

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.

ACQUISTO DI PARTECIPAZIONE DI MINORANZA NEL BANCO DI SARDEGNA S.P.A. e

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO AT1

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. Compravendita	7
2.1.2. Conferimento.....	8
2.1.3. Prestito Obbligazionario	8
2.1.4. Condizioni Sospensive	9
2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	9
2.3. Motivazioni economiche e di convenienza dell'Operazione per la Società	10
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. Acquisto della partecipazione di minoranza nel BdS.....	10
2.4.2. Prestito Obbligazionario Convertibile AT1.....	11
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	11
2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	12
2.7. Eventuali componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, Direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali parti correlate.....	12
2.8. Approvazione dell'Operazione.....	12
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
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 FdS, 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.
Data di Esecuzione	Indica il 7° (settimo) Giorno Lavorativo successivo alla data di avveramento dell'ultima delle Condizioni Sospensive o la diversa data stabilita di comune accordo per iscritto tra le Parti.
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.
FdS oppure Fondazione	Fondazione di Sardegna, con sede legale in Cagliari, via San Salvatore da Horta n. 2, codice fiscale n. 00096420906.
Gruppo BPER oppure Gruppo	Il Gruppo bancario "BPER", che riunisce banche, finanziarie, società immobiliari e di servizi, nonché altre di diversa tipologia.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..
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.

Vincolo

Indica qualsiasi pegno, pignoramento, ipoteca, sequestro, trascrizione pregiudizievole, onere o gravame; usufrutto, girata o cessione in garanzia o in via fiduciaria; limitazione di qualsivoglia genere alla vendita, alla cessione e alla trasferibilità del diritto di proprietà o all'esercizio di qualsiasi altro atto di disposizione o godimento; diritti di terzi in genere, restrizioni di qualsiasi tipo alla proprietà, al godimento, all'uso e all'esercizio di diritti patrimoniali e amministrativi; privilegi anche fiscali o simili oneri o vincoli.

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 la sottoscrizione, da parte di BPER e FdS, dell'Accordo Quadro volto alla realizzazione dell'Operazione di riorganizzazione e semplificazione societaria ad esito della quale, inter alia e come infra meglio descritto (i) da una parte, BPER verrebbe a detenere (a) il 100% del capitale ordinario di Banco di Sardegna e (b) salvo l'esercizio del diritto di prelazione ai sensi dell'articolo 5 dello statuto di BdS da parte degli azionisti di minoranza di BdS, il 98,6% delle azioni privilegiate di Banco di Sardegna, e (ii) dall'altra, FdS rafforzerebbe la propria partecipazione in BPER grazie (a) alla sottoscrizione da parte di FdS un prestito obbligazionario convertibile AT1 emesso da BPER ad un prezzo di sottoscrizione determinato in complessivi Euro 180.000.000 ("**Prestito Obbligazionario Convertibile AT1**") e (b) alla sottoscrizione di n. 33.000.000 nuove azioni BPER ("**Nuove Azioni CET1 BPER**") derivanti dall'aumento di capitale di BPER riservato in sottoscrizione esclusiva a FdS e da liberarsi in natura in un'unica soluzione mediante trasferimento di n. 10.731.789 azioni ordinarie di BdS (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 FdS 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 l'indice di rilevanza del controvalore di cui all'art.1.1, Allegato n. 3 "Individuazione delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate", Regolamento OPC ha evidenziato un superamento della soglia del 5% con riferimento alle diverse parti dell'Operazione, che devono essere considerate unitariamente (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 stipula dell'Accordo Quadro, 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 legali rappresentanti di BPER e FdS 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).

Il presente Documento Informativo è stato predisposto a seguito della summenzionata delibera del Consiglio di Amministrazione e della conseguente stipula dell'Accordo Quadro, 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, FdS detiene una partecipazione rappresentativa del 3,021%¹ del capitale sociale di BPER, essendo pertanto Azionista Rilevante (come infra definito) e, conseguentemente, parte correlata di BPER.

L'Operazione si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto l'indice di rilevanza del controvalore di cui all'art.1.1, Allegato n. 3 "Individuazione delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate" della Procedura OPC ha evidenziato un superamento della soglia del 5% con riferimento alle diverse parti dell'Operazione, che devono essere considerate unitariamente. Infatti, il controvalore complessivo del numero di azioni, a livello aggregato, rilevante ai fini della disciplina inerente i rapporti con parti correlate può essere quantificato, sulla scorta dell'andamento del valore dell'azione di BPER nei sei mesi precedenti alla data del 12 ottobre 2018, in circa Euro 325.900.000.

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. 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:

- (i) il trasferimento, da parte di FdS ed in favore di BPER, di (x) n. 10.819.150 azioni ordinarie BdS detenute da FdS alla data dell'Accordo Quadro, e di (y) tutte le n. 430.850 azioni privilegiate BdS detenute da FdS alla data dell'Accordo Quadro (le "**Azioni Oggetto di Compravendita**"). In caso di esercizio del diritto di prelazione da parte di BPER e/o degli azionisti di minoranza di BdS e conseguente trasferimento a BPER e/o agli azionisti di minoranza di BdS delle azioni privilegiate BdS *sub (y)*, formeranno oggetto di compravendita solo le azioni ordinarie di BdS *sub (x)* ("**Compravendita**");
- (ii) previa deliberazione, da parte di BPER, di un aumento di capitale a pagamento riservato a FdS mediante emissione delle Nuove Azioni CET1 BPER, il conferimento in natura da parte di FdS in BPER di n. 10.731.789 azioni ordinarie di BdS (le "**Azioni Oggetto di Conferimento**") ("**Conferimento**"); e
- (iii) il Prestito Obbligazionario Convertibile AT1, ovvero l'offerta in sottoscrizione, da parte di BPER e in favore di FdS, di un prestito obbligazionario subordinato, di durata perpetua, convertibile in azioni ordinarie BPER ("**Nuove Azioni Differite BPER**"), del valore nominale pari a Euro 150.000.000, per un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 180.000.000.

Il capitale sociale di BdS è rappresentato da n. 51.749.254 azioni del valore nominale di Euro 3 ciascuna, suddivise come segue: (i) n. 43.981.509 azioni ordinarie; (ii) n. 1.167.745 azioni privilegiate; (iii) n. 6.600.000 azioni di risparmio prive del diritto di voto, queste ultime quotate sull'MTA.

Alla data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro:

- BPER detiene n. 22.430.570 azioni ordinarie BdS, rappresentative del 51,0% del capitale ordinario di BdS, n. 721.046 azioni privilegiate BdS, rappresentative del 61,7% delle azioni privilegiate BdS, e n. 3.221.414 azioni di risparmio BdS, rappresentative del 48,8% delle azioni di risparmio BdS;
- FdS detiene n. 21.550.939 azioni ordinarie BdS, rappresentative del 49,0% del capitale ordinario di BdS, n. 430.850 azioni privilegiate BdS, rappresentative del 36,9% delle azioni privilegiate BdS (le residue n. 15.849 azioni, rappresentative dell'1,4% delle azioni privilegiate BdS, sono detenute da una pluralità di azionisti terzi), e n. 25.140 azioni di risparmio BdS, rappresentative dello 0,4% delle azioni di risparmio BdS.

