vigente.

Articolo 15

1. Ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto.

Articolo 16

1. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente o, nel caso siano stati nominati più Vice Presidenti, dal Vice Presidente Vicario o, in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo, dal Vice Presidente più anziano di età. In caso di assenza o impedimento sia del Presidente che di tutti i Vice Presidenti, l'Assemblea è presieduta da un Amministratore o da un Socio designato dagli intervenuti. Chi presiede l'Assemblea è assistito da un Segretario designato dalla maggioranza di coloro che hanno diritto al voto. L'assistenza del Segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea è redatto da un Notaio incaricato dal Presidente.

2. Il Presidente dell'Assemblea ha pieni poteri per regolare i lavori assembleari in conformità ai criteri ed alle modalità stabiliti dalla normativa vigente e nel Regolamento Assembleare.

Articolo 17

1. Per la validità di costituzione della Assemblea e delle deliberazioni da questa assunte si osservano le disposizioni di legge.

Articolo 18

1. I verbali dell'Assemblea sono redatti e firmati dal Presidente dell'Assemblea e dal Segretario, quando non siano redatti dal notaio.

Articolo 19

1. Le copie e gli estratti dei verbali dell'Assemblea, sottoscritti e certificati conformi dal Presidente del Consiglio o da chi ne fa le veci, ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, od in loro assenza od impedimento da due Amministratori, fanno piena prova.

TITOLO V

Del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il Controllo sulla Gestione

Articolo 20

1. La Società adotta il sistema di amministrazione e controllo monistico ai sensi degli artt. 2409-sexiesdecies e seguenti del Codice Civile ed è pertanto amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di nove a un massimo di diciannove membri, dei quali almeno tre - e, comunque, non più di cinque - compongono il Comitato per il Controllo sulla Gestione. La composizione del Consiglio di Amministrazione deve assicurare l'equilibrio tra i generi. Il numero dei membri del Comitato per il Controllo sulla Gestione è stabilito dall'Assemblea.

2. I membri del Consiglio di Amministrazione devono possedere i requisiti previsti dalla normativa, anche regolamentare, vigente. Ai fini del possesso del requisito di professionalità, almeno uno dei componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione - ovvero almeno due, nel caso in cui il Comitato fosse composto da più di tre membri - deve essere iscritto nel registro dei revisori legali e avere esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Gli altri componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione devono possedere i requisiti di professionalità previsti dalla vigente normativa applicativa dell'art. 26 del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e dell'art. 148 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58; in relazione all'attività della Società, rileva l'aver esercitato, per almeno tre anni, anche alternativamente:

a) attività di revisione legale dei conti;

b) attività di amministrazione o di controllo o compiti direttivi nel settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo;

c) attività di amministrazione o di controllo o compiti direttivi presso società quotate o aventi una dimensione e complessità maggiore o assimilabile (in termini di fatturato, natura e complessità dell'organizzazione o dell'attività svolta) a quella della Società;

d) attività professionale di dottore commercialista o di avvocato prestata prevalentemente nel settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo;

e) attività di insegnamento universitario, quale docente di prima o seconda fascia, in materie aventi ad oggetto – in campo giuridico - diritto bancario, commerciale, tributario nonché dei mercati finanziari e - in campo economico/finanziario - tecnica bancaria, economia aziendale, ragioneria, economia del mercato mobiliare, economia dei mercati finanziari e internazionali, finanza aziendale, nonché in altre materie comunque funzionali all'attività del settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo;

f) funzioni direttive, dirigenziali o di vertice, comunque denominate, presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo, o con la prestazione di servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio come definiti dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Il Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione deve:

(i) essere iscritto nel registro dei revisori legali ed aver esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a cinque anni, o

(ii) aver esercitato, anche alternativamente, l'attività di revisione legale dei conti o le altre attività previste dalla normativa vigente per un periodo non inferiore a cinque anni.

3. Fermo quanto disposto dalla normativa vigente in materia di requisiti di indipendenza degli Amministratori, un numero di Amministratori almeno pari a quello previsto dal Codice di Corporate Governance tempo per tempo vigente - tra cui tutti i componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione - deve possedere i requisiti di indipendenza indicati da tale Codice.

4. La durata del mandato degli Amministratori è fissata in tre esercizi, salvo più breve durata stabilita all'atto della nomina, e scade alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

5. Gli Amministratori sono nominati dall'Assemblea sulla base di liste. I soggetti legittimati a presentare le liste sono il Consiglio di Amministrazione e tanti azionisti che rappresentino, da soli o insieme ad altri, almeno lo 0,5% del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

La presentazione della lista da parte del Consiglio di Amministrazione deve essere deliberata a maggioranza assoluta dei componenti in carica.

Ciascuna lista deve essere divisa in due sezioni di nominativi: la prima sezione, recante i candidati alla carica di componente del Consiglio di Amministrazione diversi dai candidati alla carica di componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione; la seconda sezione, recante i soli candidati alla carica di componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione. In ogni sezione, a ciascuno dei relativi candidati è assegnata una numerazione progressiva. Ogni sezione di ciascuna lista che contenga un numero di candidati pari o superiore a tre deve presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato che assicuri il rispetto dell'equilibrio fra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, tempo per tempo vigente. Il primo candidato della seconda sezione e almeno un altro candidato (o i primi due, in caso di Comitato per il Controllo sulla Gestione formato da più di tre membri), devono essere iscritti nel registro dei revisori legali e avere esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni; il primo candidato e almeno un altro candidato devono inoltre possedere i requisiti per la carica di Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione.

6. Le liste devono, a pena di decadenza, essere depositate presso la Sede Sociale, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza e secondo modalità rese note nell'avviso di convocazione che consentano l'identificazione dei soggetti che procedono al deposito, entro il termine previsto dalla normativa tempo per tempo vigente e sono messe a disposizione del pubblico, sempre nel termine previsto dalla normativa vigente, presso la Sede Sociale, sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla normativa. Ogni soggetto legittimato può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista così come ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

7. Nel caso di presentazione di liste da parte degli azionisti, la titolarità della quota minima di partecipazione al capitale sociale è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del singolo azionista, ovvero di più azionisti congiuntamente, nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società. La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste deve essere attestata ai sensi della normativa tempo per tempo vigente; tale attestazione può pervenire alla Società anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società.

8. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine per il deposito di cui al precedente comma 6, i soggetti legittimati che hanno presentato la lista devono altresì depositare ogni ulteriore documentazione e dichiarazione richiesta dalla normativa, anche regolamentare, tempo per tempo vigente nonché:

- per i soci, le informazioni relative a coloro che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;

- un'informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati indicati nella lista;

- la dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano irrevocabilmente l'incarico (condizionata alla propria nomina) e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità alla candidatura, nonché il possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità prescritti dalle disposizioni vigenti, anche regolamentari;

- la dichiarazione di possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dal presente Statuto.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

9. Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

10. Alla elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione si procederà come segue:

a) dalla prima sezione della lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi vengono tratti - secondo l'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa - tanti Amministratori pari al numero dei consiglieri, diversi dai componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione, da eleggere diminuito di due;

b) dalla seconda sezione della lista di cui alla precedente lettera a) vengono tratti, sempre in ordine progressivo, due - ovvero tre, nel caso in cui il Comitato fosse composto da più di tre membri - Amministratori componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione;

c) i restanti due Amministratori, diversi dai componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione, sono tratti - secondo l'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa - dalla prima sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti fra le liste di minoranza e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

d) il restante Amministratore componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione - ovvero i restanti Amministratori, nel caso in cui il Comitato fosse composto da cinque membri - viene tratto, sempre in ordine progressivo, dalla seconda sezione della lista di cui alla precedente lettera c). L'Amministratore indicato al primo posto di tale sezione assume la carica di Presidente del medesimo Comitato;

e) nel caso in cui una sezione della lista di maggioranza non presenti un numero di candidati sufficiente ad assicurare il raggiungimento del numero dei consiglieri da eleggere secondo il meccanismo indicato alla lettera a) e/o b), risulteranno eletti tutti i candidati della sezione della lista di maggioranza e i restanti consiglieri saranno tratti dalla sezione corrispondente della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti fra le liste di minoranza e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, secondo l'ordine progressivo con il quale sono elencati nella sezione della lista stessa;

f) nel caso in cui una sezione della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti fra le liste di minoranza non presenti un numero di candidati sufficiente ad assicurare il raggiungimento del numero dei consiglieri da eleggere, i restanti consiglieri saranno tratti dalle sezioni corrispondenti delle ulteriori liste di minoranza che risultano via via più votate sempre secondo l'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nelle sezioni delle liste stesse;

g) qualora il numero di candidati inseriti in una sezione delle liste presentate, sia di maggioranza che di minoranza, sia inferiore a quello degli Amministratori da eleggere, i restanti Amministratori sono eletti con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa assicurando il rispetto dei principi di indipendenza e di equilibrio fra i generi prescritti dalla normativa, anche regolamentare, vigente. In caso di parità di voto fra più candidati si procede a ballottaggio fra i medesimi mediante ulteriore votazione assembleare;

h) ove sia stata presentata una sola lista ovvero non ne sia stata presentata alcuna, l'Assemblea delibera secondo le modalità di cui alla precedente lettera g);

i) nel caso in cui non risulti eletto il numero minimo necessario di Amministratori indipendenti e/o di Amministratori appartenenti al genere meno rappresentato, gli Amministratori della lista più votata contraddistinti dal numero progressivo più alto e privi dei requisiti in questione sono sostituiti dai successivi candidati aventi il requisito o i requisiti richiesti tratti dalla medesima sezione o, in mancanza, da altra sezione, della stessa lista. Qualora anche applicando tale criterio non sia possibile individuare degli Amministratori aventi le predette caratteristiche, il criterio di sostituzione indicato si applicherà alle liste di minoranza via via più votate dalle quali siano stati tratti dei candidati eletti;

j) qualora anche applicando i criteri di sostituzione di cui alla precedente lettera i) non siano individuati idonei sostituti, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa. In tale ipotesi le sostituzioni verranno effettuate a partire dalle liste via via più votate e dai candidati contraddistinti dal numero progressivo più alto.

11. La revoca dei componenti del Consiglio di Amministrazione è deliberata dall'Assemblea con le modalità previste dalla legge. La proposta di revoca di uno o più componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione deve illustrarne le ragioni e, ove presentata dal Consiglio di Amministrazione, deve essere adottata con il voto favorevole della maggioranza assoluta di tutti gli Amministratori in carica e previo parere del comitato endoconsiliare cui è attribuita la competenza in materia di nomine; ove la proposta sia presentata dal Comitato per il Controllo sulla Gestione, deve essere adottata all'unanimità degli altri componenti del medesimo Comitato. La revoca dei componenti del Comitato per il Controllo sulla Gestione deve essere debitamente motivata. La revoca di un componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione implica la sua revoca anche da componente del Consiglio di Amministrazione.

12. In caso di morte, rinuncia, decadenza, mancanza per qualsiasi motivo di un Amministratore diverso da un componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione, il Consiglio di Amministrazione può provvedere a cooptare in sua sostituzione un altro Amministratore, rispettando i principi di rappresentanza delle minoranze. Quando nei casi sopra indicati venga meno il numero minimo di Amministratori indipendenti previsto dallo Statuto e/o il numero minimo di Amministratori appartenenti al genere meno rappresentato prescritto dalla normativa, il Consiglio di Amministrazione deve provvedere alla loro sostituzione.

13. Ove venga a cessare dalla carica un componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione, al suo posto subentra il primo non eletto della seconda sezione della lista a cui apparteneva il componente venuto a mancare. Qualora, al momento della sostituzione, il soggetto individuato sulla base del criterio precedente non avesse i requisiti di legge, regolamentari o fissati dallo Statuto del componente venuto a mancare, questi sarà sostituito dal candidato successivo non eletto tratto dalla seconda sezione della stessa lista e dotato dei medesimi requisiti prescritti per il componente da sostituire. Qualora venga a cessare dalla carica il Presidente del Comitato, di esso assume la presidenza il componente tratto dalla medesima lista di quello cessato e ad esso successivo in graduatoria in sede di nomina che possieda i requisiti previsti. Ove per qualsiasi motivo non fosse possibile procedere alla sostituzione sulla base dei criteri di cui sopra, il componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione venuto a mancare sarà sostituito dall'Assemblea da convocarsi senza indugio secondo quanto previsto al successivo comma 15.

14. I componenti subentrati nel Comitato per il Controllo sulla Gestione e i componenti nominati dal Consiglio per cooptazione restano in carica fino alla successiva Assemblea.

15. Per la nomina di Amministratori necessaria per l'integrazione del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa, assicurando il rispetto dei principi di indipendenza e di equilibrio fra i generi prescritti dalla normativa, anche regolamentare, vigente.

Articolo 21

1. Il Consiglio di Amministrazione elegge, per tre esercizi, fra i propri Membri, salva diversa durata stabilita dall'Assemblea ai sensi del precedente art. 20, un Presidente, uno o più Vice Presidenti, di cui uno con funzioni vicarie, e un Segretario che può essere scelto anche all'infuori dei Membri stessi. In caso di assenza o impedimento del Presidente lo sostituisce il Vice Presidente Vicario. In caso di assenza o impedimento sia del Presidente che del Vice Presidente Vicario, presiede il Vice Presidente più anziano di età tra i presenti ovvero, in caso di assenza o impedimento di tutti i Vice Presidenti, l'Amministratore più anziano di età. In caso di assenza o impedimento del Segretario, il Consiglio designa chi debba sostituirlo.

2. Il Consiglio di Amministrazione può nominare un Amministratore Delegato determinandone ruolo e poteri e può conferire incarichi e deleghe speciali ad altri suoi Membri.
3. All'Amministratore Delegato spetta curare l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, avvalendosi della Direzione Generale.
4. I poteri attribuiti dal Consiglio di Amministrazione all'Amministratore Delegato possono essere dallo stesso subdelegati ai componenti della Direzione Generale, i quali hanno facoltà di sub-delegarli a soggetti a loro volta autorizzati a conferire ulteriori e successive sub-deleghe.
5. Il Consiglio di Amministrazione può nominare uno o più Direttori Generali e/o uno o più Vice Direttori Generali, determinandone ruoli e aree di competenza. Ove non sia stato nominato l'Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione nomina un solo Direttore Generale, e può nominare uno o più Vice Direttori Generali, determinandone ruoli e aree di competenza.
6. I Direttori Generali fanno capo nell'esercizio delle loro attribuzioni all'Amministratore Delegato, ove nominato, dando esecuzione alle direttive di gestione dallo stesso impartite e, su richiesta dell'Amministratore Delegato medesimo, curano l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, avvalendosi della Direzione Generale.
7. I poteri attribuiti ai Direttori Generali ed ai Vice Direttori Generali possono essere dagli stessi sub-delegati a soggetti a loro volta autorizzati a conferire ulteriori e successive sub-deleghe.
8. I Direttori Generali partecipano, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.
9. I destinatari delle deleghe riferiscono al Consiglio di Amministrazione, nei modi e nei termini da questo fissati, sullo svolgimento delle proprie attività, in conformità alle norme di legge.

