

DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO A OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'articolo 5 ed in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017, nonché dell'articolo 10.2 della "Policy di Gruppo per il governo del rischio di non conformità in materia di conflitti di interesse nei confronti di parti correlate e di attività di rischio nei confronti di soggetti collegati" adottata da BPER Banca S.p.A., come da ultimo modificata in data 18 ottobre 2018.

ACQUISIZIONE DI UNIPOL BANCA S.P.A. e

**CESSIONE DI UN PORTAFOGLIO DI CREDITI DETERIORATI A UNIPOL
REC S.P.A.**

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di BPER Banca in Modena, Via San Carlo 8/20 e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato (www.1info.it), nonché sui siti internet di BPER Banca S.p.A. e del Gruppo BPER (www.bper.it e <https://istituzionale.bper.it/>).

Data di pubblicazione: 14 febbraio 2019

INDICE

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	5
1. AVVERTENZE.....	6
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	6
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.....	7
2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	7
2.1.1. Acquisizione di UB.....	7
2.1.2. Cessione del Portafoglio NPL.....	8
2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	8
2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società	9
2.4. Modalità di determinazione del prezzo e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili.....	10
2.4.1. Acquisizione di UB.....	10
2.4.2. Cessione del Portafoglio NPL.....	10
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	11
2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi degli Organi di Amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	11
2.7. Eventuali componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, Direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali parti correlate	11
2.8. Approvazione dell'Operazione	11
2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC.....	13
3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	13
4. ALLEGATI.....	14

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Documento Informativo e delle relative definizioni. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accordo Quadro	L'accordo quadro relativo all'Operazione sottoscritto tra BPER, da una parte, e Unipol Gruppo e Unipol SAI, dall'altra parte, in data 7 febbraio 2019, volto a disciplinare i principali termini e condizioni per l'implementazione dell'Operazione.
BdS oppure Banco di Sardegna	Banco di Sardegna S.p.A., con sede legale in Cagliari, viale Bonaria 33, codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Cagliari n. 01564560900, partita IVA unica di gruppo 03830780361, codice ABI 1015.7, iscritta all'Albo delle Banche al n. 5169, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 155.247.762,00.
BPER oppure Società	BPER Banca S.p.A. - riveniente dalla trasformazione di "Banca popolare dell'Emilia Romagna società cooperativa" in società per azioni, avvenuta per delibera dell'Assemblea dei Soci del 26 novembre 2016 -, con sede legale in Modena, via San Carlo, 8/20, capitale sociale interamente versato e sottoscritto pari a Euro 1.443.925.305, codice fiscale e iscrizione nel Registro delle Imprese di Modena n. 01153230360, partita IVA unica di gruppo 03830780361 iscritta all'Albo delle Banche al n. 4932, capogruppo del Gruppo bancario BPER Banca S.p.A. iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 5387.6, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia, società di diritto italiano con azioni quotate in Italia sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Comitato OPC oppure CAI	Il Comitato Amministratori Indipendenti - composto da 3 amministratori non esecutivi dotati dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF che rinvia all'art. 148, comma 3 del TUF come riportato nello statuto di BPER - competente anche in materia di operazioni con parti correlate e/o soggetti collegati ai sensi della Procedura OPC.
Disposizioni di Vigilanza	Le nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, Circolare n. 263 della Banca d'Italia del 27 dicembre 2006, 9° aggiornamento, Titolo V, Capitolo 5 "Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati".
Documento Informativo	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 ed in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC.
Gruppo BPER oppure Gruppo	Il Gruppo bancario BPER, che riunisce banche, finanziarie, società immobiliari e di servizi, nonché altre di diversa tipologia.
Gruppo Unipol	Il Gruppo assicurativo Unipol, che riunisce assicurazioni, società immobiliari e di servizi, nonché altre di diversa tipologia.
Operazione	L'operazione oggetto del presente Documento Informativo.
Parere del Comitato	Il parere del CAI previsto ai sensi della Procedura OPC.
Procedura OPC	La "Policy di Gruppo per il governo del rischio di non conformità in materia di conflitti di interesse nei confronti di parti correlate e di attività di rischio nei confronti di soggetti collegati" adottata da BPER, come da ultimo modificata in data 18 ottobre 2018.

Regolamento OPC	Il Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e da ultimo modificato con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.
Testo Unico della Finanza oppure TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico Bancario oppure TUB	Il Decreto Legislativo 1 settembre 1995, n. 385 (Testo unico in materia bancaria e creditizia), come successivamente modificato ed integrato.
UB o Unipol Banca	Unipol Banca S.p.A., con sede legale in Bologna, Piazza della Costituzione, 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 03719580379, partita IVA unica di Gruppo 03740811207, codice ABI 3127.8, iscritta all'Albo delle Banche e facente parte del Gruppo Bancario Unipol iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 607.261.466,00.
Unipol ReC	Unipol ReC S.p.A., con sede legale in Bologna, Piazza Sergio Vieira De Mello n. 6, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 03678981204, partita IVA unica di Gruppo 03740811207 società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Unipol Gruppo e facente parte del Gruppo Bancario Unipol iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 290.122.715.
Unipol Sai	Unipol SAI Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Stalingrado, 45, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 00818570012, partita IVA unica di Gruppo 03740811207 iscritta all'Albo delle imprese assicurative al n. 1.00006, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 2.031.456.338,00.
Unipol Gruppo	Unipol Gruppo S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Stalingrado, 45, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 00284160371, partita IVA unica di Gruppo 03740811207 capogruppo del Gruppo Assicurativo Unipol, iscritta all'Albo delle società capogruppo al n. 046, nonché capogruppo del Gruppo Bancario Unipol, iscritto all'Albo dei gruppi bancari, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 3.365.292.408,03.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da BPER, ai sensi dell'articolo 5 ed in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché della Procedura OPC, al fine di fornire ai propri azionisti ed al mercato un quadro informativo esaustivo riguardante l'Operazione disciplinata dall'Accordo Quadro ad esito della quale, (i) da una parte, ai termini e condizioni di un contratto di compravendita di partecipazioni societarie (il "**Contratto di Acquisizione**" o "**Contratto di Compravendita**"), BPER acquisirebbe il 100% del capitale sociale di UB, e (ii) dall'altra, contestualmente alla prima, ai termini e condizioni di un separato accordo preliminare di compravendita (il "**Accordo NPL**"), Unipol ReC acquisirebbe da BPER e da BdS, società controllata da BPER, un portafoglio costituito da crediti non-performing per un valore lordo contabile pari a circa Euro 1 miliardo (il "**Portafoglio NPL**") (per maggiori dettagli circa la descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni ai quali sarà realizzata l'Operazione si rinvia al successivo paragrafo 2.1).

Come meglio specificato nei successivi paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione costituisce un'operazione con parti correlate in ragione dell'entità della partecipazione detenuta da Unipol Gruppo e da Unipol Sai nel capitale di BPER.

In particolare, l'Operazione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto il valore delle operazioni, da considerarsi in esecuzione di un disegno unitario, risulta superiore alla soglia del 5% con riguardo all'indice di rilevanza dell'attivo e all'indice di rilevanza delle passività (per maggiori dettagli circa gli indici di rilevanza applicati ai fini di tale qualificazione si rinvia al successivo paragrafo 2.2).

Pertanto, in data 7 febbraio 2019, l'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società, previo parere favorevole unanime – sull'interesse complessivo della Società alla sottoscrizione della documentazione contrattuale che disciplina l'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni – del Comitato OPC. Il predetto parere favorevole del Comitato OPC, emesso in data 7 febbraio 2019, è allegato al presente Documento Informativo come **Allegato "A"**.

In seguito all'avvenuta approvazione dell'Operazione (i) i legali rappresentanti di BPER, Unipol Gruppo e Unipol Sai hanno sottoscritto l'Accordo Quadro che regola i termini e le condizioni ai quali sarà realizzata l'Operazione (per maggiori dettagli circa la procedura di approvazione dell'Operazione si rinvia al successivo paragrafo 2.8), nonché il Contratto di Acquisizione e (ii) i legali rappresentanti di BPER, Banco di Sardegna e Unipol ReC hanno sottoscritto l'Accordo NPL.

Il presente Documento Informativo è stato predisposto a seguito della summenzionata delibera del Consiglio di Amministrazione e della conseguente stipula dell'Accordo Quadro, del Contratto di Acquisizione e dell'Accordo NPL, ed è stato messo tempestivamente a disposizione del pubblico, nel termine previsto dall'art. 5, co. 3, del Regolamento OPC, presso la sede sociale di BPER in Modena, Via San Carlo 8/20 e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato (www.1info.it), nonché sui siti internet di BPER e del Gruppo BPER (www.bper.it e <https://istituzionale.bper.it>).

1. AVVERTENZE

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

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parte correlata, ai sensi della Procedura OPC, in virtù dei rapporti partecipativi esistenti tra le società partecipanti all'Operazione.

In particolare (I) Unipol Gruppo detiene una partecipazione pari al 5,194%¹ del capitale sociale di BPER; (II) Unipol SAI detiene una partecipazione pari al 9,869%² del capitale sociale di BPER; e (III) Unipol ReC è controllata da Unipol Gruppo.

L'Operazione si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto il valore aggregato delle operazioni di cui al Contratto di Acquisizione e all'Accordo NPL – rispettivamente pari a Euro 220.000.000 e a Euro 130.000.000 (di cui Euro 114,9 milioni circa di competenza di BPER e Euro 15,1 milioni circa di competenza di BdS)³ – supera la soglia del 5% in relazione all'indice di rilevanza dell'attivo e all'indice di rilevanza delle passività.

Fermo quanto precede, tenuto conto delle caratteristiche dell'Operazione, non si ravvisano, a giudizio di BPER, particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate né rischi diversi da quelli normalmente inerenti ad operazioni di analoga natura.

In conformità alle regole ed ai presidi previsti dalla Procedura OPC: (i) il Comitato OPC, costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi ed indipendenti, è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo di informazioni e documenti relativi all'Operazione; (ii) il Comitato OPC ha potuto richiedere chiarimenti e formulare osservazioni al management incaricato della conduzione delle trattative; (iii) il Comitato si è riunito 16 volte (da ultimo in data 7 febbraio 2019) per esaminare la documentazione ed i vari profili relativi all'Operazione medesima; (iv) il Comitato OPC ha conferito ad un esperto indipendente, individuato in Barclays Bank PLC, l'incarico per la redazione di una Fairness Opinion; (v) nella seduta del 7 febbraio 2019 il Comitato OPC ha espresso il Parere del Comitato; (vi) il Consiglio di Amministrazione di BPER, nella seduta del 7 febbraio 2019, ha approvato l'Operazione, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del motivato parere favorevole unanime del Comitato, rilevando l'interesse al compimento dell'Operazione medesima, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

¹ Fonte: sito Consob.

² Fonte: sito Consob.

³ Si prega di notare che il valore dell'operazione di cui all'Accordo NPL non supera, ove considerato singolarmente, la soglia di rilevanza del 5% con riferimento agli indici indicati nel Regolamento OPC e nella Procedura OPC. Tuttavia, in considerazione della natura unitaria dell'Operazione, esso è stato considerato unitamente al valore dell'operazione di cui al Contratto di Acquisizione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

Come anticipato in premessa, l'Operazione descritta nel presente Documento Informativo ha ad oggetto, da un lato, l'acquisizione del 100% del capitale di UB e, dall'altro, la cessione da parte di BPER e Banco di Sardegna a Unipol ReC del Portafoglio NPL. Si precisa che, nell'ambito della documentazione contrattuale, si dà atto che è intendimento di BPER Banca procedere, successivamente al perfezionamento dell'Operazione, alla fusione tra Unipol Banca e BPER Banca (la "**Fusione BPER-Unipol Banca**"), fermo restando che la Fusione BPER-Unipol Banca non fa parte dell'Operazione e pertanto non è - né rappresenta - una condizione o presupposizione dell'Operazione, né deve condizionarne o ritardarne il perfezionamento;

BPER, da un lato, e Unipol Gruppo e Unipol Sai, dall'altro, in data 7 febbraio 2019 hanno sottoscritto l'Accordo Quadro il quale disciplina i termini e le condizioni dell'Operazione, nonché il Contratto di Compravendita; BPER e Banco di Sardegna hanno, inoltre, sottoscritto in pari data l'Accordo NPL con Unipol ReC.

2.1.1. Acquisizione di UB

UB, fondata nel 1998, è un istituto bancario Italiano con sede a Bologna appartenente al Gruppo assicurativo Unipol. La banca vanta una base clienti superiore a 500.000 (circa il 23% del portafoglio clienti del Gruppo BPER) con un focus strategico sui segmenti retail e small business e un'offerta di prodotti prevalentemente concentrata su mutui ipotecari e impieghi a breve.

Il modello distributivo della banca si basa su:

- una rete di 258 filiali bancarie distribuite sull'intero territorio nazionale con una presenza in 16 regioni italiane (17° istituto in Italia per numero di filiali, con una quota di mercato pari allo 0,9%);
- accesso ad una rete di circa 1.700 agenzie assicurative del Gruppo Unipol (su un totale di circa 2.900 agenzie e circa 5.500 sub-agenzie del Gruppo Unipol);
- una banca *on-line* "My Unipol Banca" con all'attivo oltre 57.000 clienti e un *contact center* focalizzato sull'assistenza della clientela della banca multicanale; e
- una rete di 254 promotori finanziari.

Il numero dei dipendenti totali è pari a circa 2.200. UB è attiva anche nel settore del credito al consumo attraverso la partecipata Finitalia S.p.A (100%), società specializzata nel finanziamento dei premi assicurativi, degli eventuali prodotti e servizi connessi alle polizze assicurative e nei prestiti personali.

Nel corso degli ultimi anni, UB ha implementato delle strategie volte a mitigare e risolvere le tematiche connesse allo stock di crediti deteriorati presenti nel proprio bilancio, anche al fine di rispondere alle aspettative del mercato e del regolatore. In particolare, nel mese di febbraio 2018, UB ha perfezionato un'operazione di deconsolidamento di un compendio aziendale comprendente la quasi totalità del proprio portafoglio sofferenze per un ammontare lordo di circa Euro 2,9 miliardi a favore di Unipol ReC.