Riportiamo di seguito una sintesi delle principali previsioni contenute nell'Accordo Quadro sottoscritto in data 7 febbraio 2019 tra BPER e FdS.

2.1.1. Compravendita

Ai termini e condizioni dell'Accordo Quadro, FdS si è impegnata a trasferire a BPER le Azioni Oggetto di Compravendita. Le Azioni Oggetto di Compravendita saranno trasferite da FdS a BPER alla Data di Esecuzione.

Il prezzo complessivo che dovrà essere corrisposto da BPER alla Fondazione, quale corrispettivo per il trasferimento delle Azioni Oggetto di Compravendita, è determinato in complessivi Euro 180.000.000, che saranno ridotti:

- a) Euro per Euro, di un importo corrispondente all'intero ammontare di eventuali utili relativi all'esercizio in corso alla data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro, che siano stati distribuiti prima della, o successivamente alla, sottoscrizione dello stesso e sino alla Data di Esecuzione, a favore di FdS in relazione alle Azioni Oggetto di Compravendita; e/o
- b) di un importo fino a un massimo complessivo di Euro 6.893.600, in caso di esercizio del diritto di prelazione ai sensi dell'articolo 5 dello statuto di BdS, da parte degli azionisti di minoranza di BdS e/o

BPER, in relazione alle azioni privilegiate BdS detenute dalla FdS alla data dell'Accordo Quadro (il **"Prezzo delle Azioni Oggetto di Compravendita"**).

Il Prezzo delle Azioni Oggetto di Compravendita sarà corrisposto da BPER a FdS alla Data di Esecuzione, con valuta alla Data di Esecuzione.

Qualora, durante l'esercizio in corso alla data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro e successivamente alla Data di Esecuzione, siano distribuiti a favore di BPER utili di BdS relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, avuto riguardo alle Azioni Oggetto di Compravendita ed alle Azioni Oggetto di Conferimento, il Prezzo delle Azioni Oggetto di Compravendita sarà oggetto di ulteriore aggiustamento in aumento a favore di FdS per un importo corrispondente al prodotto tra (i) la proposta di dividendo unitario per azione BdS relativo all'esercizio 2018 che sarà comunicata al mercato e (ii) il numero delle Azioni Oggetto di Compravendita trasferite a BPER nel contesto dell'Esecuzione ai sensi del presente Accordo Quadro e delle Azioni Oggetto di Conferimento, dedotte le somme dovute da BPER in relazione a tale distribuzione a fini fiscali. Tale importo sarà corrisposto da BPER a FdS in unica soluzione, entro il termine di 10 (dieci) giorni lavorativi dalla data in cui BPER ha ricevuto il relativo pagamento.

Il Prezzo delle Azioni Oggetto di Compravendita sarà oggetto di ulteriore aggiustamento in aumento a favore di FdS per un importo determinato applicando la seguente formula²: $(X * Y/365) * N$. Tale importo, ove dovuto, sarà corrisposto da BPER a FdS in unica soluzione, entro il termine di 10 (dieci) giorni lavorativi dalla data di approvazione del bilancio d'esercizio di BdS al 31 dicembre 2019.

Il Prezzo delle Azioni Oggetto di Compravendita non sarà oggetto di altro aggiustamento.

2.1.2. Conferimento

Essendo presupposto essenziale dell'Accordo Quadro il trasferimento in capo a BPER del 100% del capitale ordinario di BdS, FdS si è impegnata altresì a conferire in BPER le Azioni Oggetto di Conferimento, nonché a versare a favore di BPER un conguaglio in denaro, Euro per Euro, pari all'importo corrispondente all'intero ammontare di eventuali utili relativi all'esercizio in corso alla data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro, che siano stati distribuiti sino alla Data di Esecuzione a favore di FdS in relazione alle Azioni Oggetto di Conferimento. Le Azioni Oggetto di Conferimento saranno conferite alla Data di Esecuzione.

BPER si è impegnata a far sì che venga convocata un'assemblea straordinaria al fine di sottoporre a deliberazione la delega al Consiglio di Amministrazione di BPER per l'aumento di capitale sociale a pagamento, inscindibile e con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusiva a FdS, mediante emissione di n. 33.000.000 Nuove Azioni CET1 BPER, da riservare in sottoscrizione esclusiva a FdS e da liberarsi in natura in un'unica soluzione mediante trasferimento delle n. 10.731.789 Azioni Oggetto di Conferimento, assumendo una valorizzazione delle Azioni Oggetto di Conferimento equivalente a quella attribuita alle Azioni Oggetto di Compravendita. A fronte del conferimento in BPER delle Azioni Oggetto di Conferimento, alla Data di Esecuzione saranno emesse a favore di FdS n. 33.000.000 Nuove Azioni CET1 BPER, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione.

2.1.3. Prestito Obbligazionario

Come anticipato, l'Operazione è finalizzata altresì a far sì che FdS rafforzi la propria partecipazione in BPER. Pertanto, alla Data di Esecuzione, BPER offrirà in sottoscrizione a FdS, e FdS sottoscriverà integralmente, il Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 ad un prezzo di sottoscrizione sopra determinato in complessivi Euro 180.000.000.

Il controvalore, i termini e le condizioni del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 sono riportati nel Regolamento del Prestito, la cui versione definitiva sarà sottoposta all'approvazione del Consiglio di

² X = Importo del dividendo unitario per azione, convenzionalmente determinato dalle Parti, per i soli fini della previsione, in funzione del seguente pay-out: 30%, restando espressamente inteso che dalla presente previsione non scaturisce alcun impegno, in capo a BPER, a deliberare la distribuzione di dividendi in relazione all'esercizio 2019;

Y = Numero delle Azioni Oggetto di Compravendita;

N = Ogni giorno di calendario decorso dal 1° gennaio 2019 (incluso) fino alla Data di Esecuzione (esclusa).

Amministrazione di BPER e acclusa al Subscription Agreement da sottoscrivere alla Data di Esecuzione. BPER si è impegnata affinché, entro la Data di Esecuzione, gli strumenti finanziari oggetto del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 siano immessi nel sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione.

BPER convocherà un'Assemblea straordinaria al fine di sottoporre a deliberazione la delega al Consiglio di Amministrazione di BPER per l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 e l'aumento del capitale sociale di BPER, a pagamento e con esclusione del diritto di opzione, riservato in sottoscrizione esclusiva a FdS, per un importo nominale massimo complessivo di Euro 150.000.000, da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime n. 35.714.286 Nuove Azioni Differite BPER, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, riservate irrevocabilmente ed esclusivamente al servizio della conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1, al prezzo di conversione indicato nel Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1.