Articolo 22

1. Il Consiglio di Amministrazione si raduna presso la Sede Sociale od altrove in Italia o all'estero ad intervalli di tempo di regola non superiori a tre mesi e tutte le volte che il Presidente lo creda necessario o gli sia richiesto dall'Amministratore Delegato o da almeno tre Amministratori. Può essere altresì convocato, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, su iniziativa di un componente del Comitato per il Controllo sulla Gestione.
2. Qualora il Presidente del Consiglio di Amministrazione lo reputi opportuno, le riunioni del Consiglio di Amministrazione possono tenersi mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che ciascuno dei partecipanti possa essere identificato da tutti gli altri e che ciascuno dei partecipanti sia in grado di intervenire in tempo reale durante la trattazione degli argomenti esaminati nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti. Verificandosi questi requisiti, il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui è stato convocato.
3. La convocazione del Consiglio è fatta dal Presidente o da chi lo sostituisce e può essere effettuata anche con mezzi di telecomunicazione.
4. Il Presidente e l'Amministratore Delegato, ove nominato, possono invitare il Personale di UniCredit S.p.A. e/o di Società facenti parte del Gruppo UniCredit a partecipare alle adunanze del Consiglio.

Articolo 23

1. Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per l'amministrazione della Società.
2. Il Consiglio di Amministrazione adotta un regolamento avente ad oggetto la propria modalità di funzionamento e le proprie competenze nonché quelle del Comitato per il Controllo sulla Gestione e dei comitati interni agli organi aziendali, nel rispetto delle previsioni di legge e di Statuto.
3. Oltre alle attribuzioni non delegabili a norma di legge, sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione le delibere riguardanti:
 - l'indirizzo generale nonché l'adozione e la modifica dei piani industriali, strategici e finanziari della Società;
 - la valutazione del generale andamento della gestione;
 - gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative;

- la fusione per incorporazione di società nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis del Codice Civile;
- la scissione di società nei casi previsti dall'art. 2506 ter del Codice Civile;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- l'indicazione di quali amministratori, oltre quelli indicati nel presente Statuto, hanno la rappresentanza della Società;
- la determinazione dei criteri per esercitare il coordinamento e la direzione delle Società del Gruppo e per assicurare il rispetto della disciplina di vigilanza, inclusa l'esecuzione dei provvedimenti impartiti dalla Banca d'Italia;
- le politiche di gestione del rischio, nonché la valutazione della funzionalità, efficienza, efficacia del sistema dei controlli interni e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile;
- l'assunzione e la cessione di partecipazioni, aziende e/o rami d'aziende comportanti investimenti o disinvestimenti che superino il 5% del patrimonio netto, risultante dall'ultimo bilancio approvato, della Società, e comunque l'assunzione e la cessione di partecipazioni che modificano la composizione del Gruppo Bancario e non rientrano nei piani industriali, strategici e finanziari già approvati dal Consiglio di Amministrazione, fermo restando quanto stabilito dall'art. 2361, secondo comma, del Codice Civile;
- le decisioni concernenti le strutture organizzative della società ed i relativi regolamenti che, secondo i criteri determinati per regolamento dal Consiglio di Amministrazione, rivestono carattere di rilevanza;
- la costituzione di comitati interni agli organi aziendali, il numero, la nomina e la revoca dei relativi componenti;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie, succursali, comunque denominate, e rappresentanze;
- la nomina e revoca dei Direttori Generali, dei Vice Direttori Generali e degli altri Dirigenti con responsabilità strategiche della Società;
- la nomina e la revoca del responsabile della funzione di revisione interna, del responsabile della funzione di controllo dei rischi e del responsabile della funzione di conformità.

4. Gli organi delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione e, dunque, anche al Comitato per il Controllo sulla Gestione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle Società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse per conto proprio o di terzi. A tal fine trasmettono al Consiglio di Amministrazione, con periodicità almeno trimestrale, le relazioni ricevute dalle strutture della Società e dalle Società controllate aventi ad oggetto l'attività e le operazioni in questione, redatte sulla base delle direttive impartite dagli amministratori stessi.

Articolo 24

1. Per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica.
2. Le deliberazioni del Consiglio sono prese a maggioranza di voti dei votanti, esclusi gli astenuti, e nel caso di parità dei voti quello di chi presiede è preponderante, salvo quanto previsto dall'articolo 20.
3. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono constatate con processi verbali trascritti in apposito libro, sottoscritti dal Presidente della riunione e dal Segretario.
4. Le copie, sottoscritte e certificate conformi dal Presidente del Consiglio o da chi ne fa le veci, oppure dal Segretario, fanno piena prova.

Articolo 25

1. Gli Amministratori hanno diritto al rimborso delle spese da essi incontrate per l'esercizio delle loro funzioni. Spetta inoltre al Consiglio un compenso annuale che sarà deliberato dall'Assemblea e che resterà invariato fino a diversa deliberazione dell'Assemblea stessa.

2. Il modo di riparto delle competenze del Consiglio di Amministrazione, deliberate dall'Assemblea, viene stabilito con deliberazione del Consiglio stesso. Il Consiglio di Amministrazione può altresì, su proposta del comitato a cui è attribuita la competenza in materia di remunerazioni e sentito il Comitato per il Controllo sulla Gestione, stabilire la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche prevista ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del Codice Civile.

3. Compete all'Assemblea stabilire, all'atto della nomina del Comitato per il Controllo sulla Gestione e per l'intero periodo della carica, un compenso specifico per i componenti di tale Comitato.

Articolo 26

1. Il Comitato per il Controllo sulla Gestione svolge i compiti e le funzioni previsti dalla normativa vigente, e quelli ulteriori disciplinati nel regolamento di cui all'articolo 23, comma 2. In particolare, esso vigila sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie nonché sulla corretta amministrazione, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili della Società, nonché sulla funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, sull'indipendenza della società di revisione legale e sul processo di informativa finanziaria.

2. Al fine di adempiere correttamente ai propri doveri, ed in particolare all'obbligo di riferire tempestivamente alla Banca d'Italia e, ove previsto, alle altre Autorità di Vigilanza in merito alle irregolarità gestionali o alle violazioni della normativa, il Comitato per il Controllo sulla Gestione è dotato dei più ampi poteri previsti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti e, in particolare, i suoi componenti possono procedere in qualsiasi momento, anche individualmente, ad atti di ispezione e controllo. Il Comitato per il Controllo sulla Gestione ha piena autonomia nell'organizzazione e nell'esercizio delle proprie funzioni.

3. Il Comitato per il Controllo sulla Gestione è regolarmente costituito con la presenza della maggioranza dei componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. In caso di parità di voti prevale il voto del Presidente.

4. Qualora il Presidente del Comitato per il Controllo sulla Gestione lo reputi opportuno, le riunioni del Comitato per il Controllo sulla Gestione possono tenersi mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che ciascuno dei partecipanti possa essere identificato da tutti gli altri e che ciascuno dei partecipanti sia in grado di intervenire in tempo reale durante la trattazione degli argomenti esaminati nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti.

Verificandosi questi requisiti, il Comitato per il Controllo sulla Gestione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente.

TITOLO VI

Della Direzione Generale

Articolo 27

1. La Direzione Generale è composta dai Direttori Generali, dai Vice Direttori Generali, dagli altri Dirigenti con responsabilità strategiche della Società, dal Personale alla stessa destinato nonché dalle persone in distacco presso la stessa.