Ai sensi del Contratto di Acquisizione, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive ivi previste BPER acquisirà il 100% del capitale di UB dai soggetti cedenti Unipol Gruppo e Unipol Sai per un corrispettivo cash pari a Euro 220 milioni, da ripartirsi tra i venditori in base a quanto indicato nel Contratto di Compravendita.

Il Contratto di Compravendita prevede un set di dichiarazioni e garanzie rilasciate dai soggetti venditori – con massimali previsti contrattualmente – nonché correlati obblighi di indennizzo a favore di BPER.

Nel contesto dell'operazione Unipol Sai e Unipol Gruppo si sono impegnate, per 2 anni dal *closing* dell'operazione, a non costituire nuovi soggetti bancari e a non acquistare il controllo di banche.

L'operazione di acquisto di UB è subordinata all'ottenimento delle prescritte autorizzazioni regolamentari da parte di BPER, all'approvazione da parte delle competenti Autorità Antitrust, nonché al mantenimento di determinati livelli di raccolta totale effettiva da parte di UB stabiliti nel Contratto di Acquisizione.

Le parti, nel contesto degli accordi sottoscritti, hanno previsto un rafforzamento dell'attuale partnership con il Gruppo Unipol estraendo ulteriori sinergie commerciali tramite lo sviluppo di un approccio innovativo alla distribuzione dei prodotti bancari di UB attraverso i canali distributivi assicurativi del Gruppo Unipol stesso (cd. "Assurbanca").

2.1.2. Cessione del Portafoglio NPL

L'Accordo NPL prevede la vendita a Unipol ReC di un portafoglio di sofferenze di BPER e BdS (società controllata e facente parte del Gruppo BPER), individuato attraverso criteri di blocco in linea con operazioni di mercato aventi simili finalità, per un ammontare lordo contabile pari a circa Euro 1,0 miliardo (composto per circa il 68% da crediti *unsecured* e per la restante parte da crediti *secured*) a fronte di un corrispettivo *cash* di Euro 130 milioni (di cui Euro 114,9 milioni circa di competenza di BPER e Euro 15,1 milioni circa di competenza di BdS).

L'Accordo NPL prevede un set di dichiarazioni e garanzie rilasciate dai soggetti cedenti – con massimali previsti contrattualmente – nonché correlati obblighi di indennizzo a favore di Unipol ReC.

L'operazione di acquisto del Portafoglio NPL è subordinata all'ottenimento delle prescritte autorizzazioni regolamentari.

2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all'organo di amministrazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Ai sensi della Procedura OPC, qualsiasi azionista di BPER (ovvero azionista delle società quotate controllate da BPER) che, direttamente o indirettamente, anche attraverso controllate, fiduciari o interposte persone, detiene una partecipazione al capitale di BPER (ovvero delle società quotate controllate da BPER) uguale o superiore alla soglia minima rilevante ai fini della disciplina sulla comunicazione delle partecipazioni rilevanti di cui all'articolo 120 TUF ed alla regolamentazione attuativa, nonché i soggetti che controllano o che sono direttamente o indirettamente controllati dal medesimo azionista e gli stretti familiari qualora tale socio sia una persona fisica ("Azionista Rilevante"), sono da intendersi come parti correlate.

Ciò posto, l'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione tra parti correlate in quanto Unipol Gruppo, titolare di una partecipazione azionaria pari al 5,194%⁴ del capitale sociale di BPER (vale a dire di una partecipazione superiore alla soglia minima rilevante ai fini della disciplina sulla comunicazione delle partecipazioni rilevanti di cui all'articolo 120 TUF), e Unipol SAI, titolare di una partecipazione azionaria pari al 9,869%⁵ del capitale sociale di BPER (vale a dire di una partecipazione superiore alla soglia minima rilevante ai fini della disciplina sulla comunicazione delle partecipazioni rilevanti di cui all'articolo 120 TUF), sono da qualificarsi come Azionisti Rilevanti e, conseguentemente, parte correlata di BPER. Inoltre, Unipol ReC si qualifica anch'essa come parte correlata di BPER, in quanto società controllata da Unipol Gruppo.

Unipol Gruppo rientra, inoltre, nella definizione di "parte correlata" ai sensi delle Disposizioni di Vigilanza poiché "partecipante" al capitale di BPER, ossia soggetto tenuto a richiedere le autorizzazioni di cui agli articoli 19 ss. del TUB.

L'Operazione si configura, infine, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

In particolare, ai sensi dell'Articolo 4.1 della Procedura OPC gli indici di rilevanza sono: l'indice di rilevanza del controvalore⁶; l'indice di rilevanza dell'attivo⁷; l'indice di rilevanza delle passività⁸.

⁴ Fonte: sito Consob.

⁵ Fonte: sito Consob.

⁶ Ai sensi dell'Articolo 4.1 della Procedura OPC, l'indice di rilevanza del controvalore è il rapporto tra il controvalore dell'Operazione e il capitale ammissibile tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Capogruppo. Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è: (a) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale; (b) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il fair value determinato alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n. 1606/2002; (c) per le Operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile.

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo.

⁷ Ai sensi dell'Articolo 4.1 della Procedura OPC, l'indice di rilevanza dell'attivo è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della Capogruppo. I dati da utilizzare sono tratti dal più recente stato patrimoniale consolidato

Con riguardo al Contratto di Compravendita, 2 degli indici di rilevanza contemplati nell'Articolo 4.1 della Procedura OPC risultano superiori alle soglie rilevanti e, in particolare:

- a) indice di rilevanza dell'attivo pari a: 17,1818%;
- b) indice di rilevanza delle passività pari a: 16,4406%.

Più precisamente, il controvalore dell'acquisizione delle azioni oggetto di Compravendita è pari a Euro 220.000.000, mentre il capitale ammissibile del Gruppo BPER tratto /dal resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2018 è pari a Euro 5.367.036.178.

Con riguardo all'Accordo NPL, nessuno degli indici di rilevanza contemplati nell'Articolo 4.1 della Procedura OPC risulta superiore alle soglie rilevanti. Infatti, il controvalore della cessione del Portafoglio NPL è pari a Euro 130 milioni (di cui Euro 114,9 milioni circa di competenza di BPER e Euro 15,1 milioni circa di competenza di BdS), mentre il capitale ammissibile di BPER tratto dal resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2018 è pari a Euro 5.367.036.178. L'indice di rilevanza del controvalore dell'operazione di cessione degli NPL è quindi pari al 2,42% circa, pertanto inferiore al 5%. Tuttavia, in considerazione della natura unitaria dell'Operazione, il valore dell'operazione di cui all'Accordo NPL è stato considerato unitamente al valore dell'operazione di cui al Contratto di Acquisizione.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza dell'Operazione per la Società

L'Operazione ha una significativa valenza strategica e industriale e risulta coerente con il processo volto ad un'ampia e progressiva razionalizzazione dell'assetto organizzativo del Gruppo BPER.

In particolare, l'acquisizione di UB consente a BPER di acquisire una banca che ha completato un forte processo di *derisking* grazie agli interventi effettuati dal Gruppo Unipol a partire dal 2017 che includono:

- il deconsolidamento di c. Euro 3 miliardi di sofferenze;
- un aumento dei tassi di copertura sui crediti dubbi (72% per le sofferenze, 46% per gli *Unlikely to Pay* e 17% per i *Past Due*);
- un rafforzamento patrimoniale.

L'Operazione consentirà altresì al Gruppo BPER di incrementare le proprie dimensioni e rafforzare la propria rete distributiva. In particolare dall'Operazione ci si attende:

- incremento del totale attivo per circa +17% (totale attivo pro-forma superiore a Euro 80 miliardi) e del totale raccolta per circa +70% (totale raccolta pro-forma prossima a Euro 150 miliardi);
- un incremento della quota di mercato (per impieghi) da 2,5% a 2,9%;
- un aumento del portafoglio clienti per oltre 500.000, corrispondente a circa il 23% della base clienti attuale del Gruppo BPER, attualmente serviti attraverso una rete di 258 filiali, la banca *online*, il *contact center* e la rete di promotori.

Si prevede di registrare inoltre un significativo miglioramento dell'NPE ratio lordo dal 13,8% di fine 2018 all'11,6% pro-forma, sostanzialmente in linea rispetto al target dell'11,5% previsto a fine 2020 nell'NPE Plan 2018-2020.

pubblicato dalla Capogruppo; ove possibile, analoghi dati sono utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione. Per le Operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione. Per le Operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è: (a) in caso di acquisizioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall'acquirente; (b) in caso di cessioni, il corrispettivo dell'attività ceduta. Per le Operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dalla partecipazione), il valore del numeratore è: (a) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all'attività; (b) in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.

⁸ Ai sensi dell'Articolo 4.1 della Procedura OPC, l'*indice di rilevanza delle passività* è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della Capogruppo. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Capogruppo; ove possibile, i dati da utilizzare per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo di azienda acquisiti devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato consolidato, se redatto.

Infine, l'Operazione comporterà una significativa creazione di valore grazie ad un potenziale di sinergie lorde a regime pre-imposte stimate nell'ordine di € 85-95 milioni per anno⁹ (da realizzarsi entro il 2021), di cui: i) sinergie di costo pari a circa il 70% del totale (ovvero c. il 20% della base costi di Unipol Banca); ii) sinergie di funding e ricavo pari a circa il 30% del totale (la maggior parte delle quali sono sinergie di funding). Peraltro tali stime non tengono conto di:

- potenziali sinergie di capitale (ipotizzando per UB il passaggio dai modelli standard a quelli interni); e
- possibilità di rafforzamento dell'attuale partnership con il Gruppo Unipol estraendo ulteriori sinergie commerciali tramite lo sviluppo di un approccio innovativo alla distribuzione dei prodotti bancari attraverso i canali distributivi assicurativi del Gruppo Unipol (cd. "Assurbanca").

2.4. Modalità di determinazione del prezzo e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

2.4.1. Acquisizione di UB

Il prezzo pattuito per l'acquisto di UB ai sensi del Contratto di Acquisizione, pari ad Euro 220.000.000 è stato determinato, ad esito della negoziazione tra BPER, da un lato e Unipol Gruppo e Unipol SAI, dall'altro, sulla base della situazione economica e patrimoniale di UB al 30 settembre 2018.

Al fine della determinazione del corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di BPER ha adottato metodi di valutazione comunemente utilizzati per operazioni di natura simile e ha tenuto conto delle considerazioni valutative rilasciate da una primaria banca d'investimento a beneficio del Consiglio di Amministrazione. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di BPER ha determinato il prezzo per l'acquisto di UB a seguito dell'utilizzo di diversi metodi valutativi comunemente utilizzati nella migliore prassi di mercato, tenuto conto del range valutativo identificato con l'ausilio della banca d'investimento.

Conformemente alla Procedura OPC e a quanto previsto nel Regolamento OPC, il CAI ha incaricato Barclays Bank PLC affinché rilasciasse un parere sulla congruità del corrispettivo dell'operazione di acquisto di UB e supportasse il CAI nella valutazione di UB. In data 7 febbraio 2019, Barclays Bank PLC ha rilasciato il parere di congruità, copia integrale del quale è allegata al Parere del Comitato, unitamente ad una traduzione di cortesia in lingua italiana sub Allegato "B".

In particolare, il CAI ha seguito un processo di valutazione che ha tenuto in considerazione le risultanze delle metodologie di analisi e valutazioni adottate dal proprio advisor indipendente Barclays Bank PLC, e in particolare la valutazione di UB su base "*standalone*" basata sulle seguenti metodologie: (i) multipli di borsa (Prezzo/ Utile Netto) riferiti ad un campione di banche comparabili, (ii) analisi di regressione di specifiche metriche di borsa ed indicatori finanziari riferiti ad un campione di banche comparabili e (iii) *dividend discount model*. Come più nel dettaglio illustrato nella *fairness opinion* di Barclays Bank PLC allegata al presente Documento Informativo, l'utilizzo delle predette metodologie ha evidenziato che il corrispettivo pattuito ai sensi del Contratto di Acquisizione risulta congruo da un punto di vista finanziario per BPER.

2.4.2. Cessione del Portafoglio NPL

Il prezzo pattuito per la cessione del Portafoglio NPL ai sensi del Contratto di Cessione NPL, pari ad Euro 130.000.000 (di cui Euro 114,9 milioni circa di competenza di BPER e Euro 15,1 milioni circa di competenza di BdS) è stato determinato, ad esito della negoziazione tra BPER, da un lato, ed il Gruppo Unipol, dall'altro, sulla base – tra l'altro – del valore attuale netto dei valori di recupero stimati.

Al fine della determinazione del corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di BPER ha adottato metodi di valutazione comunemente utilizzati per operazioni di natura simile e ha tenuto conto delle considerazioni valutative rilasciate da primario operatore del settore a beneficio del Consiglio di Amministrazione. In particolare, sulla base delle assunzioni e della metodologia *market standard* si sono stimati i recuperi lordi e netti del Portafoglio NPL. Applicando un tasso di sconto di mercato in linea con quanto utilizzato da investitori specializzati si è quindi stimato il valore attuale netto del Portafoglio NPL. Inoltre, considerando la volatilità di alcuni *driver* della valutazione, è stata

⁹ I costi di integrazione sono stimati nell'ordine di Euro 70 milioni al lordo di imposte.

sviluppata un'analisi ulteriore volta a riflettere elementi di cautela e individuare un *range* di valorizzazione del Portafoglio NPL in uno scenario più conservativo.

Conformemente alla Procedura OPC e a quanto previsto nel Regolamento OPC, il CAI ha incaricato Barclays Bank PLC affinché rilasciasse un parere sulla congruità del corrispettivo dell'operazione di cessione del Portafoglio NPL e supportasse il CAI nella relativa valutazione.