2.1.4. Condizioni Sospensive

L'operazione è subordinata all'ottenimento delle prescritte autorizzazioni regolamentari da parte di BPER Banca e FdS, all'approvazione da parte dell'Assemblea straordinaria di BPER Banca dell'aumento di capitale a servizio del Conferimento, dell'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 e del relativo aumento di capitale al servizio dell'eventuale conversione del prestito, nonché al completamento degli ulteriori adempimenti di natura societaria prescritti dalla normativa applicabile. Infine, laddove le verifiche demandate al Consiglio di Amministrazione di BPER, ai sensi dell'art. 2343 del codice civile, con riguardo al Conferimento conducessero ad una valutazione delle Azioni Oggetto di Conferimento inferiore di 1/5 al relativo valore di stima, l'operazione potrebbe non concludersi, salvo che FdS decida di corrispondere appositamente un conguaglio ai sensi di legge ovvero, in mancanza di una tale decisione, BPER dichiari di voler procedere all'annullamento delle azioni scoperte ai sensi dell'art. 2343 del codice civile, previa deliberazione dell'Assemblea Straordinaria, e FdS vi acconsenta.

2.2. Parti correlate con le quali l'Operazione sarà posta in essere, natura della correlazione 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 FdS, titolare di una partecipazione azionaria pari al 3,021%³ 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), è da qualificarsi come Azionista Rilevante e, conseguentemente, parte correlata di BPER.

Infine, l'Operazione si qualifica come operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

³ Fonte: sito Consob.

In particolare, ai sensi dell'Articolo 4.1 della Procedura OPC gli indici di rilevanza sono: l'indice di rilevanza del controvalore⁴; l'indice di rilevanza dell'attivo⁵; l'indice di rilevanza delle passività⁶.

Con riferimento all'Operazione nel suo complesso, n. 1 degli indici di rilevanza contemplati nell'Articolo 4.1 del Regolamento OPC risulta superiore alle soglie rilevanti e, in particolare, l'indice di rilevanza del controvalore è pari a circa 6,55%.

Più precisamente, il controvalore dell'Operazione è pari a circa Euro 351,7 milioni, mentre il capitale ammissibile di BPER Gruppo 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 è, pertanto, superiore al 5%.

2.3. Motivazioni economiche e di 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'Operazione consentirà a BPER Gruppo di ottenere i seguenti benefici:

- (i) significativo miglioramento del livello di capitale regolamentare (impatto sul CET1 ratio e Tier 1 ratio Fully Phased positivo pari, rispettivamente, a circa +50 bps e +90 bps);
- (ii) accelerazione del processo di ottimizzazione dei costi in BdS e realizzazione di sinergie di costo, con particolare riferimento alla rete distributiva e alle società controllate;
- (iii) ulteriore semplificazione della struttura di gruppo.

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

2.4.1. Acquisto della partecipazione di minoranza nel BdS

Il corrispettivo pattuito per la Compravendita (Euro 180.000.000) ed il Conferimento (emissione di 33.000.000 Nuove Azioni CET1 BPER) è stato determinato ad esito della negoziazione tra BPER e FdS, sulla base della situazione economica e patrimoniale di BdS 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 analisi tecnico-

⁴ 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.

⁵ 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 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.

⁶ 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.

professionali svolte da primaria società di revisione a beneficio del Consiglio di Amministrazione. In particolare, valutati i contenuti del parere tecnico e tenuto conto dei range emersi dall'applicazione dei diversi metodi valutativi più comunemente utilizzati nella migliore prassi di mercato, ha identificato il numero di nuove azioni BPER da emettersi a fronte del conferimento delle Azioni Oggetto di Conferimento.

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 Unipol Banca e supportasse il CAI nella valutazione di BdS. 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 dall'advisor finanziario, in coerenza con le risultanze delle attività compiute dai consulenti finanziari incaricati dal Consiglio di Amministrazione della Banca, ed in particolare la valutazione di BPER e di BdS (per determinare un range di prezzo per azione di entrambe le banche e un range di prezzo di acquisizione delle Azioni Oggetto di Compravendita) su base *stand alone* sulla base delle 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 dell'operazione risulta congruo da un punto di vista finanziario per BPER.

2.4.2. Prestito Obbligazionario Convertibile AT1

Il corrispettivo pattuito per il Prestito Obbligazionario Convertibile AT1, pari a Euro 180.000.000, è stato determinato ad esito della negoziazione tra BPER e FdS, tenendo tra l'altro in considerazione le caratteristiche di precedenti emissioni di strumenti Additional Tier 1 da parte di istituti comparabili.

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 predisposte da una primaria banca d'investimento a beneficio del Consiglio di Amministrazione. In particolare, con il supporto della banca d'investimento il Consiglio di Amministrazione ha fornito le proprie considerazioni valutative su tale strumento tenuto conto della situazione di mercato, con particolare riferimento ai livelli del mercato secondario di emissioni comparabili aggiustate per l'orizzonte temporale del titolo, alla differenza fra strumenti subordinati Tier 2 e AT1 che riflettono la diversa subordinazione degli strumenti, nonché alla considerazione di un premio per la nuova emissione.

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 Unipol Banca e supportasse il CAI nella valutazione di BdS. 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 dall'advisor finanziario, in coerenza con le risultanze delle attività compiute dai consulenti finanziari incaricati dal Consiglio di Amministrazione della Banca, ed in particolare la valutazione del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 comparando i seguenti parametri: (i) differenziali tra i valori di scambio di strumenti *Additional Tier 1* e *Tier 2* riferiti ad un campione di emittenti comparabili, (ii) premi per una nuova emissione sulla base anche di quelli riferibili a transazioni comparabili, e (iii) valori di scambio di strumenti Tier 2 di BPER attualmente in circolazione e premio per estensione della scadenza. In aggiunta ai valori ottenuti tramite tale analisi, si è tenuto conto della valutazione dell'opzione di conversione, stimata dall'advisor finanziario in base agli attuali termini di mercato ed alle condizioni di conversione. 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 la cedola pattuita ai sensi dell'Accordo Quadro e del *Subscription Agreement* risulta congrua 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 costo ottenibili, in particolare, dalla razionalizzazione della rete distributiva e

delle società prodotto controllate. L'Operazione porterà ad un rafforzamento della dotazione patrimoniale del Gruppo BPER di circa 50 bps sul CET1 *ratio fully phased* e di circa 90 bps sul Tier 1 *ratio fully phased*.

2.6. Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo 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 completezza, convenienza e correttezza del processo ai fini del perfezionamento dell'Operazione;
- Verificare la congruità del numero e del prezzo di emissione delle azioni e delle obbligazioni convertibili, nonché l'impatto dell'Operazione sul Gruppo BPER in termini economico – patrimoniali;
- Valutare la congruità finanziaria, la metodologia applicata e la contestualizzazione dell'Operazione rispetto al mercato,

il tutto incluso il rilascio finale di pareri di congruità (*fairness opinion*) in relazione alle valutazioni compiute da BPER in merito: al fair market value di BPER e del Banco di Sardegna e del relativo rapporto di concambio, alla

quantificazione e alle relative condizioni economiche degli aumenti di capitale riservati a FdS, in relazione al Conferimento e alla conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1, alle dimensioni e alle condizioni economiche, tecniche e finanziarie del Prestito Obbligazionario Convertibile AT1 che avrà le caratteristiche per essere computato tra gli elementi di *Additional Tier 1*.