2. La Direzione Generale assicura, secondo gli indirizzi fissati dall'Amministratore Delegato oppure – se quest'ultimo non sia stato nominato – dal Direttore Generale, la gestione dell'azienda sociale e l'esecuzione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione.

3. L'Amministratore Delegato, i Direttori Generali, i Vice Direttori Generali e gli altri Dirigenti con responsabilità strategiche della Società sono direttamente investiti, senza bisogno di ulteriori specifiche deleghe, della facoltà esercitabile disgiuntamente di assumere decisioni finalizzate a:

a) presentare esposti, promuovere e sostenere azioni giudiziarie e amministrative, procedimenti arbitrali e di conciliazione/mediazione in qualunque grado di giurisdizione, ivi compresi, a titolo esemplificativo, l'esercizio, la remissione e la rinuncia del diritto di querela, nonché la costituzione di parte civile e la relativa revoca e rappresentare la Società in ogni sede giudiziaria e amministrativa, arbitrale e conciliativa, avanti a qualsiasi autorità ed in ogni stato e grado e quindi anche nei giudizi di cassazione e di revocazione e avanti il Consiglio di Stato, con facoltà di rendere gli interrogatori previsti dalla legge, di conciliare, transigere e di compromettere in arbitri anche amichevoli compositori nonché di rinunciare agli atti ed alle azioni;

b) consentire, anche mediante speciali mandatarî, iscrizioni, surroghe, riduzioni, postergazioni e cancellazioni di ipoteche e privilegi, nonché fare e cancellare trascrizioni e annotamenti di qualsiasi specie, anche indipendentemente dal pagamento dei crediti cui le dette iscrizioni, trascrizioni e annotamenti si riferiscono;

c) effettuare qualsiasi operazione, anche di incasso e ritiro di titoli e valori, presso qualsiasi società o ente, presso la Banca d'Italia, la Cassa Depositi e Prestiti, l'Amministrazione del Debito Pubblico, e, comunque, presso ogni Amministrazione Pubblica, nessuna esclusa, gli enti, le aziende e le società con partecipazione dello Stato o di enti pubblici, ed, inoltre, compiere ogni atto inerente alle operazioni medesime;

d) rilasciare mandati speciali per il compimento di singoli atti e operazioni o di determinate categorie di atti e operazioni e procure alle liti, anche generali, nonché nominare consulenti tecnici ed arbitri, munendoli dei necessari poteri;

e) attribuire anche singolarmente a dipendenti o a terzi la facoltà di rappresentare la Società come azionista o quale delegataria di terzi soci nelle Assemblee Ordinarie o Straordinarie di società italiane ed estere, in conformità alle vigenti leggi.

I soggetti facoltizzati di cui al presente comma possono delegare i poteri di cui sopra al Personale destinato alla Direzione Generale o alle persone in distacco presso la stessa.

4. E' facoltà del Consiglio di Amministrazione istituire strutture organizzative e/o decisionali della Direzione Generale, quali direzioni territoriali, dislocate su base locale, alle quali l'Amministratore Delegato oppure – se quest'ultimo non sia stato nominato – il Direttore Generale potrà delegare, anche avvalendosi della Direzione Generale, poteri e attribuzioni, oltre quelli indicati all'art. 28, per la gestione delle succursali, comunque denominate, determinandone le modalità di esercizio.

5. L'Amministratore Delegato oppure – se quest'ultimo non sia stato nominato – il Direttore Generale potrà delegare alle Direzioni delle succursali, comunque denominate, anche avvalendosi della Direzione Generale e delle strutture di cui al comma precedente, poteri e attribuzioni, oltre quelli indicati all'art. 28, per la gestione delle succursali stesse, determinandone le modalità di esercizio.

Articolo 28

1. Il Personale Direttivo, cui sia affidata la gestione di una succursale, comunque denominata, è investito, limitatamente a tale gestione, di tutti i poteri occorrenti per il compimento delle ordinarie operazioni, comprese le facoltà di cui alle lettere a), b), c), d) del precedente art. 27 da esercitarsi, senza bisogno di specifiche deleghe, con le modalità di cui al successivo art. 29.

TITOLO VII

Della rappresentanza e della firma sociale

Articolo 29

1. La rappresentanza, anche processuale, della Società e l'uso della firma sociale spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, in caso di sua assenza o impedimento, al Vice Presidente Vicario, nonché disgiuntamente all'Amministratore Delegato, ai Direttori Generali e ai Vice Direttori Generali, con facoltà per gli stessi di designare, anche in via continuativa, singoli dipendenti della Società e persone in distacco presso la stessa, nonché terzi estranei, quali procuratori e mandatarî speciali per il compimento di singoli atti e operazioni o determinate categorie di atti e operazioni e di nominare avvocati, consulenti tecnici ed arbitri, munendoli degli opportuni poteri.

2. La rappresentanza processuale comprende, a titolo esemplificativo, la facoltà di promuovere e sostenere ogni atto ed azione per la tutela dei diritti e degli interessi della Società, anche mediante la richiesta di provvedimenti monitori, cautelari o d'urgenza e l'esercizio di azioni esecutive, l'esercizio, la remissione e la rinuncia del diritto di querela, nonché la costituzione di parte civile e la relativa revoca, in ogni sede giudiziale, amministrativa ed arbitrale e conciliativa avanti a qualsiasi autorità ed in ogni stato e grado, con tutti i poteri allo scopo necessari, compreso quello di conferire le relative procure alle liti, anche generali, di rendere gli interrogatori previsti dalla legge, e con ogni facoltà di legge anche per conciliare, transigere e compromettere in arbitri anche amichevoli compositori e per rinunciare agli atti e alle azioni.

3. Hanno, altresì, facoltà di firmare, ai sensi dei precedenti commi, anche ai fini della rappresentanza processuale, in nome di UniCredit S.p.A.:

a) per la Direzione Generale e per tutte le sedi secondarie, succursali, comunque denominate, e rappresentanze, i Dirigenti con responsabilità strategiche della Società se diversi dai rappresentanti di cui al precedente comma 1, e quegli altri soggetti anche distaccati a cui sia stata conferita tale facoltà;

b) per la sola Direzione Generale, i Dirigenti, i Quadri Direttivi di quarto, terzo e secondo livello ad essa destinati, nonché quegli altri soggetti anche distaccati a cui sia stata conferita tale facoltà;

c) per le singole sedi secondarie, succursali, comunque denominate, e rappresentanze, i Dirigenti, i Quadri Direttivi di quarto, terzo e secondo livello ad esse destinati, nonché quegli altri soggetti anche distaccati cui sia stata conferita tale facoltà.

Gli atti emanati per la Società dai rappresentanti autorizzati ai sensi del presente comma, per essere obbligatori, devono essere sottoscritti congiuntamente da due di essi, con la restrizione che i Quadri Direttivi di terzo o secondo livello potranno firmare soltanto con un Quadro Direttivo di quarto livello o con un Dirigente, fatta eccezione, con riferimento alla lettera a) che precede, per il Dirigente con responsabilità strategiche a cui sia stata attribuita la responsabilità della funzione legale e per tutti gli altri Dirigenti con responsabilità strategiche di UniCredit S.p.A., i quali potranno sottoscrivere a firma singola e con i medesimi poteri conferiti ai soggetti indicati al comma 1 gli atti rientranti nelle facoltà di cui sono investiti e quelli di cui all'art. 27 del presente Statuto.

4. Per agevolare lo svolgimento delle operazioni, il Consiglio di Amministrazione potrà peraltro autorizzare la firma del Personale della Società e delle persone in distacco presso la Società stessa, anche ai fini della rappresentanza processuale, da esercitarsi congiuntamente, ovvero anche singolarmente, per le categorie di atti che verranno determinati dal Consiglio stesso.