In data 7 febbraio 2019 Barclays Bank PLC ha rilasciato il parere di congruità, copia integrale del quale è allegata al Parere del Comitato, unitamente ad una traduzione di cortesia in lingua italiana sub Allegato "B".

In particolare, il CAI ha seguito un processo di valutazione che ha tenuto in considerazione le risultanze delle metodologie di analisi e valutazioni adottate dal proprio *advisor* indipendente Barclays Bank PLC, e in particolare sulla base del valore attuale netto dei valori di recupero stimati in relazione alla quale è stata effettuata un'analisi di sensitività in diversi scenari di *stress*. Come più nel dettaglio illustrato nella *fairness opinion* di Barclays Bank PLC, allegata al presente Documento Informativo, l'utilizzo della predetta metodologia ha evidenziato che il corrispettivo pattuito ai sensi dell'Accordo NPL risulta congruo da un punto di vista finanziario per BPER.

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione nel suo complesso è tale da generare un effetto accrescitivo della redditività prospettica del Gruppo BPER tenuto conto delle sinergie di ricavi (in particolare riduzione del costo del *funding* per effetto dell'allineamento a quello del Gruppo BPER ed incremento delle commissioni) e delle sinergie di costo (in particolare derivanti dalla razionalizzazione del *network* distributivo e delle funzioni di centro e semicentro nonché dalla ottimizzazione delle altre spese amministrative). L'Operazione determinerà un impatto negativo di 100 bps sul CET1 *ratio* e sul *Tier 1 ratio fully phased*.

2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi degli Organi di Amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

Non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli Organi di Amministrazione di BPER e delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione.

2.7. Eventuali componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, Direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali parti correlate

Nell'Operazione non sono coinvolti, in qualità di parti correlate, componenti degli Organi di Amministrazione e Controllo, Direttori Generali e dirigenti delle società partecipanti all'Operazione.

2.8. Approvazione dell'Operazione

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento OPC, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate sono approvate dal Consiglio di Amministrazione di BPER previo motivato parere favorevole del Comitato OPC, chiamato a esprimersi sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Le citate disposizioni prevedono che il Comitato OPC, anche a mezzo di uno o più dei suoi componenti, sia coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, con facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni.

Attività del Comitato OPC

Il Comitato OPC è stato coinvolto sin dall'avvio della fase istruttoria dell'Operazione, mediante l'invio di un flusso informativo completo e tempestivo da parte delle funzioni competenti.

In data 29 ottobre 2018 sono state fornite al Comitato OPC informazioni sulle motivazioni, sulla tempistica, sui termini e sulle condizioni dell'Operazione.

Tenuto conto che l'Operazione si configura quale operazione con parti correlate "di maggiore rilevanza", è stato avviato l'iter delineato dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC, il quale prevede che il Comitato OPC sia

tempestivamente attivato e coinvolto ai fini del rilascio del proprio parere vincolante per l'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di BPER.

Il Comitato OPC si è avvalso della facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni alle funzioni/organi sociali incaricati della conduzione delle attività anche al fine di poter consapevolmente, sulla base di attenta e approfondita analisi, dotarsi delle informazioni necessarie per poter formulare il parere in merito (i) all'interesse di BPER al compimento dell'Operazione, (ii) alla convenienza delle relative condizioni e (iii) alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Conformemente alla Procedura OPC e a quanto previsto nel Regolamento OPC, il Comitato OPC ha individuato Barclays Bank PLC quale esperto indipendente con riferimento al seguente ambito di lavoro:

- valutare la convenienza, congruità e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione;
- verificare l'impatto dell'Operazione sul Gruppo BPER in termini economico - patrimoniali;
- valutare la congruità finanziaria, la metodologia applicata e la contestualizzazione delle operazioni rispetto al mercato,

il tutto incluso il rilascio finale di parere di congruità (*fairness opinion*) in relazione alle valutazioni compiute da BPER in merito al *fair market value* di Unipol Banca e alla valutazione del Portafoglio NPL.

In particolare, il Comitato OPC è pervenuto, in forma unanime, all'individuazione dell'esperto selezionato mediante una procedura competitiva, nel contesto della quale, si sono tenuti in considerazione, tra l'altro, i requisiti di professionalità, competenza, esperienza ed indipendenza, nonché l'assenza di conflitti di interesse. Sono stati inoltre analizzati i curricula vitae dei team proposti, l'adeguata organizzazione dei potenziali advisor e le pregresse esperienze con riferimento alla tipologia di Operazione in questione.

Il Comitato OPC ha, altresì, verificato l'indipendenza di Barclays Bank PLC accertando, sulla base di una dichiarazione rilasciata, in data 21 dicembre 2018 dalla stessa Barclays Bank PLC ai sensi dell'art. 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento OPC, la sussistenza dei requisiti.

Inoltre, il Comitato OPC si è avvalso dello studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners quale consulente legale indipendente a supporto della verifica della correttezza del processo seguito da un punto di vista della normativa inerente le operazioni con parti correlate. Il Comitato OPC ha acquisito il parere di tale esperto legale, rilasciato in data 7 febbraio 2019.

Il Comitato OPC è stato prontamente coinvolto durante tutta la fase delle trattative, ricevendo un flusso di informazioni completo e adeguato sui diversi profili dell'Operazione e si è riunito da ultimo in data 7 febbraio 2019 per rilasciare il Parere del Comitato.

Preso atto di quanto precede, il Comitato OPC ha rilasciato all'unanimità il proprio parere motivato favorevole circa la: (i) sussistenza dell'interesse di BPER e degli azionisti della stessa al compimento dell'Operazione e (ii) convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della stessa. In conformità a quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento OPC, copia del Parere del Comitato è allegata al presente Documento Informativo come **Allegato "A"**.

Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione

In data 7 febbraio 2019, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del Parere del Comitato OPC, il Consiglio di Amministrazione di BPER - condivise le motivazioni e i razionali sottostanti all'Operazione e rilevato altresì l'interesse della Società a compiere l'Operazione medesima nonché la convenienza delle relative condizioni - ha approvato l'Operazione e, per l'effetto, la sottoscrizione dell'Accordo Quadro, dello SPA e dell'Accordo NPL.

L'Operazione è stata approvata con l'astensione dei Consiglieri Dott.ssa Ornella Moro, Prof. Massimo Belcredi, Avv. Marisa Pappalardo e Dott.ssa Roberta Marracino, nonché con voto contrario del Consigliere Dott. Robin Alessandro Foti, come nel seguito meglio precisato.

Il Consigliere Belcredi – pur esprimendo apprezzamento per il processo seguito, anche grazie al supporto costante del Comitato degli Amministratori Indipendenti, e consapevole dei benefici connessi all'accelerazione del processo di de-risking e delle potenziali sinergie dell'operazione – si è astenuto dalla deliberazione in merito all'Operazione sottolineando, oltre all'impegno che essa richiederà al *management* di BPER, e che potrebbe comportare un *re-phasing* di altri progetti, (i) i rischi per l'esecuzione connessi allo scenario macroeconomico e alle incertezze del

quadro politico nazionale; (ii) i rischi connessi ad alcuni specifici aspetti della documentazione contrattuale; (iii) l'assorbimento di risorse *cash* e di capitale regolamentare e (iv) la presenza di concrete alternative strategiche *stand-alone*.

Il Consigliere Marracino – pur esprimendo apprezzamento per la struttura dell'Operazione, anche alla luce della modalità, definita creativa ed efficace, di regolamento di una parte del prezzo di acquisizione di Unipol Banca mediante la cessione del portafoglio di NPL, nonché della complementarietà di tale Operazione con gli accordi sottoscritti con Fondazione di Sardegna – si è astenuta dalla deliberazione, sottolineando i propri dubbi in merito, tra l'altro: (i) alla redditività e all'efficienza di Unipol Banca e all'impatto patrimoniale dell'Operazione; (ii) ai possibili impatti derivanti da variazioni dello scenario macroeconomico sulle sinergie stimate e sul rischio creditizio; (iii) alla necessaria concentrazione delle strutture della Banca sul processo di integrazione, con un conseguente *re-phasing* di altri progetti rilevanti; (iv) alla potenziale ottimizzazione del corrispettivo concordato per l'acquisizione di Unipol Banca, alla luce di quanto precede e dell'assenza di altri compratori.

Il Consigliere Moro, pur evidenziando il vantaggio dell'Operazione sotto il profilo dell'accelerazione del *de-risking*, si è astenuta dalla deliberazione facendo proprie le considerazioni critiche espresse dai Consiglieri che hanno manifestato perplessità sull'operazione, con particolare riguardo agli aspetti concernenti la realizzazione delle sinergie e gli effetti che si produrranno a livello organizzativo.

Il Consigliere Pappalardo – dopo aver confermato l'opinione favorevole espressa in sede di Comitato degli Amministratori Indipendenti sulla sussistenza di un interesse potenziale e della correttezza sostanziale e procedurale dell'Operazione e aver ribadito l'importanza di perseguire le attività di *de-risking* (nel cui contesto si inquadra la cessione del Portafoglio NPL) – si è astenuta dalla deliberazione in merito all'Operazione sottolineando che la stessa, alla luce dell'attuale scenario macroeconomico, presenta elementi che potrebbero incidere su iniziative volte a migliorare la struttura e l'organizzazione di BPER e influire sull'effettivo realizzo delle sinergie stimate e sul razionale strategico-industriale rappresentato, la cui coerenza con il Piano Industriale 2019-2021 potrà essere oggetto di piena valutazione una volta che il predetto piano sarà approvato.

Il Consigliere Foti – pur consapevole dei potenziali benefici dell'Operazione correlati alla cessione di crediti in sofferenza ed all'ampliamento della base clienti – ha espresso voto contrario all'Operazione in ragione di considerazioni concernenti: (i) il peggioramento del quadro economico, cui si aggiungono le avversità del contesto politico interno ed esterno; (ii) la valutazione di Unipol Banca, in analogia con quanto già espresso dal Consigliere Marracino; (iii) proprie perplessità sull'assorbimento di capitale connesso all'Operazione, sull'assetto organizzativo di Unipol Banca, nonché su alcuni specifici aspetti della documentazione contrattuale; (iv) il possibile ritardo che la prospettata acquisizione potrebbe comportare su taluni interventi già pianificati a livello di BPER, elementi alla luce dei quali il Consigliere riterrebbe preferibile concentrare tutti gli sforzi nella realizzazione del redigendo Piano Industriale, con i benefici economici e patrimoniali rivenienti dall'operazione di acquisto delle quote di minoranza del Banco di Sardegna.

2.9. Rilevanza dell'Operazione per via del cumulo di cui all'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC

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

3. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il sottoscritto, Marco Bonfatti, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di BPER attesta, ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 2, del TUF, che l'informativa contabile relativa a BPER contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

4. ALLEGATI

Allegato "A": Parere del Comitato OPC, che comprende la Fairness opinion rilasciata da Barclays Bank PLC.

Allegato "B" Traduzione di cortesia della *Fairness opinion* rilasciata da Barclays Bank PLC.

OGGETTO: PARERE DEL COMITATO AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. (IL "COMITATO") AI SENSI DELL'ART. 8 DEL REGOLAMENTO OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 17221 DEL 12.3.2010, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, DELLA CIRCOLARE N.263, 9° AGGIORNAMENTO - NUOVE DISPOSIZIONI DI VIGILANZA PRUDENZIALE PER LE BANCHE, AL TITOLO V - CAPITOLO 5 - ATTIVITÀ DI RISCHIO E CONFLITTI DI INTERESSE NEI CONFRONTI DI SOGGETTI COLLEGATI E DELL'ART. 9.1.4.2 DELLA POLICY DI GRUPPO PER IL GOVERNO DEL RISCHIO DI NON CONFORMITÀ IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSE NEI CONFRONTI DI PARTI CORRELATE E DI ATTIVITÀ DI RISCHIO NEI CONFRONTI DI SOGGETTI COLLEGATI, DEL 18/10/2018

1. PREMESSA

Il Comitato è chiamato a rendere il proprio parere in relazione ad una operazione che prevede l'acquisizione, da parte di BPER Banca S.p.A. ("BPER"), di una partecipazione totalitaria in Unipol Banca S.p.A. ("Unipol Banca") e la cessione, da BPER e da Banco di Sardegna S.p.A. ("BdS" o "Banco di Sardegna"), di portafogli di *non performing loans* (NPLs) a UnipolRec S.p.A., società appartenente al Gruppo Unipol, il tutto come di seguito meglio descritto (l'"Operazione").

L'Operazione si configura per BPER, ai sensi del "Regolamento Operazioni con Parti Correlate", adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "**Regolamento OPC**"), della Circolare n. 263 di Banca d'Italia, 9° aggiornamento - Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, al Titolo V - Capitolo 5 - Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di Soggetti Collegati (le "**Disposizioni di Vigilanza**") e dell'art. 4.1 della *Policy* di Gruppo per il governo del rischio di non conformità in materia di conflitti di interesse nei confronti di parti correlate e di attività di rischio nei confronti di soggetti collegati, del 18 ottobre 2018 (la "**Policy di Gruppo**"), come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate, come meglio indicato nei paragrafi che seguono.

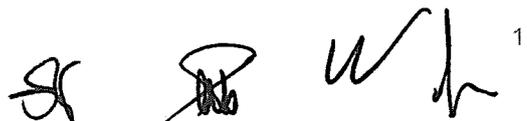
In relazione a quanto precede, il Comitato, che opera nell'attuale composizione a far tempo dal 17 aprile 2018, composto dalla Prof.ssa Valeria Venturelli (Presidente), la Prof.ssa Elisabetta Gualandri e l'Avv. Marisa Pappalardo (Componenti), e competente, *inter alia*, per l'esame delle operazioni con Soggetti Rilevanti, ai sensi degli artt. 8.1, lett. c), e 11, comma 2, del Regolamento OPC, della Sezione III, paragrafo 3.2, delle Disposizioni di Vigilanza e dell'art. 9.1.4.2 della *Policy* di Gruppo, formula il seguente parere.

Preliminarmente si segnala che BPER ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli normalmente inerenti ad operazioni di analoga natura.

2. CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

In base alle informazioni fornite dal *management* di BPER ed alle evidenze documentali sottoposte al Comitato, l'Operazione, complessivamente intesa, racchiude in sé due operazioni societarie distinte ma inscindibilmente collegate da un vincolo di unitarietà espressamente stabilito in via contrattuale ovvero sia:

- l'acquisizione da parte di BPER di una partecipazione totalitaria in Unipol Banca e precisamente, per una quota rappresentativa del 57,75% da Unipol Gruppo S.p.A. ("Unipol") e per una quota rappresentativa del 42,25% da UnipolSai Assicurazioni S.p.A. ("UnipolSai"), dietro pagamento di un corrispettivo per cassa complessivamente pari a Euro 220.000.000,00 (l'"**Acquisizione Unipol Banca**"). Si precisa che, nell'ambito della documentazione contrattuale, si dà atto che è intendimento di BPER procedere, successivamente al perfezionamento dell'Operazione, alla fusione tra Unipol Banca e BPER (la "**Fusione BPER-Unipol Banca**"), fermo restando che la Fusione BPER-Unipol non

 1

fa parte dell'Operazione e pertanto non è - né rappresenta - una condizione o presupposizione dell'Operazione, né deve condizionarne o ritardarne il perfezionamento;

- la cessione, da parte di BPER e da parte di Banco di Sardegna, di portafogli di *non performing loans* (NPLs) a UnipolRec S.p.A., società del Gruppo Unipol, dietro pagamento di un corrispettivo per cassa complessivamente pari a Euro 130.000.000,00, di cui Euro 115.000.000,00 da corrispondere a BPER ed Euro 15.000.000,00 da corrispondere a BdS (cumulativamente, il "**Corrispettivo NPLs**"), con compensazione per il relativo ammontare nei confronti di BPER, ai sensi dell'art. 1252 c.c., con riferimento al pagamento del corrispettivo dell'Acquisizione Unipol Banca e al pagamento del Corrispettivo NPLs (la cessione di entrambi i portafogli NPLs sopra menzionati, di seguito, la "**Cessione dei Portafogli NPLs**").

3. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione intercorre tra soggetti legati da un rapporto di correlazione, in quanto parti correlate ai sensi della Policy di Gruppo (paragrafo 2.5):

- Unipol ed UnipolSai, venditori delle rispettive partecipazioni in Unipol Banca, detengono ciascuna una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale di BPER, acquirente della partecipazione in Unipol Banca. Precisamente, secondo quanto risulta dalle informazioni pubblicate sul sito Consob, Unipol detiene una partecipazione diretta in BPER pari al 5,194% del capitale sociale ed una partecipazione indiretta, attraverso la propria controllata UnipolSai, pari al 9,869% del capitale sociale, per un totale del 15,063% del capitale sociale di BPER,
- Unipol rientra nella definizione di parte correlata ai sensi delle Disposizioni di Vigilanza (in quanto "partecipante" al capitale della Banca, i.e., soggetto tenuto a chiedere le autorizzazioni di cui agli articoli 19 e ss. del Testo Unico Bancario) e sia Unipol che UnipolSai, rientrano nella definizione di "Azionisti Rilevanti" di BPER (che, a loro volta, rientrano tra i "Soggetti Rilevanti") ai sensi della Policy di Gruppo.

Si segnala che, essendo coinvolta nell'Operazione anche Banco di Sardegna – società controllata di diritto da BPER e soggetta a direzione e coordinamento della stessa – l'Operazione è stata oggetto di separata valutazione da parte del Comitato Amministratori Indipendenti di Banco di Sardegna, a supporto del Consiglio di Amministrazione di BdS.

L'Operazione si qualifica come "operazione di maggiore rilevanza" ai sensi del paragrafo 4.1 della Policy di Gruppo, in quanto gli indici di rilevanza di cui all'art.1.1, allegato n. 3 "Individuazione delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate", Regolamento OPC hanno evidenziato un superamento della soglia del 5%; infatti il valore delle operazioni da considerarsi realizzate in esecuzione di un disegno unitario – in base all'indice di rilevanza dell'attivo ed all'indice di rilevanza delle passività – deve stimarsi per quanto attiene all'Acquisizione di Unipol Banca, in € 220.000.000,00, e per quanto attiene alla Cessione del Portafoglio NPLs in € 115.000.000,00.

Si precisa che, per quanto a conoscenza del Comitato, l'Operazione non coinvolge in qualità di parti correlate i componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, il Direttore Generale e i dirigenti della Banca ai sensi dell'art. 2.7 dell'allegato 4 del Regolamento OPC. In ogni caso, in merito agli organi che hanno partecipato alla fase istruttoria e delle trattative si rinvia al successivo paragrafo.

4. ATTIVITA' SVOLTE DAL COMITATO

Il Comitato, tempestivamente informato dell'Operazione, ha avviato prontamente le attività propedeutiche all'esame della stessa ed è stato coinvolto nella fase delle trattative e di istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo ed adeguato. I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni dell'Operazione, la tempistica prevista per la realizzazione della stessa, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni sottostanti, le interlocuzioni con le autorità competenti.

Il Comitato si è fatto assistere da propri consulenti legali e finanziari, ai quali ha conferito separato incarico: allo studio Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners in data 15 novembre 2018 e a Barclays Bank Plc in data 16 novembre 2018 (con successiva sottoscrizione di *engagement letter* il 20 novembre 2018) (i "Consulenti"); entrambi gli incarichi sono stati convenzionalmente prorogati con riferimento alla durata inizialmente prevista, rispettivamente in data 02/01/2019 e 27/12/2018.

Il Comitato ha esercitato, anche per il tramite dei Consulenti, il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte del *management* coinvolto nell'Operazione e dai consulenti legali e finanziari incaricati dal Consiglio di Amministrazione. I Consulenti si sono interfacciati direttamente anche con i consulenti legali e finanziari incaricati dal Consiglio di Amministrazione, nonché con il *management* della Banca, preposto alle attività connesse all'Operazione.

Le attività del Comitato si sono sviluppate, fin dall'avvio dell'Operazione, attraverso la costante ricezione della relativa documentazione, fornita da parte degli organi e delle funzioni di BPER, incaricati dell'istruttoria e dello svolgimento delle trattative, e/o dagli *advisor* legali e finanziari, attraverso la messa a disposizione della documentazione in una *virtual data room* istituita *ad hoc* per l'Operazione e nella piattaforma denominata *Board Communication*. Entrambi i sistemi informativi sono stati resi accessibili ai Consulenti.

La documentazione trasmessa al Comitato è stata esaminata collegialmente nel corso di numerose riunioni svolte, con cadenza generalmente settimanale, alle quali ha preso parte, su invito, a far tempo dal 9 novembre 2018, almeno un componente del Collegio Sindacale.

In particolare, il Comitato si è riunito nelle seguenti date:

- in data 29 ottobre 2018, per una preliminare illustrazione dell'Operazione da parte delle strutture societarie competenti di BPER e per la classificazione di essa, sulla base dei dati di bilancio consolidati al 30 giugno 2018 e degli indici di rilevanza di cui all'art.1.1, allegato n. 3 "Individuazione delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate", Regolamento OPC. Il Comitato ha in quella sede valutato opportuno farsi assistere da due *advisor* ed in particolare: (i) un consulente legale, che garantisse l'assistenza legale ai fini della verifica della correttezza del processo seguito dal punto di vista della normativa inerente le operazioni con parti correlate; (ii) un consulente finanziario cui demandare il supporto per gli aspetti di carattere economico finanziario dell'Operazione ed il rilascio di una *fairness opinion* su tali aspetti. A tal fine, il Comitato ha stilato due *short list* di potenziali *advisor* nell'ambito delle quali individuare i propri consulenti;
- in data 9 novembre 2018, per procedere alla classificazione dell'Operazione, sulla scorta dei dati del bilancio consolidato di BPER Banca al 30 settembre 2018, nonché alla disamina delle informazioni fornite dai soggetti inclusi nelle *short list* dei potenziali *advisor*, al fine di valutarne i requisiti di professionalità, competenza ed esperienza, e per verificare l'assenza di conflitti di interesse, nonché per definire il testo degli "scope of work" inerenti i mandati da conferire ai propri consulenti;
- in data 14 novembre 2018, per procedere alla classificazione dell'Operazione (in applicazione degli indici di rilevanza applicabili) sulla scorta della situazione di bilancio consolidata di Unipol Banca al 30 settembre 2018, nonché per l'individuazione dei propri *advisor* sulla scorta dell'analisi dei *curricula vitae* dei *team* proposti, dell'adeguata organizzazione degli *advisor* medesimi, del possesso di specifici requisiti di professionalità e competenza, nonché di pregresse esperienze con riferimento alla tipologia di operazioni in questione. In quella sede, sono stati selezionati i Consulenti: (i) lo studio Gianni,



- an Origoni, Grippo, Cappelli & Partners per il supporto dal punto di vista giuridico nello svolgimento delle
sc proprie attività in relazione all'Operazione e per il rilascio di una *legal opinion* finale sulla correttezza
elli dell'Operazione ai sensi della normativa applicabile alle operazioni con parti correlate; e (ii) l'*advisor*
li finanziario indipendente, Barclays Bank PLC (di seguito anche "*advisor* finanziario" o "Barclays"), per
l'esame degli aspetti finanziari ed economici dell'Operazione e il rilascio di *fairness opinion* su tali
aspetti;
- in data 20 novembre 2018, per un aggiornamento da parte dei Consulenti, sulle attività preliminari
rispettivamente svolte da ciascuno, nonché per la definizione del processo di acquisizione di specifici
flussi informativi da parte del Consiglio di Amministrazione e del *management*, incaricato delle
trattative e della fase istruttoria;
 - in data 27 novembre 2018, per la definizione delle modalità operative per la gestione dei flussi
informativi diretti al Comitato, nonché per un aggiornamento da parte dei Consulenti sulle attività svolte
e, in particolare per quanto riguarda l'*advisor* finanziario, sulle metodologie da utilizzare;
 - in data 3 dicembre 2018, per la disamina dei flussi informativi ricevuti e per un aggiornamento da parte
dei Consulenti sulle attività svolte; in particolare, per quanto riguarda l'*advisor* finanziario, sono stati
illustrati gli approcci valutativi da utilizzare;
 - in data 6 dicembre 2018, per un aggiornamento da parte dei Consulenti in merito alle attività svolte,
nonché da parte delle strutture interne alla Banca sullo stato di avanzamento dell'Operazione;
 - in data 12 dicembre 2018, per un aggiornamento da parte dei Consulenti in merito alle attività svolte,
nonché delle strutture interne alla Banca sullo stato di avanzamento dell'Operazione ed un
approfondimento sul rispetto dei limiti alle attività di rischio nei confronti di partecipanti o di soggetti
sottoposti ad influenza notevole nell'ambito dell'Operazione;
 - in data 14 dicembre 2018, per la disamina dei flussi informativi ricevuti e per un aggiornamento sullo
stato di avanzamento dell'Operazione;
 - in data 17 dicembre 2018, per la disamina dei flussi informativi ricevuti, per un'illustrazione da parte dei
Consulenti delle attività svolte e, per quanto specificatamente riguarda l'*advisor* finanziario, per un
approfondimento in merito alle metodologie utilizzate dagli *advisor* della Banca per le valutazioni
inerenti l'Operazione, nonché per un aggiornamento delle strutture interne alla Banca sullo stato di
avanzamento dell'Operazione;
 - in data 9 gennaio 2019, per l'analisi della dichiarazione di indipendenza (Allegato 1) presentata dal
consulente finanziario, a conferma di quanto già indicato nell'*engagement letter*, con riferimento
all'inesistenza di relazioni economiche, patrimoniali, finanziarie di *investment banking*, tali da
pregiudicare l'indipendenza e/o l'autonomia di giudizio del consulente medesimo (dichiarazione
valutata idonea dal Comitato ai sensi della disciplina vigente in materia), per un aggiornamento da
parte dei Consulenti sulle attività realizzate, nonché delle strutture interne alla Banca sullo stato di
avanzamento dell'Operazione;
 - in data 16 gennaio 2019, per un aggiornamento da parte dei Consulenti in merito alle attività svolte e
delle strutture interne alla Banca sullo stato di avanzamento dell'Operazione;
 - in data 23 gennaio 2019, per un aggiornamento da parte dei Consulenti in merito alle attività svolte e
delle strutture interne alla Banca sullo stato di avanzamento dell'Operazione; in pari data si è tenuto un
incontro con l'intero Collegio Sindacale in merito all'Operazione;
 - in data 30 gennaio 2019, per la disamina dei flussi informativi ricevuti, per un aggiornamento da parte
dei Consulenti in merito alle attività svolte con specifico approfondimento delle metodologie utilizzate e
delle valutazioni svolte dall'*advisor* finanziario e per ricevere un'informativa dalle strutture interne alla
Banca sullo stato di avanzamento dell'Operazione;

- in data 1 febbraio 2019, per la disamina dei flussi informativi ricevuti, per un aggiornamento da parte dei Consulenti in merito alle attività svolte e delle strutture interne alla Banca sullo stato di avanzamento dell'Operazione. In particolare è stata presentata al Comitato una bozza del Documento di Sintesi, redatto dal *management*, contenente una illustrazione degli aspetti industriali, strategici ed economici maggiormente significativi dell'Operazione (il "**Documento di Sintesi**");
- in data 5 febbraio 2019, per la ricognizione della documentazione contrattuale e per un confronto fra i membri del Comitato, in vista del rilascio del parere, nonché con i Consulenti; la riunione è stata poi aggiornata, prima al pomeriggio e poi al giorno successivo, per consentire che fosse completata la definizione dei testi contrattuali;
- in data 6 febbraio 2019, per la redazione - tenuto conto delle risultanze valutative cui è addivenuto l'*advisor* finanziario, del Documento di Sintesi, nella versione definitiva, e di tutta la documentazione esaminata, più in dettaglio elencata nel prosieguo - del presente parere motivato sull'Operazione, concernente l'interesse di BPER al compimento dell'Operazione, la convenienza dei relativi termini e condizioni e la correttezza sostanziale e procedurale di essa;
- in data 7 febbraio 2019, per la sottoscrizione del presente parere.