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 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 OPC è allegato 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 all'unanimità l'Operazione e, per l'effetto, la sottoscrizione dell'Accordo Quadro.

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.

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 un'operazione tra BPER Banca S.p.A. ("BPER") e Fondazione di Sardegna ("FdS" o "**Fondazione di Sardegna**") che prevede una riorganizzazione e semplificazione societaria all'esito della quale, come *infra* meglio descritto, da una parte, BPER verrà a detenere il 100% del capitale ordinario di Banco di Sardegna S.p.A. ("**BdS**" o "**Banco di Sardegna**") e, salvo l'esercizio del diritto di prelazione ai sensi dell'articolo 5 dello statuto di BdS da parte degli azionisti di minoranza di BdS, il 98,6% delle azioni privilegiate di Banco di Sardegna e, dall'altra parte, FdS incrementerà la propria partecipazione in BPER attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale ad essa riservato e di un prestito obbligazionario convertibile, come *infra* 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, si riportano di seguito le principali caratteristiche dell'Operazione.

L'Operazione è strutturata in più fasi, da considerarsi parte di una operazione unitaria:

- (i) BPER acquisterà da FdS, dietro pagamento di un corrispettivo per cassa pari a Euro 180.000.000:



(x) n.10.819.150 azioni ordinarie di BdS e, salvo l'esercizio del diritto di prelazione ai sensi dell'articolo 5 dello statuto di BdS da parte degli azionisti di minoranza di BdS titolari di azioni privilegiate, (y) tutte le n. 430.850 azioni privilegiate di BdS detenute da Fondazione di Sardegna, restando inteso che – in caso di esercizio della prelazione sulle azioni privilegiate – le azioni oggetto di compravendita comprenderanno esclusivamente le azioni ordinarie sub (x);

(ii) FdS sottoscriverà un aumento di capitale di BPER ad essa riservato, quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, prima parte c.c., da liberarsi in natura in un'unica soluzione mediante conferimento delle residue n.10.731.789 azioni ordinarie di BdS detenute da FdS, con emissione in favore di FdS di n.33.000.000 azioni ordinarie di BPER;

(iii) FdS sottoscriverà integralmente un prestito obbligazionario subordinato, di durata perpetua, convertibile in azioni ordinarie di BPER, denominato "BPER 8,75 per cent Additional Tier 1 Convertible Notes", di valore nominale pari a Euro 150.000.000,00, per un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 180.000.000,00, a servizio del quale BPER delibererà un aumento del capitale sociale, a pagamento e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., per un importo complessivo massimo di Euro 150.000.000,00 da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime n. 35.714.286 azioni ordinarie BPER.

3. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione intercorre tra soggetti legati da un rapporto di correlazione in quanto Fondazione di Sardegna è titolare di una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale di BPER (precisamente, secondo quanto risulta dalle informazioni pubblicate sul sito Consob, pari al 3,021%), qualificandosi, quindi, come "Azionista Rilevante" ai sensi della *Policy* di Gruppo, la quale include nella definizione di "Azionisti Rilevanti" (che, a loro volta, rientrano tra i "Soggetti Rilevanti"), *inter alia*, gli azionisti di BPER che detengano una partecipazione nel capitale "uguale o superiore alla soglia minima rilevante ai fini della disciplina sulla comunicazione delle partecipazioni rilevanti di cui all'art. 120 TUF ed alla regolamentazione attuativa".

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% con riferimento alle diverse fasi dell'Operazione che devono essere considerate unitariamente.

Il valore complessivo, a livello aggregato, rilevante ai fini della disciplina inerente i rapporti con parti correlate può essere quantificato, sulla scorta dell'andamento del valore dell'azione di BPER nell'ultimo semestre (*i.e.*, la capitalizzazione media alla data del 12 ottobre 2018), in circa € 325.900.000 (*i.e.*, valore massimo risultante dall'applicazione dell'indice del controvalore).

Si precisa che, per quanto è 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, nonché gli eventuali rischi per BPER e le sue controllate.

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 della *engagement letter* il 20 novembre 2018) ("**Consulenti**"); entrambi gli incarichi sono stati convenzionalmente prorogati con riferimento alla durata inizialmente prevista, rispettivamente in data 2 gennaio 2019 e 27 dicembre 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, partecipato, 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 inoltre 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* relativa a 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 ed in virtù degli indici di rilevanza applicabili, 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 l'individuazione dei propri *advisor*, sulla scorta dell'analisi dei *curricula vitae* dei *team* proposti, della adeguata organizzazione degli *advisor* medesimi, del possesso di specifici requisiti di professionalità e competenza, nonché di pregresse esperienze con riferimento alla tipologia di Operazione in questione. In quella sede sono stati selezionati i Consulenti: (i) lo studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners per il supporto dal punto di vista giuridico nello svolgimento delle proprie attività in relazione all'Operazione e per il rilascio di *legal opinion* finale; e (ii) l'*advisor* finanziario indipendente, Barclays Bank PLC (di seguito anche "*advisor* finanziario" o





- “Barclays”), per l’esame degli aspetti finanziari ed economici dell’Operazione e per il rilascio di una *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 utilizzate;
 - 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 un aggiornamento sullo stato di avanzamento dell’Operazione;
 - in data 17 dicembre 2018, per un’illustrazione da parte dei Consulenti delle attività svolte e, per quanto specificamente 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 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 pari data si è tenuto un incontro con l’intero Collegio Sindacale in merito all’Operazione;
 - in data 30 gennaio 2019, 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 un’illustrazione degli aspetti industriali, strategici ed economici maggiormente significativi dell’Operazione (“**Documento di Sintesi**”);

- in data 5 febbraio 2019, per la ricognizione della documentazione contrattuale definitiva ed 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 anche 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, nonché la correttezza sostanziale e procedurale di essa;
- in data 7 febbraio 2019, per la sottoscrizione del presente parere.

5. INTERESSE DI BPER, 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 semplificazione della struttura di gruppo, rafforzando i meccanismi di *governance*, di beneficio patrimoniale con un incremento del CET1 *ratio* e di accelerazione del processo di ottimizzazione dei costi di struttura ed efficientamento operativo.

Il Comitato, preso atto dell'illustrazione da parte del *management* delle motivazioni alla base dell'Operazione e delle informazioni messe a disposizione, ritiene che essa corrisponda all'interesse della Banca.

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 indicato in dettaglio nella *fairness opinion* (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 compiute 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 BPER e del Banco di Sardegna in base alle metodologie descritte nel sottoparagrafo successivo (i);
- valutazione del Prestito Obbligazionario in base alla metodologia descritta nel sottoparagrafo

51   5 

successivo (ii).

(i) Valutazione di BPER e del Banco di Sardegna

Le analisi valutative di BPER e del Banco di Sardegna sono state svolte dall'*advisor* finanziario su entrambe le banche su base *standalone*. In particolare, le metodologie adottate per la valutazione di entrambe le banche 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 in relazione all'Operazione, allegata al presente parere (Allegato 2).

Le tre metodologie sopra descritte sono state utilizzate congiuntamente dall'*advisor* finanziario per determinare un *range* di prezzo per azione di entrambe le banche e per determinare un *range* di prezzo di acquisizione delle Azioni Oggetto di Compravendita.