TITOLO VIII

Del bilancio, dividendo e fondo di riserva

Articolo 30

1. L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

2. Alla fine di ogni esercizio il Consiglio di Amministrazione procede alla formazione del bilancio sociale.

Articolo 31

1. L'utile netto risultante dal bilancio è destinato come segue:

a) alla riserva una quota non inferiore al 10%, finché la riserva risulti di ammontare pari al massimo previsto dalle disposizioni di legge;

b) per l'utile che residua e del quale l'Assemblea delibera la distribuzione su proposta del Consiglio di Amministrazione, alle azioni ordinarie a titolo di dividendo;

c) sulla destinazione dell'utile non distribuito delibera l'Assemblea su proposta del Consiglio di Amministrazione.

2. L'Assemblea, su proposta del Consiglio, può attribuire agli azionisti la facoltà di richiedere che il pagamento dei dividendi sia regolato, in tutto o in parte, in denaro o mediante consegna di azioni ordinarie, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di assegnazione.

In caso di attribuzione della suddetta facoltà, l'Assemblea, su proposta del Consiglio, determina le modalità di calcolo e di assegnazione delle azioni, stabilendo la modalità di regolamento del pagamento del dividendo in caso di mancato esercizio della suddetta facoltà da parte degli azionisti.

3. L'Assemblea, su proposta del Consiglio, può deliberare altresì la formazione e l'incremento di riserve di carattere straordinario e speciale da prelevarsi dall'utile netto anche in precedenza ai riparti di cui alle precedenti lettere b) e c).

4. L'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso.

5. La Società può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei casi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente.

TITOLO IX

Del recesso

Articolo 32

1. Il diritto di recesso è disciplinato dalla legge, fermo restando che non hanno diritto di recedere gli azionisti che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine della Società o l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.

TITOLO X

Del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Articolo 33

1. Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Comitato per il Controllo sulla Gestione e per un periodo massimo di tre anni, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dalla vigente normativa, stabilendone i poteri, i mezzi ed il compenso.

2. Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è scelto dal Consiglio di Amministrazione tra i Dirigenti della Società che risultino in possesso di tutti i seguenti requisiti di professionalità:

- a) laurea (o equivalente) in discipline economiche o finanziarie conseguita in Italia o all'estero;
- b) esperienza pregressa di almeno tre anni nel ruolo di responsabile della struttura interna dedicata alla formazione del bilancio o nel ruolo di Chief Financial Officer (o equivalente) in società per azioni quotata italiana o estera (compresa UniCredit e le sue controllate);
- c) inquadramento al momento della nomina quale Dirigente o superiore.

3. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti dalla normativa vigente, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

4. Nello svolgimento del proprio compito il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari potrà avvalersi della collaborazione di tutte le strutture del Gruppo UniCredit.

5. Il Dirigente preposto effettua le attestazioni e le dichiarazioni, ove richiesto anche congiuntamente con gli Organi Delegati, prescritte allo stesso dalla normativa vigente.

Firmato Filippo Zabban

Allegato "H" "all'atto
in data 30-3-2025
n. 76748/16495 rep.

Allegato "H" "all'atto
in data 27-3-2025
n. 76747/16494 rep.

DocuSign Envelope ID: 75C875DF-1FF8-47C1-BE50-4CC2A455AC3D

ECB-CONFIDENTIAL



EUROPEAN CENTRAL BANK
BANKING SUPERVISION

UniCredit S.p.A.
Piazza Gae Aulenti 3
20154 Milan
ITALY

Imposta di bollo assolta in modo
virtuale con autorizzazione
Agenzia delle Entrate Milano 2
N° 9836/2007

(hereinafter the 'Supervised Entity')

cc: Banca d'Italia

ECB-SSM-2025-ITUNI-14
QLF-2024-0127

Frankfurt am Main, 12 March 2025

Decision on amendments to the statutes of the Supervised Entity

Dear Sir or Madam,

In response to your application of 13 December 2024, I am writing to notify you that I have decided by means of delegation to confirm that the amendments to the statutes of the Supervised Entity summarised below do not jeopardise its sound and prudent management.

This Decision is subject to the condition that the Supervised Entity's extraordinary shareholders' meeting or any other competent body set out in the applicable law approves the amendments.

This Decision has been adopted pursuant to Article 4(1)(e) and Article 9(1) of Council Regulation (EU) No 1024/2013¹, Article 4 of Decision (EU) 2017/933 of the European Central Bank (ECB/2016/40)², Article 12 of Decision (EU) 2019/322 of the European Central Bank (ECB/2019/4)³ and Decision (EU) 2020/1334 of the European Central Bank (ECB/2020/42)⁴, in conjunction with Article 56 of the Italian law on banking⁵ and the Banca d'Italia Circular No 229/1999⁶, Title III, Chapter 1, Section II.

1. Facts on which this Decision is based

1.1 On 13 December 2024, the Supervised Entity requested the ECB's confirmation pursuant to Article 56 of the Italian law on banking that the proposed amendments to its statutes, as described in paragraph 1.2, do not jeopardise the Supervised Entity's sound and prudent management. On 24 February 2025 the Supervised Entity integrated the application revising the maximum number of shares to be issued for the tender offer.

- 1 Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions (OJ L 287, 29.10.2013, p. 63).
- 2 Decision (EU) 2017/933 of the European Central Bank of 16 November 2016 on a general framework for delegating decision-making powers for legal instruments related to supervisory tasks (ECB/2016/40) (OJ L 141, 1.8.2017, p. 14).
- 3 Decision (EU) 2019/322 of the European Central Bank of 31 January 2019 on delegation of the power to adopt decisions regarding supervisory powers granted under national law (ECB/2019/4) (OJ L 55, 25.2.2019, p. 7).
- 4 Decision (EU) 2020/1334 of the European Central Bank of 15 September 2020 nominating heads of work units to adopt delegated decisions regarding supervisory powers granted under national law and repealing Decision (EU) 2019/323 (ECB/2020/42) (OJ L 312, 25.9.2020, p. 40).
- 5 Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, e successive modificazioni e integrazioni*, Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n.230 del 30-9-1993 - Suppl. Ordinario n. 92.
- 6 Circolare n. 229 del 21 aprile 1999, *Istruzioni di Vigilanza per le banche*.



- 1.2 The proposed amendments aim at adding a new paragraph 10 to clause 6 of the Articles of Association, granting the board of directors the power to resolve also in more tranches by 31 December 2025, a separable share capital increase for payment by issuing maximum 278,000,000 shares. The shares will have ordinary rights and the same characteristics as the shares already outstanding on the issue date, without pre-emptive rights pursuant to article 2441, paragraph 4 of the Italian Civil Code. The share capital increase will be executed through the contribution in kind of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. tendered in the voluntary public exchange offer having as its object all of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. and launched by the Supervised Entity on 25 November 2024 by virtue of the communication pursuant to Articles 102 and 106, paragraph 4, of the Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998.
- 1.3 The proposed amendments were approved by the Supervised Entity's board of directors on 20 February 2025.
- 1.4 At the notification date of this Decision, the extraordinary shareholders' meeting of the Supervised Entity has not yet approved the proposed amendments to the statutes.