5. INTERESSE DI BPER E CONVENIENZA E CORRETTEZZA DELLE RELATIVE CONDIZIONI

Il presente parere è stato redatto dal Comitato tenendo in considerazione il complesso delle informazioni acquisite nell'ambito delle attività del Comitato stesso di cui al precedente paragrafo 4, ivi inclusi i contenuti del Documento di Sintesi, ed a valle degli approfondimenti e delle discussioni effettuate durante i lavori del Comitato, anche con il supporto dei Consulenti.

5.1 Motivazioni di carattere industriale

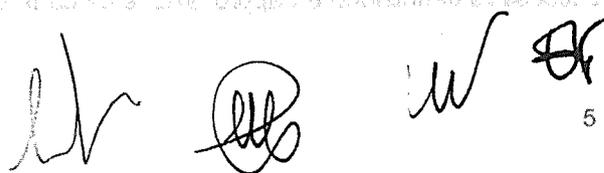
Tenuto conto della natura del ruolo ad esso attribuito dalla normativa applicabile, per quanto concerne le motivazioni poste a fondamento dell'Operazione, il Comitato ha preso atto delle informazioni ricevute dal *management*. Sulla base di quanto rappresentato al Comitato dagli organi competenti per l'ideazione e la gestione esecutiva dell'Operazione, essa è volta, tra gli altri, a conseguire obiettivi strategici di accelerazione del processo di *de-risking* già in atto con il piano NPE, di accelerazione della crescita ed di evoluzione della struttura dei ricavi attraverso il rafforzamento del modello commissionale.

Il Comitato, preso atto della illustrazione da parte del *management* delle motivazioni alla base dell'Operazione e delle informazioni messe a sua disposizione, ritiene che essa corrisponda all'interesse della Banca, fermo restando che la completa definizione e approvazione del piano industriale, aggiornato anche sulla base del rationale industriale e strategico dell'Operazione, rimangono di competenza del Consiglio di Amministrazione.

5.2 Valutazioni di carattere economico, patrimoniale, finanziario e congruità dei termini e condizioni dell'Operazione

Il Comitato, sulla base del flusso informativo fornito dal *management* di BPER e delle valutazioni effettuate dall'*advisor* finanziario, ritiene che le analisi finanziarie e le valutazioni si debbano basare su metodologie utilizzate nella prassi professionale. Si precisa che ciascuna metodologia considerata presenta limiti specifici e si basa su ipotesi e assunzioni. Con riferimento a tali limiti, ipotesi ed assunzioni, si rinvia a quanto riportato in dettaglio nella *fairness opinion* di Barclays (Allegato 2).

Il Comitato, pertanto, ritiene opportuno seguire un processo di valutazione che, in sintesi ragionata, tenga conto delle risultanze delle metodologie di analisi e valutazioni adottate dall'*advisor* finanziario, in coerenza anche con le risultanze delle attività realizzate dai Consulenti finanziari incaricati dal Consiglio di Amministrazione della Banca.



In particolare, ai fini della predetta determinazione, l'*advisor* finanziario ha fatto riferimento alle seguenti analisi valutative:

- valutazione di Unipol Banca in base alle metodologie descritte nel sottoparagrafo successivo (i);
- valutazione dei Portafogli NPLs in base alla metodologia descritta nel sottoparagrafo successivo (ii).

(i) Valutazione di Unipol Banca

L'analisi valutativa di Unipol Banca è stata svolta dall'*advisor* finanziario su base *standalone*. In particolare, le metodologie adottate per tale valutazione sono state le seguenti:

- Multipli di borsa (Prezzo / Utile Netto) riferiti ad un campione di banche comparabili;
- Analisi di regressione di specifiche metriche di borsa ed indicatori finanziari riferiti ad un campione di banche comparabili;
- *Dividend Discount Model*.

Per una descrizione dettagliata di tali metodologie valutative e della documentazione su cui Barclays ha basato la propria analisi, si rimanda alla *fairness opinion* rilasciata da Barclays stessa in relazione all'Operazione, allegata al presente parere (Allegato 2).

Le tre metodologie sopra descritte sono state utilizzate congiuntamente dall'*advisor* finanziario, tenendo anche conto delle risultanze delle attività di *due diligence* e delle stime di valore delle sinergie effettuate da BPER, al fine di determinare un *range* relativo alla valutazione di Unipol Banca.

(ii) Valutazione dei Portafogli NPLs

La valutazione dei Portafogli NPLs è stata svolta da Barclays determinando il valore attuale netto dei valori di recupero netti stimati da BPER e dai suoi *advisor*. Nello svolgimento di tale valutazione l'*advisor* finanziario ha tenuto conto di specifiche analisi di sensitività al variare delle stime dei valori di recupero netti e del tasso di sconto utilizzato per attualizzare tali stime.

Per una descrizione maggiormente dettagliata delle risultanze di tale analisi valutativa e della documentazione su cui Barclays ha basato la propria analisi si rimanda alla *fairness opinion* rilasciata da Barclays in relazione all'Operazione, allegata al presente parere (Allegato 2).

6. CONCLUSIONI

Il Comitato, in base a tutte le considerazioni e motivazioni sopra esposte, avendo esaminato:

(i) la documentazione contrattuale relativa all'Operazione (*i.e.*, l'accordo quadro tra BPER, da un lato, e Unipol e UnipolSai, dall'altro, il contratto preliminare di compravendita avente ad oggetto l'Acquisizione di Unipol Banca tra BPER, da un lato, e Unipol e UnipolSai, dall'altro, il contratto preliminare di cessione di crediti individuati in blocco ai sensi dell'art. 58 TUB, tra BPER e BdS, da un lato, e UnipolRec dall'altro);

(ii) le risultanze valutative cui è addivenuto l'*advisor* finanziario, riflesse nella *fairness opinion* rilasciata da Barclays in relazione all'Operazione (Allegato 2);

(iii) la *legal opinion* rilasciata dallo studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, che ha confermato la correttezza della procedura seguita per l'approvazione dell'Operazione, ai sensi della disciplina per le operazioni con parti correlate;

(iv) il Documento di Sintesi, descrittivo del rationale industriale-strategico e degli impatti economico – finanziari dell'Operazione, fermo restando che il nuovo piano industriale 2019 – 2021 sarà oggetto di successiva definizione ed approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione;

(v) l'ulteriore documentazione messa a disposizione del Consiglio di Amministrazione di BPER ai fini delle valutazioni funzionali all'assunzione delle decisioni inerenti l'Operazione;

RILEVATO

- che l'Operazione è qualificabile come Operazione di maggiore rilevanza;
- che l'Operazione, sulla base della documentazione sopra menzionata, messa a disposizione del Comitato, alla luce delle finalità perseguite da BPER attraverso l'Operazione e per quanto di competenza del Comitato, appare coerente all'interesse di BPER e degli azionisti della stessa; interesse questo da considerare nella sua completezza nell'ambito del piano industriale in sede di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione;
- che il processo seguito risulta corretto e conforme alle disposizioni normative applicabili per le operazioni con parti correlate;
- che l'operazione risulta conveniente per BPER ed i suoi azionisti, con riferimento ai termini ed alle condizioni sostanziali;
- che l'ammontare dei compensi dei Componenti dell'Organo di Amministrazione della Banca non è destinato a variare in conseguenza dell'Operazione;

IL COMITATO, ALL'UNANIMITA', RILASCIATA PARERE FAVOREVOLE

sulla sussistenza di un interesse di BPER al compimento dell'Operazione, sulla convenienza e dei relativi termini e condizioni, nonché sulla correttezza sostanziale e procedurale della stessa.

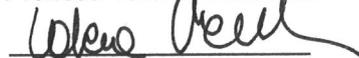
Modena, il 07 febbraio 2019

Allegato 1: Dichiarazione Indipendenza Barclays;

Allegato 2: *Fairness opinion*.

Il Presidente del Comitato

Prof.ssa Valeria Venturelli

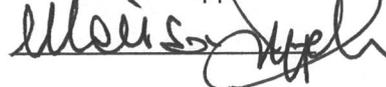


I Componenti del Comitato

Prof.ssa Elisabetta Gualandri



Avv. Marisa Pappalardo



Il Segretario del Comitato

Dott.ssa Erika Preti





Conferimento di incarico a Barclays Bank PLC in qualità di consulente finanziario nell'ambito della prospettata operazione tra BPER Banca S.p.A. e Unipol Gruppo S.p.A. – Dichiarazione di indipendenza

Facciamo riferimento all'incarico conferito dal Comitato Amministratori Indipendenti ("CAI") di BPER Banca S.p.A. alla sottoscritta Barclays Bank PLC, che agisce tramite la divisione di *investment bank* ("Barclays") in qualità di consulente finanziario del CAI nell'ambito della prospettata operazione tra BPER Banca S.p.A. e Unipol Gruppo S.p.A. (l'"Operazione").

Barclays, tramite la propria divisione Investment Bank ("**Barclays**" o l'"**Advisor**"), dopo aver svolto i necessari e opportuni approfondimenti interni, dichiara che alla data della presente lettera non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie di *investment banking* tra l'Advisor e: (i) BPER Banca, (ii) i soggetti che la controllano, le società dalla stessa controllati o sottoposti a comune controllo e (iii) gli amministratori delle società di cui ai precedenti punti (i) e (ii), che, se rapportati all'attivo totale e ai ricavi consolidati della divisione *investment banking* di Barclays, siano suscettibili di pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio di Barclays.

Si precisa che, ai fini di quanto sopra, il riferimento a "relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie di *investment banking*" deve intendersi come riferito esclusivamente a qualsiasi incarico di *financial advisory, debt capital markets, equity capital markets, corporate broking e di credito*.

In aggiunta a quanto sopra, l'Advisor fa parte di un primario gruppo bancario impegnato in un'ampia gamma di operazioni finanziarie, sia per conto proprio sia per conto dei propri clienti. E' perciò possibile che l'Advisor o altre società del gruppo dell'Advisor o taluni clienti del gruppo dell'Advisor, detengano o stipulino accordi relativamente a partecipazioni o altri titoli di BPER Banca S.p.A., Unipol Gruppo S.p.A. e società dei rispettivi gruppi e detengano esposizioni in derivati con tali società. Tuttavia, idonee procedure interne sono state stabilite a tal riguardo al fine di monitorare e gestire potenziali conflitti di interesse.

La presente dichiarazione è resa con riferimento alla data odierna.

Barclays Bank PLC

tramite la divisione di *investment banking*

Nome: **RENATO DI MONTA**
Carica: **MANAGING DIRECTOR**

Data: **21.12.2018**



The Independent Members of the Board of Directors ("Comitato Amministratori Indipendenti" or "CAI") of BPER Banca S.p.A.

BPER Banca S.p.A.

via San Carlo, 8/20

Modena

Italy

7 February 2019

Dear Comitato Amministratori Indipendenti,

We, Barclays Bank PLC ("we" or "Barclays"), understand that BPER Banca S.p.A. ("BPER") intends to:

- (i) enter into a transaction to acquire the entire issued share capital of Unipol Banca S.p.A. ("Unipol Banca") from Unipol Gruppo S.p.A ("Unipol Gruppo"), ("Transaction 1"); and
- (ii) enter into a transaction for the sale of a portfolio of non-performing loans and cause Banco di Sardegna to sell a portfolio of non-performing loans (such portfolio, collectively, the "NPL Portfolio") to UnipolRec S.p.A., ("Transaction 2"),

(together Transaction 1 and Transaction 2, the "Proposed Transactions").

Pursuant to the terms of Transaction 1, BPER will pay €220,000,000 in cash in return for all the outstanding shares of Unipol Banca (the "Transaction 1 Consideration").

Pursuant to the terms of Transaction 2, BPER will receive €130,000,000 in cash in return for the NPL Portfolio, (the "Transaction 2 Consideration").

The terms and conditions of the Proposed Transactions are set out in more detail in the relevant transaction documents, as set out below.

The CAI has requested our opinion as to whether the (i) Transaction 1 Consideration; and (ii) Transaction 2 Consideration are fair, from a financial point of view, to BPER.

We have not been requested to opine on, and our opinion does not in any manner address, BPER's underlying business decision to enter into the Proposed Transactions.

Our engagement was formalised through a letter dated 20 November 2018 entered into between Barclays and BPER (the "Engagement Letter"), with its duration extended subsequently on the 21 December 2018, in conjunction with the extended timing for the Proposed Transactions. This opinion is provided to CAI on and subject to the terms of the Engagement Letter.

In arriving at our opinion, we:

Barclays Bank PLC is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority (Financial Services Register No. 122702).

Registered in England. Registered No. 1026167. Registered office: 1 Churchill Place, London E14 5HP.