(ii) Valutazione del Prestito Obbligazionario

La valutazione del Prestito Obbligazionario è stata svolta dall'*advisor* finanziario analizzando e comparando i parametri seguenti:

- Differenziali tra i valori di scambio di strumenti *Additional Tier 1* e *Tier 2* riferiti ad un campione di emittenti comparabili;
- Premi per una nuova emissione sulla base anche di quelli riferibili a transazioni comparabili;
- Valori di scambio di strumenti *Tier 2* di BPER attualmente in circolazione e premio per estensione della scadenza.

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 stessa in relazione all'Operazione, allegata al presente parere sub Allegato 2.

In aggiunta ai valori ottenuti tramite tale analisi, si è tenuto conto della valutazione dell'opzione di conversione, stimata dall'*advisor* finanziario in base agli attuali termini di mercato ed alle condizioni di conversione.

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 e Fondazione Sardegna, il c.d. *subscription agreement* relativo al Prestito Obbligazionario ed il regolamento del Prestito Obbligazionario medesimo);

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

(iii) la *legal opinion* rilasciata dal consulente 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;

(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, e alla luce delle finalità perseguite da BPER attraverso l'Operazione, corrisponde all'interesse di BPER e degli azionisti della stessa;
- 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 e 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', ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

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

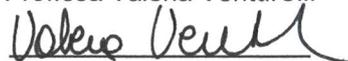
Modena, li 07 febbraio 2019

Allegato 1: Dichiarazione di Indipendenza Barclays;

Allegato 2: *Fairness opinion*.

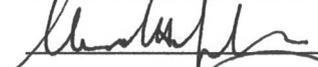
Il Presidente del Comitato

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 enter into a transaction (the “Proposed Transaction”) with Fondazione Sardegna (“Fondazione”) pursuant to which BPER will acquire all of the n. 21,550,939 ordinary shares and the n. 430,850 preferred shares of Banco di Sardegna S.p.A. (the “Target Shares” and “Banco di Sardegna”, respectively) held by Fondazione. Fondazione will contribute in-kind a proportion of the Target Shares and sell the remaining part. We understand that BPER already owns 51% of the ordinary shares of Banco di Sardegna.

Pursuant to the Proposed Transaction, BPER will pay to Fondazione a total consideration for the Target Shares (the “Total Consideration”), comprised as follows:

- (a) n. 33,000,000 BPER newly issued ordinary shares (“Newly Issued Shares”) shall be issued to Fondazione in exchange for the portion of the Target Shares contributed in-kind by Fondazione to BPER; and
- (b) €180,000,000 in cash for the sale to BPER of the remaining portion of the Target Shares. The euro price received will be then used by Fondazione to subscribe an Additional Tier 1 instrument convertible into BPER shares with a nominal value of €150,000,000 (the “AT1 Convertible Instrument”).

The terms and conditions of the Proposed Transaction 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 Total Consideration is 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 proceed with or effect the Proposed Transaction.

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 Transaction. This opinion is provided to CAI on and subject to the terms of the Engagement Letter.

In arriving at our opinion, we:

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information relating to Banco di Sardegna and BPER that we considered relevant to our analysis;
- (b) reviewed the following documentation provided to us by BPER:
- i. quarterly financial reports (9M as of September 2018) of BPER and Banco di Sardegna (consolidated);
 - ii. Banco di Sardegna's preliminary and revised draft business plan up to 2021 (individual basis – i.e.: not consolidated);
 - iii. BPER's preliminary and revised draft business plan up to 2021;
 - iv. Banco di Sardegna (individual basis – i.e.: not consolidated) and BPER's preliminary and revised capital position forecasts up to 2021;
 - v. BPER's advisor's preliminary and final opinion on the range of shares to be issued to Fondazione di Sardegna;
 - vi. BPER's advisor's considerations on the AT1 Convertible Instrument (as of December 2018) and presentation containing initial proposed terms and conditions (as of November 2018);
 - vii. reports prepared by BPER's management for CAI containing a summary of the Proposed Transaction - latest as of 5 February 2019;
 - viii. documentation prepared by BPER's management on the Proposed Transaction and presented to BPER's board of directors;
 - ix. 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;
 - x. BPER board of directors' minutes of the 18 October 2018, 8 November 2018 and 29 November 2018;
 - xi. CAI's minutes relating to the meeting on the Proposed Transaction of the 29 October 2018, 14 November 2018, 20 November 2018 and 27 November 2018; and
 - xii. drafts of the documentation relating to the Proposed Transaction: (i) framework agreement (*Accordo Quadro*) – latest draft as of 5 February 2019; (ii) AT1 Convertible Instrument subscription agreement - latest draft as of 4 February 2019; and (iii) AT1 Convertible Instrument terms & conditions of the notes – latest draft as of 6 February 2019 (collectively, the "Transaction Documents");
- (c) compared the financial performance of BPER and of Banco di Sardegna with that of certain companies that we deemed relevant;
- (d) discussed BPER's and Banco di Sardegna's past and current business, operations, assets, liabilities, financial condition and prospects with BPER's management; and
- (e) 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 the BPER's and Banco di Sardegna's financial forecasts, projections, analyses and assumptions, 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 BPER's and Banco di Sardegna's management as

to the future financial performance of BPER and Banco di Sardegna, and (ii) that BPER and Banco di Sardegna 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 BPER and/or Banco di Sardegna 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 BPER and/or Banco di Sardegna, nor have we evaluated the solvency or fair value of BPER and/or Banco di Sardegna under any applicable laws.

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 and Fondazione; and (ii) BPER and Banco di Sardegna).

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 the Proposed Transaction. 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:

- (a) a valuation of both BPER and Banco di Sardegna according to the valuation methodologies outlined below; and
- (b) a valuation of the AT1 Convertible Instrument according to the methodology outlined below.

I. Valuation of BPER and Banco di Sardegna

We have valued both BPER and Banco di Sardegna 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 both BPER and Banco di Sardegna 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; and
- 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 both BPER and Banco di Sardegna'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 BPER and Banco di Sardegna. As discussed with BPER, we have valued both BPER and Banco di Sardegna 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 both BPER and Banco di Sardegna.

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 data has 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 BPER and Banco di Sardegna 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's and Banco di Sardegna's draft business plans 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 both BPER and Banco di Sardegna.

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

The RoATE for certain future years for BPER and Banco di Sardegna, as per draft business plans 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 for these two companies.

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 for BPER and Banco di Sardegna.

- 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 and Banco di Sardegna draft business plans received by Barclays.

The table below summarizes the "per share" valuation of BPER and Banco di Sardegna obtained from the application of the above mentioned methodologies.



Valuation Methodology	BPER		Banco di Sardegna	
	Value per share (Eur)		Value per share (Eur)	
	Min	Max	Min	Max
Trading P/E Multiples	2.6	2.8	14.1	15.8
Regression Analysis	1.4	3.1	12.7	16.4
DDM	4.1	4.7	17.0	18.3
Average	2.7	3.5	14.6	16.8

In addition, based on the above results and methodologies, we have been able to calculate the aggregate value of the Target Shares. The results are summarized in the table below.