2. Assessment

- 2.1 Based on the information summarised in Section 1, the ECB has assessed the envisaged amendments to the statutes against the criteria set out in Article 56 of the Italian law on banking and the Banca d'Italia Circular No 229/1999.
- 2.2 The proposed amendments are necessary to execute a share capital increase and update the relative number of issued shares. The request is connected to the one (submitted with the same application package) related to the request to classify as CET1 capital the new Supervised Entity's ordinary shares to be issued following the tender offer on Banca BPM S.p.A.
- 2.3 The ECB notes that the extraordinary shareholders' meeting of the Supervised Entity has not yet approved the proposed amendments to the statutes of the Supervised Entity.
- 2.4 Based on the above, the ECB concludes that the proposed amendments do not jeopardise the sound and prudent management of the Supervised Entity and that there is no reason to oppose the proposed amendments to the statutes of the Supervised Entity.

3. General

- 3.1 The ECB has taken this Decision on the basis of the facts provided and statements made by the Supervised Entity. If any of those facts or statements were incorrect or incomplete, or no longer reflect the state of affairs described, this could constitute sufficient grounds to revoke this Decision in full or in part.
- 3.2 If the Supervised Entity ceases to comply with the requirements on the basis of which this Decision was taken, or fails to fulfil any requirement or ancillary provision set out in this Decision, or if the applicable law changes, and without prejudice to other cases set out in the applicable law providing for revocation, the ECB will consider revoking this Decision in full or in part.
- 3.3 For the purposes of Article 2436 of the Italian Civil Code, this Decision is without prejudice to any assessment by a public notary or the Companies Register on the conformity of the amendments to the statutes with applicable law.

3.4 This Decision takes effect on the day of its notification to the Supervised Entity.

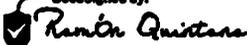
4. Administrative and judicial review

4.1 A review of this Decision by the ECB's Administrative Board of Review may be requested under the conditions and within the time limits set out in Article 24 of Regulation (EU) No 1024/2013 and Decision ECB/2014/16 of the European Central Bank⁷. A request for a review should be sent preferably by electronic mail to ABoR@ecb.europa.eu, or by post to:

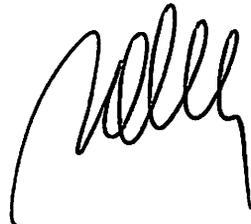
The Secretary of the Administrative Board of Review
European Central Bank
Sonnemannstrasse 22
60314 Frankfurt am Main
Germany

4.2 This Decision may be challenged before the Court of Justice of the European Union under the conditions and within the time limits provided for in Article 263 of the Treaty on the Functioning of the European Union.

Yours sincerely,

DocuSigned by:

4E4978CD763F4C5...

Ramón QUINTANA
Director General
Directorate General Systemic & International Banks



⁷ Decision ECB/2014/16 of the European Central Bank of 14 April 2014 concerning the establishment of an Administrative Board of Review and its Operating Rules (OJ L 175, 14.6.2014, p. 47).

AUTENTICAZIONE DI COPIA

AI SENSI DEL D.P.R. 28/12/2000 N. 445

Certifico io sottoscritto Dottor Filippo Zabban notaio in Milano che la presente copia, composta di numero 2 (due) fogli, è conforme alla copia telettrasmessami.

Milano, 20 marzo 2025.



A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'F' followed by the name 'Zabban'.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'F' followed by the name 'Zabban'.



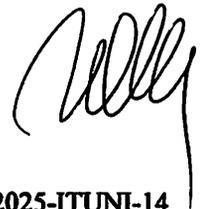
[Carta intestata recante la dicitura]
BANCA CENTRALE EUROPEA

VIGILANZA BANCARIA

UniCredit S.p.A.
Piazza Gae Aulenti 3
20154 Milano
ITALIA

(di seguito l'“Ente Vigilato”)

cc: Banca d'Italia



ECB-SSM-2025-ITUNI-14
QLF-2024-0127

Francoforte sul Meno, 12 marzo 2025

Decisione sulle modifiche allo statuto dell'Ente Vigilato

Egregio Signore o Signora,
in risposta alla Sua richiesta del 13 dicembre 2024, Le scrivo per comunicarLe che ho deciso, tramite delega, di confermare che le modifiche allo statuto dell'Ente Vigilato riassunte di seguito non compromettono la sua gestione sana e prudente.

La presente Decisione è subordinata alla condizione che l'assemblea straordinaria degli azionisti dell'Ente Vigilato o qualsiasi altro organo competente previsto dalla legge applicabile approvi le modifiche.

La presente Decisione è stata adottata ai sensi dell'Articolo 4(1)(e), e dell'Articolo 9(1) del Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio¹, dell'Articolo 4 della Decisione (UE) 2017/933 della Banca Centrale Europea (BCE/2016/40)², dell'Articolo 12 della Decisione (UE) 2019/322 della Banca Centrale Europea (BCE/2019/4)³, e della Decisione (UE) 2020/1334 della Banca Centrale Europea (BCE/2020/42)⁴, in combinato disposto con l'Articolo 56 della legge bancaria italiana⁵ e con la Circolare della Banca d'Italia n. 229/1999⁶, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II.

1. Fatti su cui si basa la presente Decisione

1.1 Il 13 dicembre 2024 l'Ente Vigilato ha richiesto alla BCE la conferma, ai sensi dell'Articolo 56 della legge bancaria italiana, che le modifiche statutarie proposte, descritte nel paragrafo 1.2, non compromettono la sana e prudente gestione dell'Ente Vi00gilato. Il 24 febbraio 2025 l'Ente Vigilato ha integrato la domanda di revisione del numero massimo di azioni da emettere per l'offerta pubblica di acquisto.



¹ Regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013 che conferisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (OJ L 287, 29.10.2013, pag. 63).

² Decisione (UE) 2017/933 della Banca Centrale Europea del 16 novembre 2016 relativa a un quadro generale per la delega dei poteri decisionali per gli strumenti giuridici connessi ai compiti di vigilanza (BCE/2016/40) (OJ L 141, 1.6.2017, pag. 14).

³ Decisione (UE) 2019/322 della Banca Centrale Europea, del 31 gennaio 2019 sulla delega del potere di adottare decisioni relative ai poteri di vigilanza conferiti dalla legislazione nazionale (BCE/2019/4) (OJ L 55, 25.2.2019, pag. 7).

⁴ Decisione (UE) 2020/1334 della Banca Centrale Europea del 15 settembre 2020 che nomina i capi delle unità di lavoro per l'adozione di decisioni delegate relative ai poteri di vigilanza conferiti dalla legislazione nazionale e che abroga la decisione (UE) 2019/323 (BCE/2020/42) (OJ L 312, 25.9.2020, pag. 40).

⁵ Decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, e successive modifiche e integrazioni, art. 56, Officiate della Repubblica Italiana n. 230 del 30-9-1993 - Supplemento Ordinario n. 92.

⁶ Circolare n. 229 del 21 aprile 1999, Istruzioni di Vigilanza per le banche.



1.2 Le modifiche proposte mirano ad aggiungere un nuovo paragrafo 10 alla clausola 6 dello Statuto, attribuendo al consiglio di amministrazione la facoltà di deliberare anche in più tranches entro il 31 dicembre 2025, un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento mediante emissione di un massimo di 278.000.000 azioni. Le azioni avranno diritti ordinari e le stesse caratteristiche delle azioni già in circolazione alla data di emissione, senza diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile italiano. L'aumento di capitale sarà eseguito mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. e promossa dall'Ente Vigilato in data 25 novembre 2024 in forza della comunicazione di cui agli artt. 102 e 106, comma 4, del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998.

1.3 Le modifiche proposte sono state approvate dal consiglio di amministrazione dell'Ente Vigilato il 20 febbraio 2025.

1.4 Alla data di notifica della presente Decisione, l'assemblea straordinaria degli azionisti dell'Ente Vigilato non ha ancora approvato le modifiche statutarie proposte.