- BARCLAYS
- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information relating to Unipol Banca and the NPL Portfolio that we considered relevant to our analysis;
- (b) reviewed the following documentation provided to us by BPER:
- i. the annual report (as of December 2017) of Unipol Banca (individual basis – i.e.: not consolidated);
 - ii. quarterly and half-year reports (6M as of June 2018 / 9M as of September 2018) and the auditor's review of Unipol Banca (individual basis – i.e.: not consolidated);
 - iii. Unipol Banca's 2018 Budget (individual basis – i.e.: not consolidated);
 - iv. Unipol Banca's draft business plan presentation prepared in October 2018 (individual basis - i.e.: not consolidated);
 - v. Unipol Banca's draft business plan revised by BPER's management ("BPER Management Case") contained in BPER's advisor valuation considerations document;
 - vi. BPER's advisor's draft due diligence summary report on Unipol Banca prepared by BPER;
 - vii. BPER's advisor's draft report on potential synergies;
 - viii. BPER's advisor's preliminary and final valuation considerations on Unipol Banca;
 - ix. NPL Portfolio's draft business plan (inclusive of related assumptions and data sources) and related valuation considerations prepared by BPER's advisor;
 - x. reports prepared by BPER's management for CAI containing a summary of the Proposed Transactions - latest as of 5 February 2019;
 - xi. documentation prepared by BPER's management on the Proposed Transactions and presented to BPER's board of directors;
 - xii. BPER documentation on limits to risk-bearing assets with related parties;
 - xiii. a report presented by BPER's management to the ECB on the 14 December 2018 and subsequent list of requests and answers between BPER and the ECB;
 - xiv. BPER board of directors' minutes of the 18 October 2018, 8 November 2018 and 29 November 2018;
 - xv. CAI's minutes relating to the meeting on the Proposed Transactions of the 29 October 2018, 14 November 2018, 20 November 2018 and 27 November 2018;
 - xvi. drafts of the documentation relating to the Proposed Transactions (inclusive of relevant contractual addenda): (i) framework agreement (*Accordo Quadro*) – latest draft as of 5 February 2019; (ii) preliminary agreement of NPL sale (*cessione crediti*) - latest draft as of 5 February 2019; and (iii) share purchase agreement for the acquisition of Unipol Banca - latest draft as of 5 February 2019 (collectively, the "Agreements").
- (c) compared the financial performance of Unipol Banca with that of certain companies that we deemed relevant; and
- (d) reviewed such other information, undertook such other analysis and considered such other factors, as we deemed appropriate.

We have assumed and relied upon the accuracy and completeness of the financial and/or other information reviewed by us for the purposes of this opinion, without any independent verification of such information (and we have assumed no responsibility or liability for independently verifying), and have further relied upon the assurances of the BPER's management that they are not aware of any facts or circumstances that would make any such information inaccurate or misleading. With

respect to Unipol Banca's and NPL Portfolio's financial forecasts, projections, analyses and assumptions in addition to the BPER Management Case, upon the advice of BPER's management, we have assumed that: (i) such forecasts, projections analyses and assumptions have been reasonably prepared to reflect the best currently available information, estimates and judgments of the BPER's and Unipol Banca's management as to the future financial performance of the NPL Portfolio and of Unipol Banca; and (ii) that Unipol Banca and the NPL Portfolio will perform substantially in accordance with such projections.

We assume no liability or responsibility for and express no opinion with respect to such financial forecasts, projections, or such assessments of anticipated strategic, financial and operational benefits and analyses or the assumptions on which they are based. In arriving at our opinion, we have not conducted a physical inspection of the properties and facilities of Unipol Banca and have not made or obtained any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities (including any derivative or off-balance sheet assets and liabilities) of Unipol Banca and the NPL Portfolio, nor have we evaluated the solvency or fair value of Unipol Banca and the NPL Portfolio under any applicable laws. Furthermore, upon the advice of BPER, we have assumed that the amounts and timing of the expected synergies as detailed in the BPER's advisor report and confirmed by BPER (the "Expected Synergies") are reasonable and that such Expected Synergies will be realised in accordance with such estimates.

Barclays has not directly taken part in negotiations relating to the Proposed Transaction. More specifically, no Barclays' representative has participated in meetings or discussions between the principal parties (including, without limitation (i) BPER, Unipol Gruppo and UnipolRec S.p.A.; and (ii) Banco di Sardegna, Unipol Gruppo and UnipolRec S.p.A.).

For the purpose of our opinion, we performed certain financial comparative and other analyses that we have summarized below. Such summary should not be considered to be, nor does it represent, a comprehensive and full description of all analyses performed. The preparation of a fairness opinion is a complex process and involves various expert determinations as to the most appropriate and relevant valuation methodologies and analyses and the application of those valuation methodologies and analyses to the particular circumstances. Therefore, a fairness opinion and its related valuation methodologies are not readily susceptible to summary description and should not be relied upon only based on summary descriptions.

The following is a summary of the material financial analyses used by Barclays in preparing its opinion to the CAI. Certain financial analyses summarized below include information presented in tabular format. In order to fully understand the financial analyses used by Barclays, the tables must be read together with the text of each summary, as the tables alone do not constitute a complete description of the financial analyses. In performing its analyses, Barclays made numerous assumptions with respect to industry performance, general business and economic conditions and other matters, many of which are beyond the control of BPER or any other parties to any of the Proposed Transactions. None of BPER, Barclays or any other person assumes responsibility if future results are materially different from those discussed. Any estimates contained in these analyses are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than as set forth below. In addition, analyses relating to the value of the businesses do not purport to be appraisals or reflect the prices at which the businesses may actually be sold.

In arriving at our opinion, we have performed:

- I. a valuation of Unipol Banca; and
- II. a valuation of the NPL Portfolio;

respect to Unipol Banca's and NPL Portfolio's financial forecasts, projections, analyses and assumptions in addition to the BPER Management Case as well as the assumptions we have assumed that (i) such forecasts, projections analyses and assumptions have been reasonably prepared to reflect the best currently available information of the NPL Portfolio and Unipol Banca's management as to the future financial performance of the NPL Portfolio.

I. Valuation of Unipol Banca

We have valued Unipol Banca on a standalone basis. There are a number of criteria, depending on several factors, which a valuer may choose when undertaking a valuation. These may include, without limitation, type of business involved or the reason for the transaction.

In particular, the valuation methodologies considered for the valuation of Unipol Banca are:

- a) trading Price / Earnings ("P/E") multiples from a sample of comparable companies;
- b) regression analysis based on certain trading and financial indicators utilizing a sample of comparable companies;
- c) Dividend Discount Model in its excess capital form ("DDM");

We considered the results of the three above methodologies utilized as a whole and we did not attribute any particular weight to any single methodology. Barclays believes that its analyses must be considered as a whole, as considering any portion of such analyses and factors, without considering all analyses and factors as a whole, could create a misleading or incomplete view of the process underlying its opinion. Analyzing the results of each methodology separately, rather than in conjunction with the other criteria, would render the valuation process incomplete.

We have decided not to use a selected precedent transaction analysis due to, amongst other factors, (i) the lack of meaningful recent comparable banking transactions in Italy and (ii) the different macroeconomic and valuation environment at the time of most comparable banking transactions (i.e. pre 2007-2008 financial crisis multiples).

We have been instructed to assume, and have necessarily done so to undertake the analysis, that there has been no material change in Unipol Banca's assets and financial condition, results, business or prospects since their respective quarterly results as at 30 September 2018 ("Reference Date"), other than any changes publicly disclosed or contained in the documentation provided to us by BPER.

All our valuation methodologies factor in specific considerations on the capital structure with reference to the common equity tier 1 ratio ("CET1 Ratio") of Unipol Banca. As discussed with BPER, we have valued Unipol Banca assuming a certain CET1 Ratio target identified in the context of our valuation exercise ("CET1 Target"). The CET1 Target has been produced by reference to certain CET1 Ratios, fully phased, of certain other Italian listed banks. Any amount of excess / shortfall common equity capital *vis a vis* the CET1 Target has been taken into account, € by €, in valuing Unipol Banca.

All our valuation methodologies factor in those due diligence findings and adjustments communicated by BPER to Barclays as well as estimates of Expected Synergies. Barclays has not undertaken any further diligence, validation or independent assessment on the figures received from BPER on the Expected Synergies, the BPER Management Case as well as on the due diligence adjustments made by BPER or on their behalf.

With reference to the methodologies of the trading P/E multiples from a sample of comparable companies and regression analysis (described in paragraphs (a) and (b) below, respectively), all relevant market prices and data have been updated as of the 25 January 2019.

- a) Trading P/E multiples from a sample of comparable companies. This method is based on an analysis of share prices of a sample of comparable banks to those under consideration in this valuation. We have applied this methodology on the basis of a selected set of comparable companies operating in the Italian banking sector that we deemed relevant for our analysis.

The valuation range of Unipol Banca has been determined for this methodology by applying the price / earnings multiples as derived from the trading price of the selected set of comparable companies to the net income expected for the next financial years as resulting from BPER Management Case received by Barclays.

The set of comparable companies used for the purpose of this opinion includes the majority of Italian listed banks. Some Italian listed banks have been excluded from our sample for stock specific reasons, including, without limitation, (i) lack of future broker estimates; and/or (ii) market fluctuation and abnormal market volatility, at the time of the release of our opinion.

- b) Regression analysis based on certain trading and financial indicators for a sample of comparable companies. The regression method we have applied is designed to estimate the economic value of a company based on a calculation of the regression of Price / Tangible Equity ("P/TBV", using the tangible equity at the Reference Date) versus a Return on Average Tangible Equity ("RoATE") for certain future years of a selected peer set for Unipol Banca.

We have used the same set of comparable companies considered for the paragraph a) above.

The RoATE for certain future years for Unipol Banca, as per BPER Management Case received by Barclays, have then been applied to the resulting regression line for the respective years in order to obtain the theoretical range of P/TBV.

The valuation range has been determined by applying the theoretical P/TBV multiples to the Tangible Equity at the Reference Date, taking into consideration the CET1 Target identified.

- c) Dividend Discount Model in its excess capital form.

The DDM, and specifically in its excess capital form, assumes that a company's economic value is the sum of (i) the present value of future cash flows generated during the chosen period (which are potentially distributable to shareholders, whilst maintaining an adequate level of capitalization); and (ii) the 'terminal value' calculated at the end of the forecast period. It is based on the discounting of a stream of dividends, over a medium to long term time period, which are typically derived from the business plans prepared by the management of such company, independent estimates and projections produced by business and strategic advisors or utilizing the analyst broker consensus.

The value resulting from the DDM valuation is generally highly sensitive to the assumptions related to (i) the cost of equity applied to discount the stream of dividends and the terminal value; and (ii) the long term growth rate used as part of the calculation of the terminal value. Accordingly, Barclays performed certain sensitivity analyses to the results obtained by applying the DDM methodology, reflecting assumptions that are consistent with practices deemed relevant by Barclays in the circumstance. We have applied this methodology on the basis of the BPER Management Case received by Barclays.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a large 'h', 'BRW', and a stylized signature.

The table below provides details on the value ranges obtained for Unipol Banca based on the above methodologies.

Valuation Methodology	Unipol Banca Valuation (Eur m)	
	Min	Max
Trading P/E Multiples	288	302
Regression Analysis	241	247
DDM	340	393
Average	290	314

II. Valuation of the NPL Portfolio

The NPL portfolio has been valued by estimating the net present value of the net disposals proceeds provided by BPER's advisors to Barclays. A sensitivity analysis has been applied. In particular, stresses have been applied to the net disposal proceeds estimated by BPER's advisors and to the discount rate used as part of the calculation of the present value of the said net disposal proceeds, resulting in a minimum and maximum valuation.

Barclays has been made aware that for a certain positions of the identified NPL Portfolio, no legal action have previously been undertaken. As a result, the net disposal proceeds of the NPL Portfolio are subject to a certain degree of volatility which has been captured in the above-mentioned sensitivity analysis.

Based on the above the value range for the NPL Portfolio is €104m to €169m.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as they exist, and can be evaluated, on the date of this letter. While we have used various assumptions, judgments, estimates and valuation methodologies in our inquiry, which we consider reasonable and appropriate under the circumstances, no assurances can be given as to the accuracy of any such assumptions, judgments, estimates and valuation methodologies used by any party mentioned hereunder (including, without limitation, Barclays, BPER, Unipol Banca or Unipol Gruppo).

We assume no obligation to update, revise or reaffirm our opinion based on circumstances that may occur after the date of this letter.

We have assumed that the Agreements will conform in all material respects to the last draft reviewed by us. We have also assumed, upon the advice of BPER's management, that the Proposed Transactions will be undertaken in accordance with applicable law and that all material governmental, regulatory and third party approvals, consents and releases for the Proposed Transactions will be obtained within the constraints contemplated by the Agreements and that the Proposed Transactions will be completed in accordance with the terms and conditions set out in

the Agreements without waiver, modification or amendment of any material term or condition thereof. We do not express any opinion as to any tax or other consequences that might result from the Proposed Transactions, nor does our opinion address any legal, tax, regulatory or accounting matters as to which we understand that BPER has obtained such advice as it deemed necessary from qualified professionals.

We are engaged by BPER to provide financial advisory services to CAI in connection with the Proposed Transactions. BPER has agreed to pay us fees for our services, a proportion of which becomes payable upon delivery of this opinion and/or upon CAI approving the Proposed Transactions. In addition, BPER has agreed to indemnify us against certain liabilities that could arise out of our engagement. We have been engaged by BPER solely to provide an opinion for the benefit of CAI in accordance with and subject to our customary practice as to whether the valuations performed by BPER are fair, from a financial point of view, and, therefore, we express no other opinion or recommendation as to the fairness of the other terms and conditions of the Proposed Transactions.

We have not been asked to solicit, nor have we solicited any indications of interest from any third parties with respect to the Proposed Transactions; we have not been advising BPER in connection with the Proposed Transactions and have not been involved in any of the negotiations leading to the Proposed Transactions. We have not been asked to undertake any enquiries regarding BPER and/or Unipol Gruppo and/or any of its affiliates or to assess their ability to perform their obligations in connection with the Proposed Transactions (or their ability to access funds or obtain any financing required in connection therewith) and accordingly such matters have not been assessed by us for the purposes of our opinion.

Barclays Bank PLC, together with its affiliates, (the "Barclays Group") is a major global financial services provider, engaged in a wide range of commercial banking, investment banking, investment management and other activities. In the ordinary course of such activities, Barclays Bank PLC and other members of the Barclays Group (or investment funds managed by them or in which they have financial interests) may trade, for their own account or the accounts of their customers, and, accordingly, may at any time hold a long or short position, in debt and/or equity securities (and/or related derivative securities) (such securities, the "Related Securities") of BPER, Unipol Gruppo and companies in their respective groups. Furthermore, members of the Barclays Group may have maintained, and may continue to maintain, banking and other commercial relationships with BPER, Unipol Gruppo and companies in their respective groups from time to time and may also provide investment banking services to the BPER, Unipol Gruppo and companies in their respective groups in the future, for which we would expect to receive fees.