Valuation Methodology	Target Shares Aggregate Value	
	EUR m	
	Min	Max
Trading P/E Multiples	310	347
Regression Analysis	279	359
DDM	373	402
Average	321	369

As anticipated, part of the Total Consideration for the Target Shares will be paid by BPER with Newly Issued Shares, while the remaining portion will be settled in cash.

Based on the "per share" valuation of BPER obtained by applying the above described methodologies, we have been able to estimate the value component assigned to the Newly Issued Shares and, consequently, the ranges related to the portion to be settled in cash.

The table below summarizes the ranges for the value component assigned to the Newly Issued Shares.

Valuation Methodology	BPER - Value per share (Eur)		Newly Issued Shares - (#m)	Newly Issued Shares - (Eur m)	
	(a)			(c) = (a) * (b)	
	Min	Max	(b)	Min	Max
Trading P/E Multiples	2.6	2.8	33	85	93
Regression Analysis	1.4	3.1	33	45	103
DDM	4.1	4.7	33	136	156
Average	2.7	3.5	33	88	117

Summary findings, with evidence of the different value components of the Target Shares, are summarized in the table below.

Valuation Methodology	Target Shares Aggregate Value - (Eur m)		Value of Newly Issued Shares - (Eur m)		Cash component - (Eur m)	
	(a)		(b)		(c) = (a) - (b)	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Trading P/E Multiples	310	347	85	93	225	254
Regression Analysis	279	359	45	103	234	257
DDM	373	402	136	156	237	246
Average	321	369	88	117	232	252

In conclusion, the cash component of the Total Consideration agreed upon by Fondazione and BPER and equal to €180,000,000 is consistent with the cash component ranges identified above.

II. Valuation of the AT1 Convertible Instrument

In arriving at our opinion on the value of the AT1 Convertible Instrument (PNC10 with temporary write down and a coupon of 8.75%), Barclays reviewed and compared the: (i) trading levels of Additional Tier 1 and Tier 2 instruments of selected comparable issuers, (ii) trading differentials between Additional Tier 1 and Tier 2 instruments for the selected comparables; and (iii) new issue premia for similar transactions.

This analysis gives (i) an average differential of 3.6% between Additional Tier 1 and Tier 2 instruments and (ii) an average new issue premium of 0.4%. Based on the existing secondary level of BPER 5.125% 27/22 Tier 2 (6.1%) and adding the average differential and premium described above plus an estimated curve extension of 0.25%, this methodology gives a value in area 10.35%.

In the above methodology, market data (secondary level of BPER 5.125% 27/22 Tier 2, AT1 vs. Tier 2 differentials and new issue premium) have been extrapolated as 6-month averages to discount for the notable volatility which has characterized the subordinated debt capital markets in the recent months. All relevant market data have been updated as of 25 of January 2019.

In addition to the values obtained for the AT1 Convertible Instrument based on the above, we have included the value of the conversion option, estimated by Barclays at market terms.

[Handwritten signatures and initials]

On the basis of the above, and taking into account the 8.75% coupon *vis a vis* our estimated value in area 10.35%, the value for the AT1 Convertible Instrument, factoring in the value of the conversion option, has been calculated to be below €180,000,000, which is the issue price of the AT1 Convertible Instrument agreed upon by Fondazione and BPER.

* * *

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 or Banco di Sardegna).

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 Transaction Documents 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 Transaction will be undertaken in accordance with applicable law and that all material governmental, regulatory and third party approvals, consents and releases for the Proposed Transaction will be obtained within the constraints contemplated by the Transaction Documents and that the Proposed Transaction will be completed in accordance with the terms and conditions set out in the Transaction Documents 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 Transaction, 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 Transaction. 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 Transaction. 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 the 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 Transaction.

We have not been asked to solicit, nor have we solicited any indications of interest from any third parties with respect to the Proposed Transaction; we have not been advising BPER in connection with the Proposed Transaction and have not been involved in any of the negotiations leading to the Proposed Transaction. We have not been asked to undertake any enquiries regarding BPER and/or Fondazione and/or any of their affiliates or to assess their ability to perform their obligations in connection with the Proposed Transaction (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, Banco di Sardegna, Fondazione, 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, Banco di Sardegna, Fondazione, and companies in their respective groups from time to time and may also provide investment banking services to the BPER, Unipol Gruppo, Banco di Sardegna, Fondazione, 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 Transaction 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 director, 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 the CAI is required to publish in connection with the Proposed Transaction 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 Transaction, or how they should vote or act in relation to the Proposed Transaction (including with respect to the issuance of the AT1 Convertible Instrument and/or any discretion afforded them under the terms of the Proposed Transaction). Furthermore, we express no opinion as to the prices at which any Related Securities may trade following completion of the Proposed Transaction 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 Transaction will be in excess of the market value of any Related Securities at any time prior to the announcement or completion of the Proposed Transaction.

Based upon and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Total Consideration is fair, from a financial point of view, to BPER.

Yours faithfully,

Barclays Bank PLC

BARCLAYS BANK PLC

h W
B



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**” o “**Barclays**”), apprendiamo che BPER Banca S.p.A. (“**BPER**”) intende compiere un’operazione (la “**Operazione Proposta**”) con Fondazione Sardegna (“**Fondazione**”) ai sensi della quale BPER acquisterà la totalità delle n. 21.550.939 azioni ordinarie e le n. 430.850 azioni privilegiate di Banco di Sardegna S.p.A. (le “**Azioni Target**” e “**Banco di Sardegna**”, rispettivamente) possedute da Fondazione. Fondazione conferirà parte delle Azioni e venderà la restante parte. Apprendiamo che BPER già possiede il 51% delle azioni ordinarie di Banco di Sardegna.

Ai sensi della Operazione Proposta, BPER pagherà a Fondazione un corrispettivo totale per le Azioni *Target* (il “**Corrispettivo Totale**”), così composto:

- (a) n. 33.000.000 azioni ordinarie di nuova emissione di BPER (“**Azioni di Nuova Emissione**”) emesse a Fondazione in cambio di una parte delle Azioni *Target* conferite da parte di Fondazione a BPER; e
- (b) €180.000.000 in *cash* per la vendita a BPER della parte restante delle Azioni *Target*. Il prezzo in euro ricevuto verrà dunque utilizzato da Fondazione per sottoscrivere uno strumento convertibile *Additional Tier 1* in azioni BPER per un valore nominale di €150.000.000 (lo “**Strumento Convertibile AT1**”).

I termini e le condizioni della Operazione Proposta sono previsti dettagliatamente nella documentazione delle relative transazioni, come illustrato di seguito.

Il CAI ha richiesto il nostro parere, da un punto di vista finanziario, in relazione alla congruità del Corrispettivo Totale nei confronti di BPER.

Non ci è stato richiesto di esprimere un parere, e il nostro parere non affronta in alcun modo la sottostante decisione societaria di BPER di procedere o dare esecuzione alla Operazione Proposta.

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

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.