2. Valutazione

2.1 Sulla base delle informazioni riassunte nella Sezione 1, la BCE ha valutato le modifiche previste allo statuto in base ai criteri stabiliti nell'Articolo 56 della legge bancaria italiana e nella Circolare della Banca d'Italia n. 229/1999.

2.2 Le modifiche proposte sono necessarie per eseguire un aumento di capitale sociale e aggiornare il relativo numero di azioni emesse. La richiesta è collegata a quella (presentata con lo stesso pacchetto di domande) relativa alla richiesta di classificare come capitale CET1 le nuove azioni ordinarie dell'Ente Vigilato da emettere a seguito dell'offerta pubblica di acquisto su Banca BPM S.p.A..

2.3 La BCE nota che l'assemblea straordinaria degli azionisti dell'Ente Vigilato non ha ancora approvato le modifiche proposte allo statuto dell'Ente Vigilato.

2.4 Sulla base di quanto sopra, la BCE conclude che le modifiche proposte non compromettono la gestione sana e prudente dell'Ente Vigilato e che non vi è motivo di opporsi alle modifiche proposte allo statuto dell'Ente Vigilato.

3. Generale

3.1 La BCE ha adottato la presente Decisione sulla base dei fatti forniti e delle dichiarazioni rese dall'Ente Vigilato. Se uno qualsiasi di tali fatti o dichiarazioni fosse inesatto o incompleto, o non riflettesse più la situazione descritta, ciò potrebbe costituire motivo sufficiente per revocare la presente Decisione in tutto o in parte.

3.2 Qualora l'Ente Vigilato cessi di attenersi ai requisiti in base ai quali è stata adottata la presente Decisione, o non soddisfi un requisito o una disposizione accessoria stabiliti nella presente Decisione, o se la legge applicabile cambi, e fatti salvi gli altri casi stabiliti dalla legge applicabile che prevedano la revoca, la BCE valuterà la possibilità di revocare la presente Decisione in tutto o in parte.

3.3 Ai fini previsti dall'articolo 2436 del Codice Civile italiano, la presente Decisione non pregiudica qualsiasi valutazione da parte di un notaio o del Registro delle Imprese della conformità delle modifiche statutarie alla normativa vigente.

3.4 La presente Decisione entra in vigore il giorno della sua notifica all'Ente Vigilato.

4. Controllo amministrativo e giudiziario

4.1 Un riesame della presente Decisione da parte del Comitato Amministrativo di Revisione della BCE può essere richiesto alle condizioni ed entro i termini stabiliti nell'Articolo 24 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e nella Decisione BCE/2014/16 della Banca Centrale Europea⁷. La richiesta di revisione deve essere inviata preferibilmente per posta elettronica all'indirizzo ABoR@ecb.europa.eu, o per posta a:

Il Segretario del Comitato Amministrativo di Revisione

Banca Centrale Europea

Sonnemannstrasse 22

60314 Francoforte sul Meno

Germania

4.2 La presente Decisione può essere impugnata dinanzi alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea alle condizioni ed entro i termini previsti dall'articolo 263 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

Cordiali saluti,

[firma con Docusign da:
firma leggibile Ramon Quintana
4E4976CD763F4C5]

Ramón QUINTANA

Direttore generale

Direzione Generale Banche Sistemiche e Internazionali

TRADUZIONE

In Lingua Italiana fatta da me notaio
ai sensi dell'art. 68 R.D. 10.9.1914 n. 1326



⁷ Decisione BCE/2014/16 della Banca Centrale Europea, del 14 aprile 2014, relativa all'istituzione di un Comitato Amministrativo di Revisione e sue Regole Operative (OJ L 175 del 14.6.2014, pag. 47).



REGISTRAZIONE

<input checked="" type="checkbox"/>	Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.
-------------------------------------	--

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonché per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, ove dovuta, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

<input type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
<input checked="" type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
<input type="checkbox"/>	In carta libera: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

<input type="checkbox"/>	Copia su supporto informatico: il testo di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "H" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge. Milano, data registrata dal sistema al momento dell'apposizione della firma digitale.
<input checked="" type="checkbox"/>	Copia cartacea: la copia di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, dell'allegato "H" all'atto in data 27 marzo 2025 n. 76747/16494 di repertorio Filippo Zabban. Milano, data apposta in calce

28 MAR 2025



[Handwritten signature]

SPAZIO ANNULLATO

REGISTRAZIONE

<input checked="" type="checkbox"/>	Atto nei termini di registrazione e di assolvimento dell'imposta di bollo ex art. 1-bis della Tariffa d.p.r. 642/1972.
-------------------------------------	--

IMPOSTA DI BOLLO

L'imposta di bollo per l'originale del presente atto e per la copia conforme ad uso registrazione, nonché per la copia conforme per l'esecuzione delle eventuali formalità ipotecarie, comprese le note di trascrizione e le domande di annotazione e voltura, viene assolta, *ove dovuta*, mediante Modello Unico informatico (M.U.I.) ai sensi dell'art. 1-bis, Tariffa d.p.r. 642/1972.

La presente copia viene rilasciata:

<input checked="" type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta mediante Modello Unico Informatico (M.U.I.).
<input type="checkbox"/>	In bollo: con assolvimento dell'imposta in modo virtuale, in base ad Autorizzazione dell'Agenzia delle Entrate di Milano in data 9 febbraio 2007 n. 9836/2007.
<input type="checkbox"/>	In bollo: per gli usi consentiti dalla legge.
<input type="checkbox"/>	In carta libera: per gli usi consentiti dalla legge ovvero in quanto esente ai sensi di legge.

COPIA CONFORME

<input checked="" type="checkbox"/>	Copia su supporto informatico: il testo di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni, ai sensi dell'art. 22 d.lgs. 82/2005, da trasmettere con modalità telematica per gli usi previsti dalla legge. Milano, data registrata dal sistema al momento dell'apposizione della firma digitale.
<input type="checkbox"/>	Copia cartacea: la copia di cui alle precedenti pagine è conforme all'originale cartaceo, munito delle prescritte sottoscrizioni. Milano, data apposta in calce

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN WHOLE OR IN PART, IN OR INTO OR FROM THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION.

THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE THE EXTENSION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE (OR THE SOLICITATION OF AN OFFER TO ACQUIRE, PURCHASE, SUBSCRIBE FOR, SELL OR EXCHANGE), ANY SECURITIES IN ANY JURISDICTION, INCLUDING THE UNITED STATES OF AMERICA, AUSTRALIA, CANADA, JAPAN, OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE LAWS OF SUCH JURISDICTION AND ANY SUCH OFFER (OR SOLICITATION) MAY NOT BE EXTENDED IN ANY SUCH JURISDICTION.

The public voluntary exchange offer described in this document (the “Offer”) will be promoted by UniCredit S.p.A. (the “Offeror” or “UniCredit”) over the totality of the ordinary shares of Banco BPM S.p.A. (“BPM”).

This document does not constitute an offer to buy or sell BPM’s shares.

The Offer will be launched in Italy and will be made on a non-discriminatory basis and on equal terms to all shareholders of Banco BPM S.p.A.. The Offer will be promoted in Italy as BPM’s shares are listed on the Euronext Milan organised and managed by Borsa Italiana S.p.A. and, except for what is indicated below, is subject to the obligations and procedural requirements provided for by Italian law.