This opinion, the delivery of which has been approved by the Barclays Fairness Opinion Committee, is for the information of CAI only, for the sole purpose of their evaluation of the Proposed Transactions and not for other members of the board of directors of BPER. This opinion is not intended to be relied upon or confer any rights or remedies upon any employee, creditor, shareholder or other equity holder of BPER. This opinion (in whole or in part) must not be disclosed or referred to publicly, or be communicated to, or be relied upon by, any other person or used for any other purpose without our prior written consent, provided that a copy of this opinion may be included in its entirety in the opinion that CAI is required to publish in connection with the Proposed Transactions if such inclusion is required by applicable law or regulation.

Our opinion does not in any way constitute a recommendation as to whether or not the holders of BPER shares should accept the Proposed Transactions. Furthermore, we express no opinion as to the prices at which any Related Securities may trade following completion of the Proposed Transactions and our opinion should not be viewed as providing any assurance that the market



value of any Related Securities (including, without limitation, BPER shares) after the announcement or completion of the Proposed Transactions will be in excess of the market value of any-Related Securities at any time prior to the announcement or completion of the Proposed Transactions.

Based upon and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the (i) Transaction 1 Consideration; and (ii) Transaction 2 Consideration are fair, from a financial point of view, to BPER.

Yours faithfully

Barclays Bank PLC

BARCLAYS BANK PLC

Barclays Bank PLC, together with its affiliates (the "Barclays Group") is a major global financial services provider, engaged in a wide range of commercial banking, investment banking, investment management and other activities. In the ordinary course of such activities, Barclays Bank PLC and other members of the Barclays Group (or investment funds managed by them or in which they have financial interests) may trade, for their own account or the account of their customers, and accordingly may at any time hold a long or short position in debt and/or equity securities (and/or related derivative securities) (such securities the "Related Securities") of BPER. United Group and companies in their respective groups. Furthermore, members of the Barclays Group may have maintained, and may continue to maintain, banking and other financial relationships with BPER, United Group and companies in their respective groups from time to time and may also provide investment banking services to the BPER, United Group and companies in their respective groups in the future, for which we would expect to receive fees.

This opinion, the delivery of which has been approved by the Barclays Fairness Opinion Committee, is for the information of CAI only, for the sole purpose of their evaluation of the Proposed Transactions and not for other members of the board of directors of BPER. This opinion is not intended to be relied upon or confer any rights or remedies upon any employee, creditor, shareholder or other equity holder of BPER. This opinion (in whole or in part) must not be disclosed or referred to publicly, or be communicated to, or be relied upon by any other person or used for any other purpose without our prior written consent, provided that a copy of this opinion may be included in its entirety in the opinion that CAI is required to publish in connection with the Proposed Transactions if such inclusion is required by applicable law or regulation.

Our opinion does not in any way constitute a recommendation as to whether or not the holders of BPER shares should accept the Proposed Transactions. Furthermore, we express no opinion as to the prices at which any Related Securities may trade following completion of the Proposed Transactions and our opinion should not be viewed as providing any assurance that the market



Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

I Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione (“Comitato Amministratori Indipendenti” o “CAI”) di BPER Banca S.p.A.

BPER Banca S.p.A.
via San Carlo, 8/20
Modena
Italia

7 Febbraio 2019

Spettabile Comitato Amministratori Indipendenti,

Noi, Barclays Bank PLC (“noi” or “Barclays”), apprendiamo che BPER Banca S.p.A. (“BPER”) intende:

- (i) acquisire una partecipazione totalitaria in Unipol Banca S.p.A. (“Unipol Banca”) da Unipol Gruppo S.p.A (“Unipol Gruppo”), (“Operazione 1”); e
- (ii) cedere un portafoglio di *non performing loans* e far sì che Banco di Sardegna ceda un portafoglio di *non performing loans* (tali portafogli, complessivamente, il “Portafoglio NPL”) ad UnipolRec S.p.A., (“Operazione 2”),

(insieme Operazione 1 e Operazione 2, le “Operazioni Proposte”).

Ai sensi dei termini della Operazione 1, BPER pagherà €220.000.000 in *cash* in cambio di tutte le azioni in circolazione di Unipol Banca (“Importo Operazione 1”).

Ai sensi dei termini della Operazione 2, BPER riceverà €130.000.000 in *cash* in cambio del Portafoglio NPL (“Importo Operazione 2”).

I termini e le condizioni delle Operazioni Proposte sono esposti con maggior dettaglio nella documentazione delle relative transazioni, come illustrato di seguito.

Il CAI ha richiesto il nostro parere in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, dell’ (i) Importo Operazione 1; e (ii) Importo Operazione 2 per BPER.

Non ci è stato richiesto di esprimere un parere, e il nostro parere non affronta in alcun modo la decisione di BPER di concludere le Operazioni Proposte.

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Il nostro incarico è stato formalizzato attraverso una lettera datata 20 Novembre 2018 sottoscritta tra Barclays e BPER (la “**Lettera di Incarico**”), la cui durata è stata successivamente prorogata il 21 Dicembre 2018, a seguito del prolungamento delle negoziazioni legate alle Operazioni Proposte. Il presente parere è fornito al CAI in relazione e nel rispetto dei termini della Lettera di Incarico.

Al fine di giungere al nostro parere, abbiamo:

- (a) esaminato i bilanci e le relazioni infra-annuali pubbliche e altre informazioni di natura finanziaria e operativa relative a Unipol Banca e al Portafoglio NPL ritenute rilevanti ai fini della nostra analisi;
- (b) esaminato la seguente documentazione fornitaci da BPER:
 - i. Bilancio annuale (al dicembre 2017) di Unipol Banca (civilistico);
 - ii. Bilanci trimestrali e semestrali (6M giugno 2018 / 9M settembre 2018) e la revisione contabile di Unipol Banca (civilistici);
 - iii. *Budget* di Unipol Banca riferito all'esercizio 2018 (civilistico);
 - iv. Bozza della presentazione del *business plan* preliminare di Unipol Banca preparata ad ottobre 2018 (civilistico);
 - v. Bozza del *business plan* di Unipol Banca rivisitato dal *management* di BPER (“**BPER Management Case**”) contenuta nel documento sulle considerazioni valutative redatto da uno degli *advisor* di BPER;
 - vi. Resoconto riassuntivo predisposto da BPER della bozza del report di *due diligence* preparato da uno degli *advisor* di BPER;
 - vii. Bozza del rapporto sulle potenziali sinergie predisposto da uno degli *advisor* di BPER;
 - viii. Documento valutativo preliminare e definitivo su Unipol Banca preparato da uno degli *advisor* di BPER;
 - ix. Bozza del *business plan* (comprensivo delle ipotesi sottostanti e fonti dei dati) e le conseguenti considerazioni valutative del Portafoglio NPL di uno degli *advisor* di BPER;
 - x. Documenti di sintesi preparati dal *management* di BPER per il CAI riguardanti le Operazioni Proposte – ultimo documento datato 5 febbraio 2019;
 - xi. Documentazione preparata dal *management* di BPER per il Consiglio di Amministrazione di BPER riguardante le Operazioni Proposte;
 - xii. Documento prodotto da BPER riguardante i limiti sui *risk-bearing assets* con parti correlate;
 - xiii. Presentazione preparata dal *management* di BPER per l'incontro con la Banca Centrale Europea del 14 dicembre 2018 e la successiva corrispondenza tra BPER e la Banca Centrale Europea;
 - xiv. Il verbale delle riunioni del Consiglio di Amministrazione di BPER del 18 ottobre 2018, 8 novembre 2018 e 29 novembre 2018;
 - xv. Il verbale delle riunioni del CAI riguardanti le Operazioni Proposte del 29 ottobre 2018, 14 novembre 2018, 20 novembre 2018 e 27 novembre 2018;
 - xvi. Le bozze della documentazione contrattuale relativa alle Operazioni Proposte (inclusive degli allegati contrattuali rilevanti): (i) Accordo Quadro – ultima versione del 5 febbraio 2019; (ii) Contratto Preliminare Cessione Crediti – ultima versione del

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

5 febbraio 2019; e (iii) Contratto di Compravendita di Azioni – ultima versione del 5 febbraio 2019; (congiuntamente, gli “**Accordi Contrattuali**”).

- (c) confrontato l'andamento finanziario di Unipol Banca con quello di altre società che abbiamo ritenuto rilevanti; e
- (d) esaminato ulteriori informazioni, effettuato altre analisi e considerato altri fattori, secondo quanto da noi ritenuto appropriato.

Abbiamo assunto e ci siamo basati sull'accuratezza e la completezza delle informazioni finanziarie e/o delle altre informazioni che abbiamo esaminato allo scopo di fornire il nostro parere, senza svolgere alcuna verifica indipendente di tali informazioni (e pertanto non ci assumiamo alcuna responsabilità legata ad una verifica indipendente), e abbiamo inoltre fatto affidamento sulle rassicurazioni ricevute dal *management* di BPER in relazione al fatto che lo stesso non sia a conoscenza di fatti o circostanze che renderebbero tali informazioni non accurate o fuorvianti. Con riferimento alle stime finanziarie, proiezioni analisi e ipotesi per Unipol Banca e il Portafoglio NPL in aggiunta al *BPER Management Case*, sulla base delle indicazioni ricevute dal *management* di BPER, abbiamo assunto che: (i) tali stime, proiezioni, analisi e ipotesi siano state ragionevolmente preparate al fine di riflettere le migliori informazioni attualmente disponibili, le stime e i giudizi del *management* di BPER e Unipol Banca in relazione ai risultati finanziari futuri del Portafoglio NPL e di Unipol Banca; e (ii) che Unipol Banca e il Portafoglio NPL si atterranno sostanzialmente a tali previsioni.

Non ci assumiamo alcuna responsabilità per, e non esprimiamo alcun parere in relazione a tali stime finanziarie, proiezioni o valutazioni dei benefici strategici, finanziari e operativi attesi, nonché le analisi o ipotesi su cui si basano. Per giungere al nostro parere, non abbiamo condotto un sopralluogo delle sedi e delle strutture di Unipol Banca e non abbiamo effettuato né ottenuto alcuna valutazione indipendente o perizia delle attività o passività (inclusi derivati e attività e passività fuori bilancio) di Unipol Banca e del Portafoglio NPL, né abbiamo valutato la solvibilità o il *fair value* di Unipol Banca e del Portafoglio NPL nel contesto della normativa applicabile. Inoltre, su consiglio di BPER, abbiamo assunto che l'ammontare e le tempistiche di realizzazione delle sinergie attese, come descritto all'interno del *report* stilato da uno degli *advisor* di BPER, e confermato da BPER (le “**Sinergie Attese**”) sono ragionevoli e che tali Sinergie Attese saranno realizzate in conformità a tali stime.

Barclays non ha preso parte direttamente alle negoziazioni relative alle Operazioni Proposte. Più precisamente, nessun rappresentante di Barclays ha partecipato alle riunioni tra le parti coinvolte (compresi, a titolo esemplificativo (i) BPER, Unipol Gruppo e UnipolRec S.p.A.; e (ii) Banco di Sardegna, Unipol Gruppo e UnipolRec S.p.A.).

Allo scopo di fornire il nostro parere, abbiamo effettuato analisi finanziarie comparative e altri tipi di analisi che abbiamo riassunto di seguito. Tale sintesi non deve essere considerata, e non rappresenta, una descrizione completa e omnicomprensiva di tutte le analisi effettuate. La formulazione di un parere di congruità è un processo complesso e comporta varie decisioni circa le metodologie di valutazione e le analisi più appropriate da utilizzare, nonché circa l'applicazione di tali metodologie di valutazione e analisi alle circostanze specifiche. Pertanto, un parere di congruità

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

e le relative metodologie di valutazione non sono suscettibili di una descrizione sommaria e non dovrebbero essere considerate affidabili solo sulla base di descrizioni sommarie.

Quanto segue è un riassunto delle analisi finanziarie utilizzate da Barclays nella preparazione del proprio parere al CAI. Alcune analisi finanziarie riassunte di seguito includono informazioni presentate in forma tabellare. Per comprendere appieno le analisi finanziarie impiegate da Barclays, le tabelle devono essere lette unitamente al testo di ciascuna sezione, poichè le tabelle da sole non rappresentano una descrizione completa delle analisi finanziarie. Nell'effettuare le proprie analisi, Barclays ha formulato numerose ipotesi in merito all'andamento del settore, all'attività complessivamente svolta e le condizioni economiche e altri aspetti, molti dei quali sono al di fuori del controllo di BPER o di qualsiasi altro soggetto coinvolto nelle Operazioni Proposte. Nessuno tra BPER, Barclays o qualsiasi altra persona si assume la responsabilità nel caso in cui risultati futuri differiscano significativamente da quelli discussi. Qualsiasi stima contenuta in queste analisi non è necessariamente indicativa di valori effettivi o previsionali di risultati o valori futuri, che possano essere significativamente più o meno favorevoli di quanto stabilito di seguito. Inoltre, le nostre analisi relative al valore delle società non devono essere intese come perizie nè si deve ritenere che riflettano i prezzi a cui le società potrebbero essere effettivamente cedute.

Al fine di giungere al nostro parere, abbiamo effettuato:

- I. una valutazione di Unipol Banca; e
- II. una valutazione del Portafoglio NPL;

secondo le metodologie meglio illustrate di seguito.

I. Valutazione di Unipol Banca

Unipol Banca è stata valutata su base autonoma. Esistono vari criteri, utilizzati sulla base di diversi fattori, che un valutatore deve considerare nell'effettuare la sua valutazione. Questi possono includere, in via esemplificativa, la tipologia di *business* coinvolto o il motivo dell'operazione.

In particolare, le metodologie valutative considerate per la valutazione di Unipol Banca sono:

- a) multipli di mercato *Price / Earnings* ("P/E") di un campione di società comparabili;
- b) analisi di regressione basata su specifici indicatori di mercato e finanziari utilizzando un campione di società comparabili;
- c) *Dividend Discount Model* nella sua forma con eccesso di capitale ("DDM").