Dicembre 2018, a seguito del prolungamento delle negoziazioni legate alla Operazione Proposta. 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 BPER e Banco di Sardegna ritenute rilevanti ai fini della nostra analisi;
- (b) esaminato la seguente documentazione fornitaci da BPER:
 - i. Bilanci trimestrali (9M Settembre 2018) di BPER e Banco di Sardegna (consolidati);
 - ii. Bozza preliminare e definitiva del *business plan* di Banco di Sardegna fino al 2021 (civilistico);
 - iii. Bozza preliminare e definitiva del *business plan* di BPER fino al 2021;
 - iv. Previsioni preliminari e definitive della struttura di capitale di Banco di Sardegna (dati su base individuale – i.e.: consolidati) e BPER fino al 2021;
 - v. Parere tecnico professionale preliminare e definitivo inerente al *range* di azioni BPER da emettere a favore di Fondazione di Sardegna preparato da uno degli *advisor* di BPER;
 - vi. Report contenente le considerazioni di uno degli *advisor* di BPER sullo Strumento Convertibile AT1 (Dicembre 2018) e presentazione contenente termini e condizioni inizialmente proposti (Novembre 2018);
 - vii. Documenti di sintesi preparati dal *management* di BPER per il CAI riguardanti la Operazione Proposta – ultimo documento datato 5 Febbraio 2019;
 - viii. Documentazione preparata dal *management* di BPER per il Consiglio di Amministrazione di BPER riguardante la Operazione Proposta;
 - ix. 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;
 - x. Il verbale delle riunioni del Consiglio di Amministrazione di BPER del 18 Ottobre 2018, Novembre 2018 e 29 Novembre 2018;
 - xi. Il verbale delle riunioni del CAI riguardanti la Operazione Proposta del 29 Ottobre 2018, 14 Novembre 2018, 20 Novembre 2018 e 27 Novembre 2018;
 - xii. Le bozze della documentazione contrattuale relativa alla Operazione Proposta: (i) Accordo Quadro – ultima versione al 5 Febbraio 2019; (ii) *Subscription Agreement* dello Strumento Convertibile AT1 - ultima versione al 4 Febbraio 2019; e (iii) termini e condizioni dello Strumento Convertibile AT1 – ultima versione al 6 Febbraio 2019 (congiuntamente, i **“Documenti della Operazione”**);
- (c) confrontato la *performance* finanziaria di BPER e Banco di Sardegna con quella di altre società che abbiamo ritenuto rilevanti; e
- (d) discusso operazioni, attività, passività, condizione finanziaria e prospettive finanziarie passate e attuali di BPER e Banco di Sardegna con il *management* di BPER; e

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) esaminato ulteriori informazioni, effettuato altre analisi e considerato altri fattori, secondo quanto da noi ritenuto opportuno.

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 BPER e Banco di Sardegna, sulla base delle indicazioni ricevute dal *management* di BPER, abbiamo assunto che: (i) tali stime, proiezioni, analisi e ipotesi siano state preparate con ragionevolezza al fine di riflettere le migliori informazioni attualmente disponibili, le stime e i giudizi del *management* di BPER e Banco di Sardegna in relazione ai risultati finanziari futuri di BPER e Banco di Sardegna, e (ii) che BPER e Banco di Sardegna si atterrano 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 BPER e/o Banco di Sardegna e non abbiamo effettuato né ottenuto alcuna valutazione indipendente o perizia delle attività o passività (inclusi derivati e attività e passività fuori bilancio) di BPER e/o Banco di Sardegna, né abbiamo valutato la solvibilità o il *fair value* di BPER e/o Banco di Sardegna nel contesto della normativa applicabile.

Barclays non ha preso parte direttamente alle negoziazioni relative alla Operazione Proposta. Più precisamente, nessun rappresentante di Barclays ha partecipato alle riunioni tra le parti coinvolte (compresi, a titolo esemplificativo (i) BPER e Fondazione; e (ii) BPER e Banco di Sardegna).

Allo scopo di fornire il nostro parere, abbiamo effettuato specifiche analisi finanziarie e altre 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, nonché circa l'applicazione di tali metodologie di valutazione e analisi alle circostanze specifiche. Pertanto, un parere di congruità 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 relative 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. Nello svolgimento delle proprie analisi, Barclays ha formulato numerose ipotesi in merito all'andamento del settore, sull'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 della Operazione Proposta. Nessuno tra BPER, Barclays o qualsiasi altra persona si assume la responsabilità nel caso in cui risultati futuri

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.

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 riflettano i prezzi a cui le società potrebbero essere effettivamente cedute.

Al fine di giungere al nostro parere, abbiamo effettuato:

- (a) una valutazione sia di BPER che di Banco di Sardegna in conformità alle metodologie valutative descritte di seguito; e
- (b) una valutazione dello Strumento Convertibile AT1 in conformità alle metodologie valutative descritte di seguito.

I. Valutazione di BPER e Banco di Sardegna

Sia BPER che Banco di Sardegna sono state valutate 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* oggetto di valutazione o il razionale della transazione.

In particolare, le metodologie valutative prese in considerazione per la valutazione di BPER e Banco di Sardegna 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 complesso, 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 complesso, 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.

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 BPER e per Banco di Sardegna 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.

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.

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 BPER e Banco di Sardegna. Come discusso con BPER, abbiamo valutato sia BPER che il Banco di Sardegna 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 sia di BPER che del Banco di Sardegna, si è tenuto conto di eventuali eccedenze / deficit di *common equity capital* rispetto al *CET1 Target* per un importo di € per €.

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 BPER e Banco di Sardegna 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 piani industriali preliminari di BPER e Banco di Sardegna ricevuti 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.

- 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 sia per BPER che per Banco di Sardegna.

Il campione di società comparabili è il medesimo utilizzato per le analisi presentate nel paragrafo a) di cui sopra.

Il RoATE per gli esercizi finanziari futuri di BPER e Banco di Sardegna, come riportato nei *business plans* preliminari ricevuti da Barclays, è stato applicato al risultato della regressione per ottenere l'intervallo teorico, in termini di P/TBV, per queste due banche.

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.

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 BPER e Banco di Sardegna.

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 dei *business plans* preliminari di BPER e Banco di Sardegna ricevuti da Barclays.

La tabella seguente riassume la valutazione "per azione" per BPER e Banco di Sardegna ottenute dall'applicazione delle metodologie di cui sopra.

Metodologia Valutativa	BPER		Banco di Sardegna	
	Valore per azione (Eur)		Valore per azione (Eur)	
	Min	Max	Min	Max
Multipli di Mercato - P / E	2,6	2,8	14,1	15,8
Analisi di Regressione	1,4	3,1	12,7	16,4
<i>Dividend Discount Model</i>	4,1	4,7	17,0	18,3
Media	2,7	3,5	14,6	16,8

In aggiunta, sulla base dei risultati e metodologie di cui sopra, siamo stati in grado di calcolare il valore aggregato delle Azioni *Target*. I risultati sono riassunti nella seguente tabella.