The Offer is not as of today being made in the United States (or will not be directed at U.S. Persons, as defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as subsequently amended (the “U.S. Securities Act”), Canada, Japan, Australia or any other jurisdiction where to do so would constitute a violation of the laws of such jurisdiction and any such offer (or solicitation) may not be extended in any such jurisdiction (“Other Countries”). The Offeror reserves the right to extend the Offer in the United States exclusively to certain professional investors who qualify as Qualified Institutional Buyers, as defined in Rule 144A under the U.S. Securities Act, by way of a private placement in compliance with United States federal laws and regulations concerning the offer of financial instruments and with United States laws concerning tender offers, insofar as applicable. Such potential extension of the Offer in the United States would occur by way of a separate offer document restricted to Qualified Institutional Buyers.

A copy of any document that the Offeror will issue in relation to the Offer, or portions thereof, is not and shall not be sent, nor in any way transmitted, or otherwise distributed, directly or indirectly, in the Other Countries. Anyone receiving such documents shall not distribute, forward or send them (neither by postal service nor by using national or international instruments of communication or commerce) in the Other Countries.

Any tender in the Offer resulting from solicitation carried out in violation of the above restrictions will not be accepted.

This document and any other document issued by the Offeror in relation to the Offer do not constitute and are not part neither of an offer to buy or exchange, nor of a solicitation to offer to sell or exchange financial instruments in the United States or in the Other Countries. Financial instruments cannot be offered or sold in the United States unless they have been registered pursuant to the U.S. Securities Act, or are exempt from registration. Financial instruments offered in the context of the transaction described

in this document will not be registered pursuant to the U.S. Securities Act, and UniCredit does not intend to carry out a public offer of such financial instruments in the United States. No financial instrument can be offered or transferred in the Other Countries without specific approval in compliance with the relevant provisions applicable in such countries or without exemption from such provisions.

This document may only be accessed in or from the United Kingdom who are “qualified investors” within the meaning of Article 2(e) of Regulation (EU) 2017/1129 as forming part of United Kingdom law by virtue of European Union (Withdrawal) Act 2018, as amended, and who (i) have professional experience in investment matters under section 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended, the “Decree”); or (ii) are persons who have a high net worth and who fall within article 49(2)(a) - (d) of the Decree (the aforementioned subjects, jointly, the “Relevant Persons”). Any investment activity to which this document refers is available only to Relevant Persons.

Financial Instruments described in this document are made available only to Relevant Persons (and any solicitation, offer, agreement to subscribe, purchase or otherwise acquire such financial instruments will be directed exclusively at such persons). Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this document or any of its contents.

Tendering in the Offer by persons residing in jurisdictions other than Italy may be subject to specific obligations or restrictions imposed by applicable legal or regulatory provisions of such jurisdictions. Recipients of the Offer are solely responsible for complying with such laws and, therefore, before tendering in the Offer, they are responsible for determining whether such laws exist and are applicable by relying on their own advisors. The Offeror does not accept any liability for any violation by any person of any of the above restrictions.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVE ESSERE DIVULGATO, PUBBLICATO O DISTRIBUITO, IN TUTTO O IN PARTE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA, IN AUSTRALIA, IN CANADA O IN GIAPPONE O IN QUALSIASI PAESE IN CUI LA SUA DIVULGAZIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE COSTITUISCA UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI O REGOLAMENTAZIONI APPLICABILI IN TALE GIURISDIZIONE.

QUESTO DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO (O LA SOLLECITAZIONE DI UN'OFFERTA DI ACQUISTO, SOTTOSCRIZIONE, VENDITA O SCAMBIO) DI TITOLI IN QUALSIASI GIURISDIZIONE, INCLUSI GLI STATI UNITI D'AMERICA, L'AUSTRALIA, IL CANADA, IL GIAPPONE, IN CUI CIÒ COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLE LEGGI DI TALE GIURISDIZIONE E NESSUNA OFFERTA (O SOLLECITAZIONE) PUÒ ESSERE ESTESA IN ALCUNA DI TALI GIURISDIZIONI.

L'Offerta pubblica di scambio volontaria (l'“Offerta”) di cui al presente documento sarà promossa da UniCredit S.p.A. (l'“Offerente” o “UniCredit”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Banco BPM S.p.A. (“BPM”). Il presente documento non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita delle azioni di BPM.

L'Offerta sarà promossa in Italia e sarà rivolta, a parità di condizioni, a tutti i detentori di azioni di Banco BPM S.p.A.. L'Offerta sarà promossa in Italia in quanto le azioni di Banco BPM S.p.A. sono quotate su Euronext Milano organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, fatto salvo quanto segue, la stessa è soggetta agli obblighi e ai requisiti procedurali previsti dalla legge italiana.

L'Offerta non è ad oggi promossa né diffusa negli Stati Uniti (o diretta nei confronti di U.S. Persons come definite nella Regulation S ai sensi del U.S. Securities Act del 1933, come successivamente modificato (lo "U.S. Securities Act")), in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui la sua promozione o diffusione costituisca una violazione di legge in tale giurisdizione e in cui qualsiasi offerta (o sollecitazione) non possa essere estesa ("Altri Paesi"). L'Offerente si riserva il diritto di estendere l'Offerta negli Stati Uniti esclusivamente a determinati investitori professionali che si qualificano come Qualified Institutional Buyers, come definiti nella Rule 144A ai sensi dello U.S. Securities Act, mediante un private placement in conformità alle leggi e alle regolamentazioni federali statunitensi in materia di offerta di strumenti finanziari e alle leggi statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, nella misura in cui ciò sia applicabile. L'eventuale estensione dell'Offerta negli Stati Uniti avverrebbe tramite un documento d'offerta separato riservato ai Qualified Institutional Buyers.

Copia parziale o integrale di qualsiasi documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non è e non dovrà essere inviata, né in qualsiasi modo trasmessa, o comunque distribuita, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

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

Il presente documento, così come qualsiasi altro documento emesso dall'Offerente in relazione all'Offerta, non costituiscono né fanno parte di alcuna offerta di acquisto o scambio, né di alcuna sollecitazione di offerte per vendere o scambiare, strumenti finanziari negli Stati Uniti o in nessuno degli Altri Paesi. Gli strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti a meno che non siano stati registrati ai sensi dello U.S. Securities Act o siano esenti dagli obblighi di registrazione. Gli strumenti finanziari offerti nel contesto dell'operazione di cui al presente documento non saranno registrati ai sensi dello U.S. Securities Act e UniCredit non intende effettuare un'offerta pubblica di tali strumenti finanziari negli Stati Uniti. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o trasferito negli Altri Paesi senza specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni rilevanti applicabili in tali Paesi ovvero senza esenzione da tali disposizioni.

Questo documento è accessibile nel o dal Regno Unito che sono qualified investors ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 come facente parte del diritto del Regno Unito in virtù dello European Union (Withdrawal) Act 2018, come modificato, e che (i) hanno esperienza professionale in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 19(5) del Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (come modificato, il "Decreto"); o (ii) sono persone che hanno un patrimonio netto elevato e che rientrano nell'articolo 49, paragrafo 2, lettere a) - d) del Decreto (i suddetti soggetti, congiuntamente, i "Soggetti Rilevanti"). Qualsiasi attività di investimento a cui si riferisce il presente documento è disponibile solo per i Soggetti Rilevanti.

Gli strumenti finanziari di cui al presente documento sono disponibili solamente ai Soggetti Rilevanti e qualsiasi invito, offerta, accordo a sottoscrivere, acquistare o altrimenti acquisire tali strumenti finanziari sarà rivolta solo a questi ultimi. Qualsiasi soggetto che non sia un Soggetto Rilevante non dovrà agire o fare affidamento su questo documento o sui suoi contenuti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti. L'Offerente non potrà essere ritenuto responsabile della violazione da parte di qualsiasi soggetto di qualunque delle predette limitazioni.