Abbiamo considerato i risultati ottenuti dalle tre metodologie utilizzate nel loro complessivo, senza aver attribuito un peso particolare ad alcuna specifica metodologia. Barclays ritiene che le proprie analisi debbano essere considerate cumulativamente, in quanto considerare una qualsiasi parte di tali analisi e fattori, senza considerare tutte le analisi e fattori nel loro complessivo, potrebbero portare ad una visione fuorviante o incompleta del processo alla base del proprio parere. Una analisi dei risultati di ciascuna metodologia svolta separatamente dagli altri criteri valutativi, potrebbe rendere incompleto il processo di valutazione.

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Abbiamo deciso di non analizzare un campione di precedenti transazioni a causa, tra gli altri fattori, (i) della mancanza di recenti operazioni comparabili significative nel settore bancario italiano e (ii) del diverso scenario macroeconomico e valutativo al tempo delle principali operazioni comparabili nel settore bancario (i.e. multipli pre-crisi finanziaria del 2007-2008).

Ci è stato comunicato, e ci siamo necessariamente attenuti a tale comunicazione per effettuare le nostre analisi valutative, che non vi sia stato alcun cambiamento rilevante per Unipol Banca nelle attività e condizioni finanziarie, risultati, *business* o prospettive future dalla comunicazione dei risultati trimestrali al 30 settembre 2018 ("**Data di Riferimento**"), ad eccezione di cambiamenti pubblicamente comunicati o contenuti nella documentazione fornitaci da BPER.

Tutti i nostri metodi di valutazione tengono conto di specifiche considerazioni sulla struttura patrimoniale con riferimento al *common equity tier 1 ratio* ("**CET1 Ratio**") di Unipol Banca. Come discusso con BPER, abbiamo valutato Unipol Banca assumendo un certo *CET1 Ratio* quale obiettivo identificato nel contesto del nostro esercizio ("**CET1 Target**"). Il *CET1 Target* è stato identificato tenendo in considerazione specifici *CET1 Ratios, fully phased*, di certe altre banche italiane quotate. Per la valutazione di Unipol Banca, si è tenuto conto di eventuali eccedenze / deficit di *common equity capital* rispetto al *CET1 Target* per un importo di € per €.

Tutte le nostre metodologie valutative tengono in considerazione i risultati e i conseguenti aggiustamenti derivati dall'analisi di *due diligence*, comunicati da BPER così come le stime delle Sinergie Attese. Barclays non ha approfondito o convalidato i dati ricevuti da BPER sulle Sinergie Attese, il BPER *Management Case* e gli aggiustamenti derivanti dall'analisi di *due diligence* effettuati da BPER o per suo conto.

Con riferimento alle metodologie valutative dei multipli di mercato P/E di un campione di società comparabili e l'analisi di regressione (descritte rispettivamente nei seguenti paragrafi (a) e (b)), tutti i dati di mercato sono stati aggiornati al 25 gennaio 2019.

- a) Multipli di mercato P/E di un campione di società comparabili. Questo metodo si basa sull'analisi dei prezzi delle azioni di un campione di banche comparabili a quelle oggetto della nostra valutazione. Abbiamo applicato tale metodologia sulla base di un campione selezionato di società comparabili attive nel settore bancario italiano che abbiamo ritenuto rilevanti per la nostra analisi.

L'intervallo di valutazione per Unipol Banca è stato determinato, per tale metodologia, applicando i multipli P/E derivati dai prezzi di mercato del campione selezionato di banche comparabili agli utili attesi, nei prossimi esercizi finanziari, come da *BPER management case* ricevuto da Barclays.

Il campione di società comparabili utilizzato ai fini del nostro parere include la maggior parte delle banche italiane quotate. Alcune banche italiane quotate sono state escluse dal nostro campione per specifiche ragioni, incluse, a titolo esemplificativo, (i) assenza di stime future dei *broker*; e/o (ii) fluttuazioni e anomala volatilità di mercato, al momento del rilascio del nostro parere.

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

- b) Analisi di regressione basata su specifici indicatori di mercato e finanziari per un campione di società comparabili. Il metodo della regressione applicato è utilizzato per stimare il valore di una società attraverso un calcolo basato sulla regressione del *Price / Tangible Equity* ("P/TBV", utilizzando il patrimonio netto tangibile alla Data di Riferimento) con il *Return on Average Tangible Equity* ("RoATE") per alcuni esercizi finanziari futuri, per un campione di società comparabili per Unipol Banca.

Abbiamo utilizzato il medesimo campione di società comparabili considerate nel paragrafo a) di cui sopra.

Il RoATE per gli esercizi finanziari futuri di Unipol Banca, come da *BPER Management Case* ricevuto da Barclays, è stato applicato al risultato della regressione al risultato della regressione per ottenere l'intervallo teorico, in termini di P/TBV, per queste due banche.

Infine, l'intervallo di valutazione è stato determinato applicando i multipli P/TBV teorici al *Tangible Equity* alla Data di Riferimento, tenendo in considerazione il *CET1 Target* identificato per Unipol Banca.

- c) Dividend Discount Model nella sua forma con eccesso di capitale. Il DDM, e nello specifico la sua forma con eccesso di capitale, assume che il valore economico di una società sia dato dalla somma di (i) il valore attuale dei flussi di cassa attesi generati durante il periodo selezionato (che sono potenzialmente distribuibili agli azionisti, mantenendo un adeguato livello di capitalizzazione); e (ii) il *'terminal value'* calcolato al termine del periodo di previsione. Il DDM si basa su un flusso di dividendi scontati, su un orizzonte temporale di medio-lungo termine, che sono tipicamente ricavati dai *business plans* preparati dal *management* della società oggetto di valutazione, stime indipendenti e proiezioni prodotte da consulenti finanziari e strategici o utilizzando gli *analyst broker consensus*.

Il valore risultante dalla valutazione DDM è generalmente molto sensibile alle ipotesi relative al (i) costo dell'*equity* applicato per scontare il flusso di dividendi e il *terminal value*; e (ii) tasso di crescita di lungo termine utilizzato come parametro nel calcolo del *terminal value*. Di conseguenza, Barclays ha effettuato alcune specifiche analisi di sensitività ai risultati ottenuti dall'applicazione della metodologia DDM, riflettendo ipotesi coerenti con le pratiche ritenute rilevanti da parte di Barclays in tale circostanza. Abbiamo applicato questa metodologia sulla base del *BPER Management Case*.

La tabella seguente fornisce i dettagli sugli intervalli valutativi ottenuti per Unipol Banca sulla base delle metodologie di cui sopra

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Metodologia Valutativa	Unipol Banca Valutazione (Eur mln)	
	Min	Max
Multipli di Mercato - P / E	288	302
Analisi di Regressione	241	247
<i>Dividend Discount Model</i>	340	393
Media	290	314

II. Valutazione del Portafoglio NPL

Il Portafoglio NPL è stato valutato stimando il valore attuale netto dei valori di recupero netti forniti dagli *advisors* di BPER a Barclays. Abbiamo successivamente effettuato un'analisi di sensitività. In particolare, sono stati analizzati i valori di recupero netti stimati dagli *advisors* di BPER e il tasso di sconto utilizzato come parametro nel calcolo del valore attuale netto dei suddetti valori di recupero netti, risultando in un valore minimo e massimo della valutazione.

Barclays è stato messo al corrente che per alcune posizioni del Portafoglio NPL identificato, nessuna azione legale è stata precedentemente intrapresa. Pertanto, i valori di recupero netti del Portafoglio NPL sono soggetti ad un certo grado di volatilità, che è stato catturato nell'analisi di sensitività citata in precedenza.

Sulla base di quanto espresso, l'intervallo di valore per il Portafoglio NPL è compreso tra €104mln e €169mln.

* * *

Il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, di mercato e sulle altre condizioni in essere, e che possono essere valutate, alla data della presente lettera. Sebbene abbiamo utilizzato nella nostra analisi varie ipotesi, giudizi, stime e metodologie di valutazione, che consideriamo ragionevoli e appropriate in relazione alle circostanze, non può essere fornita alcuna garanzia in merito all'accuratezza di tali ipotesi, giudizi, stime e metodologie di valutazione utilizzate da qualsiasi parte menzionata nel presente documento (inclusi, a titolo esemplificativo, Barclays, BPER, Unipol Banca or Unipol Gruppo).

Non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare il nostro parere sulla base di circostanze che possano manifestarsi successivamente alla data della presente lettera.

Abbiamo assunto che gli Accordi Contrattuali saranno coerenti in tutti gli aspetti rilevanti alle ultime bozze da noi esaminate. Abbiamo inoltre assunto, su suggerimento del *management* di BPER, che le Operazioni Proposte dovranno essere intraprese conformemente alla legge applicabile e che tutto il

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

materiale amministrativo, regolamentare e approvazioni, permessi e comunicati di terze parti per le Operazioni Proposte sarà ottenuto all'interno dei vincoli contemplati negli Accordi Contrattuali e che le Operazioni Proposte saranno completate conformemente ai termini e condizioni definite nel Accordi Contrattuali senza deroghe, modifiche o rettifiche di alcun termine o condizione determinante dello stesso. Non formuliamo alcuna opinione su qualsiasi tassazione o altre conseguenze che possano risultare dalle Operazioni Proposte, né la nostra opinione si rivolge a questioni legali, fiscali, regolamentari o contabili per le quali comprendiamo che BPER abbia ritenuto necessario ottenere tale consulenza da parte di professionisti qualificati.

Siamo stati incaricati da BPER per fornire servizi di consulenza finanziaria al CAI in merito alle Operazioni Proposte. BPER ha concordato di pagare commissioni per tali servizi, una parte dei quali diventa esigibile con la consegna di tale parere e/o a seguito dell'approvazione del CAI delle Operazioni Proposte. Inoltre, BPER ha concordato di tenerci indenni in relazione a determinate responsabilità che potrebbero derivare dal nostro incarico. Siamo stati incaricati da BPER esclusivamente di fornire un parere, a beneficio del CAI in conformità nel rispetto della nostra prassi abituale in relazione alla congruità delle valutazioni eseguite da BPER, da un punto di vista finanziario e, di conseguenza, non esprimiamo alcun parere o raccomandazione circa la congruità degli altri termini e condizioni delle Operazioni Proposte.

Non ci è stato chiesto di sollecitare, né abbiamo sollecitato manifestazioni di interesse di terzi in relazione alle Operazioni Proposte; non abbiamo assistito BPER in relazione alle Operazioni Proposte e non siamo stati coinvolti in alcuna delle negoziazioni che hanno condotto alle Operazioni Proposte. Non ci è stato chiesto di condurre alcuna indagine in relazione a BPER e/o Unipol Gruppo e/o nessuna delle sue società affiliate o di valutare la loro capacità di adempiere i propri obblighi in relazione alle Operazioni Proposte (o la loro capacità di accedere a fondi o ottenere finanziamenti eventualmente necessari) e, coerentemente, tali elementi non sono stati da noi valutati ai fini del nostro parere.

Barclays Bank PLC, insieme alle proprie società affiliate, (il "**Gruppo Barclays**") è un primario fornitore di servizi finanziari, attivo in una vasta gamma di attività di banca commerciale, banca di investimento, investment management e altre attività. Nell'ambito dell'ordinario svolgimento di tali attività, Barclays Bank PLC e altri membri del Gruppo Barclays (o fondi di investimento da essi gestiti o nei quali essi abbiano un interesse finanziario) potrebbero negoziare, per proprio conto o per conto dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbero in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta, in titoli obbligazionari e/o azionari (e/o relativi strumenti derivati) (tali titoli, le "**Related Securities**") di BPER, Unipol Gruppo e le società nei propri rispettivi gruppi. Inoltre, membri del Gruppo Barclays potrebbero aver mantenuto, e potrebbero continuare a mantenere, relazioni bancarie e altre relazioni commerciali con BPER, Unipol Gruppo e le società nei propri rispettivi gruppi potrebbero inoltre fornire servizi di banca di investimento a BPER, Unipol Gruppo e alle società nei propri rispettivi gruppi in futuro, per i quali ci aspettiamo di ricevere delle commissioni.

Il presente parere, la cui consegna è stata approvata dal Comitato di Fairness Opinion di Barclays, è rilasciato a beneficio esclusivo del CAI, al solo scopo della valutazione delle Operazioni Proposte e non per altri membri del consiglio di amministrazione di BPER. Nessun dipendente, creditore, azionista o altro possessore del capitale di BPER, potrà fare affidamento sul presente parere e pertanto nessun diritto o tutela sono conferiti ai medesimi in relazione al presente parere. Il presente

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI BPER BANCA S.P.A. IN DATA 7 FEBBRAIO 2019. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

parere (in tutto o in parte) non deve essere divulgato o menzionato pubblicamente, o comunicato a terzi, nè sullo stesso può essere fatto alcun affidamento da parte di terzi, nè potrà essere utilizzato per alcuna altra finalità in assenza del nostro consenso preventivo rilasciato per iscritto, fermo restando che una copia di questo parere potrà essere inclusa per intero nel parere che il CAI è tenuto a pubblicare in relazione alle Operazioni Proposte qualora tale inclusione sia richiesta dalla normativa o dalla regolamentazione applicabile.

Il nostro parere non costituisce in alcun modo una raccomandazione in relazione al fatto che i possessori di azioni BPER debbano o meno accettare le Operazioni Proposte. Inoltre, non viene espressa alcuna opinione in merito ai prezzi a cui qualsiasi Related Securities possano essere scambiate successivamente al perfezionamento delle Operazioni Proposte tale parere non dovrebbe essere considerato come fornitore di alcuna garanzia che il valore di mercato di alcuna Related Securities (inclusendo, a titolo esemplificativo, le azioni BPER) successivamente all'annuncio o al perfezionamento delle Operazioni Proposte possa essere superiore al valore di mercato di qualsiasi Related Securities in qualsiasi momento antecedente l'annuncio o il perfezionamento delle Operazioni Proposte.

Sulla base di e fermo restando quanto precede, siamo del parere, alla data del presente documento che (i) Importo Operazione 1; e (ii) Importo Operazione 2 sono congrui, da un punto di vista finanziario, per BPER.

In fede

Barclays Bank PLC