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	Azioni <i>Target</i> Valore Aggregato	
	EUR mln	
	Min	Max
Multipli di Mercato - P / E	310	347
Analisi di Regressione	279	359
<i>Dividend Discount Model</i>	373	402
Media	321	369

Come anticipato, parte del Corrispettivo Totale per le Azioni *Target* sarà pagato da BPER con Azioni di Nuova Emissione, mentre la restante parte sarà regolata in *cash*.

Sulla base della valutazione “per azione” di BPER ottenuta applicando le metodologie precedentemente descritte, siamo stati in grado di stimare la componente di valore attribuita alle Azioni di Nuova Emissione e, conseguentemente, gli intervalli relativi alla parte da regolarsi in *cash*.

La seguente tabella riassume gli intervalli per la componente di valore assegnata alle Azioni di Nuova Emissione.

Metodologia Valutativa	BPER - Valore per Azione (Eur)		Azioni di Nuova Emissione - (#mln)	Azioni di Nuova Emissione - (Eur mln)	
	(a)			(c) = (a) * (b)	
	Min	Max	(b)	Min	Max
Multipli di Mercato - P / E	2,6	2,8	33	85	93
Analisi di Regressione	1,4	3,1	33	45	103
<i>Dividend Discount Model</i>	4,1	4,7	33	136	156
Media	2,7	3,5	33	88	117

I risultati di sintesi, con evidenza delle diverse componenti di valore delle Azioni *Target*, sono riassunti nella tabella seguente.

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	Azioni Target Valore Aggregato - (Eur mln)		Valore Azioni di Nuova Emissione - (Eur mln)		Componente Cash - (Eur mln)	
	(a)		(b)		(c) = (a) - (b)	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Multipli di Mercato - P / E	310	347	85	93	225	254
Analisi di Regressione	279	359	45	103	234	257
<i>Dividend Discount Model</i>	373	402	136	156	237	246
Media	321	369	88	117	232	252

In conclusione, la componente *cash* del Corrispettivo Totale, concordata tra Fondazione e BPER, pari a €180.000.000 risulta coerente con gli intervalli della componente *cash* di cui sopra.

II. Valutazione dello Strumento Convertibile AT1

Nel giungere al rilascio del nostro parere sul valore dello Strumento Convertibile AT1 (PNC10 con svalutazione temporanea e cedola pari all'8,75%), Barclays ha esaminato e confrontato: (i) i valori di scambio di strumenti *Additional Tier 1* e *Tier 2* di emittenti comparabili, (ii) i differenziali tra i valori di scambio di strumenti *Additional Tier 1* e *Tier 2* per il campione selezionato; e (iii) premi di nuova emissione per operazioni simili.

Questa analisi fornisce (i) un differenziale medio del 3,6% tra strumenti *Additional Tier 1* e *Tier 2* e (ii) un premio di nuova emissione medio dello 0,4%. Sulla base degli attuali valori di scambio dello strumento *Tier 2* di BPER 5,125% 27/22 *Tier 2* (6,1%) e, aggiungendo il differenziale medio e il premio descritto precedentemente, più una componente aggiuntiva per l'"estensione della curva" stimata pari allo 0,25%, questa metodologia restituisce un valore prossimo al 10,35%.

Nella metodologia di cui sopra, i dati di mercato (*secondary level* per BPER 5,125% 27/22 *Tier 2*, differenziale fra *AT1* vs. *Tier 2* e premio di nuova emissione) sono stati estrapolati come medie a 6 mesi per limitare la notevole volatilità che, nei mesi recenti, ha caratterizzato il mercato del debito subordinato. Tutti i principali dati di mercato sono stati aggiornati al 25 gennaio 2019.

In aggiunta ai valori ottenuti per lo Strumento Convertibile AT1 sulla base di quanto sopra descritto, abbiamo incluso il valore dell'opzione di conversione, stimata da Barclays a valori di mercato.

Sulla base di quanto sopra e, tenendo in considerazione la cedola pari all'8,75%, che si compara ad una cedola del valore da noi stimato di circa 10,35%, il valore dello Strumento Convertibile AT1, includendo il valore dell'opzione di conversione, risulta essere inferiore ai €180.000.000, che rappresenta il prezzo di emissione per lo Strumento Convertibile AT1 concordato tra Fondazione e BPER.

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 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 o Banco di Sardegna).

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 i Documenti della Operazione saranno coerenti in tutti gli aspetti rilevanti all'ultima bozza da noi esaminata. Abbiamo inoltre assunto, su indicazione del *management* di BPER, che la Operazione Proposta dovrà essere intrapresa conformemente alla legge applicabile e che tutto il materiale amministrativo, regolamentare e approvazioni, permessi e comunicati di terze parti per la Operazione Proposta sarà ottenuto all'interno dei vincoli contemplati nei Documenti della Operazione e che la Operazione Proposta sarà completata conformemente ai termini e condizioni definite nei Documenti della Operazione 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 dalla Operazione Proposta, 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 di fornire servizi di consulenza finanziaria al CAI in merito alla Operazione Proposta. BPER ha concordato di pagare commissioni per tali servizi, una parte delle quali diventa esigibile con la consegna di tale parere e/o a seguito dell'approvazione del CAI della Operazione Proposta. Inoltre, BPER ha concordato di tenerci indenni in relazione a determinate responsabilità che potrebbero derivare dal nostro incarico. Siamo stati incaricati da BPER esclusivamente per fornire un parere, a beneficio del CAI in conformità e 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 della Operazione Proposta.

Non ci è stato chiesto di sollecitare, né abbiamo sollecitato manifestazioni di interesse di terzi in relazione alla Operazione Proposta; non abbiamo assistito BPER in relazione alla Operazione Proposta e non siamo stati coinvolti in alcuna delle negoziazioni che hanno condotto alla Operazione Proposta. Non ci è stato chiesto di condurre alcuna indagine in relazione a BPER e/o Fondazione e/o nessuna delle sue società affiliate o di valutare la loro capacità di adempiere i propri obblighi in relazione alla Operazione Proposta (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

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.

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, Banco di Sardegna, Fondazione, 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, Banco di Sardegna, Fondazione, e le società nei propri rispettivi gruppi potrebbero inoltre fornire servizi di banca di investimento a BPER, Unipol Gruppo, Banco di Sardegna, Fondazione, 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 della Operazione Proposta e non per gli altri membri del consiglio di amministrazione di BPER. Nessun amministratore, 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 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 alla Operazione Proposta 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 la Operazione Proposta, o come debbano votare o agire in relazione alla Operazione Proposta (inclusendo l'emissione dello Strumento Convertibile AT1 e/o qualsiasi discrezionalità concessa loro nei termini della Operazione Proposta). Inoltre, non viene espressa alcuna opinione in merito ai prezzi a cui qualsiasi Related Securities possano essere scambiate successivamente al perfezionamento della Operazione Proposta e 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 della Operazione Proposta possa essere superiore al valore di mercato di qualsiasi Related Securities in qualsiasi momento antecedente l'annuncio o il perfezionamento della Operazione Proposta.

Sulla base di e fermo restando quanto precede, siamo del parere, alla data del presente documento, che il Corrispettivo Totale sia congruo, da un punto di vista finanziario, per BPER.

In fede

Barclays Bank PLC