



INDICE

OGGETTO DELL'INCARICO	3
LA DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA.....	3
INFORMAZIONI RELATIVE ALLA BPMED	4
L'ATTUALE CONTESTO DI RIFERIMENTO DELLA BPMED	5
LA POLICY IN MATERIA DI DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI	7
LA STIMA DEL VALORE DI MERCATO DELLE AZIONI.....	9
CONCLUSIONI	16

OGGETTO DELL'INCARICO

In data 28/04/2023, la sottoscritta Anna Lepre, dottore commercialista e revisore legale dei conti, con studio in Napoli, via Saverio Baldacchini 11, iscritta all'albo dei dottori commercialisti di Napoli al numero 4147/A, al registro dei revisori legali dei conti al n. progressivo 186852, ha ricevuto incarico, dal C.d.A. di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a., di predisporre una fairness opinion, a supporto delle determinazioni dell'organo amministrativo, in merito al presumibile valore di mercato delle azioni della suddetta società, riferita alla data del 31 dicembre 2022, tenuto conto dell'art. 6.1. del vigente statuto sociale e della "Policy in materia di determinazione del valore delle azioni", approvata dal C.d.A. La presente fairness opinion s'inquadra in tale contesto, nel cui esclusivo ambito assume significato.

LA DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Oltre a notizie e dati desumibili dal web, per lo svolgimento della presente fairness opinion, La sottoscritta si è avvalsa – in particolare – della seguente documentazione fornita dal committente:

- visura aggiornata di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a.;
- statuto vigente di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a.;
- bilanci di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a. al 31 dicembre 2020, al 31 dicembre 2021 e il progetto di bilancio al 31 dicembre 2022;
- policy vigente in materia di determinazione del valore delle azioni di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a. (approvata dal C.d.A. del 25 maggio 2021);
- resoconto ICAAP/ILAAP al 31 dicembre 2022, approvato dal C.d.A. del 2 maggio 2023;
- Accordo Banca-Investitori del 22 novembre 2021 (e successivi aggiornamenti)

Dottoressa Anna Lepre – via Saverio Baldacchini 11, 80133 Napoli

I documenti non allegati alla presente fairness opinion sono tenuti agli atti della sottoscritta e del committente. La sottoscritta non ha effettuato alcuna revisione legale dei conti o delle procedure della società e non è inoltre a conoscenza di dati o informazioni, oltre a quelli forniti e sopra citati, il cui contenuto potrebbe avere un impatto significativo ai fini della presente fairness opinion.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLA BPMED

Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a. è una banca commerciale tradizionale, con attività prevalentemente indirizzata al mercato retail e delle imprese, con riferimento alle PMI e ai piccoli operatori economici del mercato locale campano.

Come desumibile da una visura camerale aggiornata, i principali dati riguardanti la società sono i seguenti:

- Denominazione: Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a.
- Sede legale: via A. Depretis, 51 – 80133 Napoli
- PEC: bpmed@pec.it
- P. IVA / C.F.: 03547120612
- REA: NA - 843414
- Capitale sociale: € 13.068.888 i.v.
- Numero di azioni ordinarie: 498.879
- Sistema di amministrazione: consiglio di amministrazione a 9 membri (Nicola Donnarumma, presidente e rappresentante legale; Giovanni Castellano, vicepresidente; Fulvio Luise, consigliere; Stefano Luise, consigliere; Donato Ammaturo, consigliere; Gennaro Fusco, consigliere; Michele Nappi, consigliere; Raffaele Iervolino, consigliere; Alessandro Di Dato, consigliere)
- Organo di controllo: collegio sindacale (Antonio Minervini, presidente; Santolo Nunziata Rega, membro effettivo; Vincenzo Barrella, membro effettivo)

Fairness Opinion in merito al valore delle azioni al 31 dicembre 2022 di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a.

- Società di revisione: KPMG S.p.a.

- Estratto oggetto sociale: la società ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, nelle sue varie forme, tanto nei confronti dei propri soci quanto dei non soci, ispirandosi ai principi del credito popolare.

L'iniziativa di costituzione della Banca Popolare del Mediterraneo nasce nel 2005 dalla volontà di consolidare la presenza del credito popolare nel territorio campano.



L'ATTUALE CONTESTO DI RIFERIMENTO DELLA BPMED

Secondo quanto stabilito dall'art. 6.1. del vigente statuto sociale, "su proposta degli Amministratori, sentito il Collegio Sindacale, l'Assemblea dei soci determina annualmente, in sede di approvazione del bilancio, tenuto conto delle riserve patrimoniali risultanti dallo stesso, l'importo che deve essere versato per ogni nuova azione emessa nell'esercizio".

Come prospettato alla sottoscritta dal committente e come ampiamente descritto nel progetto di Bilancio al 31/12/2022 da sottoporre ad approvazione dell'Assemblea dei Soci il 23 giugno 2023 (ed il 24 giugno in seconda convocazione), nel corso del 2022 la Banca ha subito un arresto nella importante crescita degli impieghi che l'aveva contraddistinta negli ultimi anni.

Dal 30/06/2022 al 31/12/2022 i crediti lordi (valore al costo ammortizzato dei crediti verso la clientela) passano da 59,7mln a 51,7 mln (8 mln di decalage). Il deteriorato passa da 7,4mln a 8,4 mln.

Per effetto della diminuzione dei crediti performing e dell'aumento del deteriorato si è registrato un aumento del' NPL RATIO dal 12,4% al 16,25%.

I dati di struttura mostrano una flessione soprattutto nel II semestre dell'anno, a causa di vari elementi che hanno intaccato la macchina produttiva. Occorre citare il fatto che dal 7 luglio 2022 la banca è stata oggetto di una ordinaria verifica ispettiva generale, che ha coinvolto tutti gli uffici di direzione ed è terminata il 23 dicembre 2022.

Contemporaneamente, essendosi accentuate nell'ultimo anno le difficoltà nel raggiungere un virtuoso circuito reddituale, in costanza di ispezione sono state intraprese già trattative per un'operazione di aggregazione aziendale che garantisse maggiore stabilità alla Banca. In conseguenza di ciò si sono svolte alcune due diligence finanziarie.

Il progetto originario presente nel piano industriale presentato a Banca d'Italia (in ultima versione) il 13/05/2022 prevedeva invece un percorso stand alone con un notevole rafforzamento patrimoniale rinveniente dal prospettato aumento di capitale. Tale percorso però è stato giudicato non percorribile dalla Vigilanza, che ha quindi preferito per la Banca un percorso di partnership con un partner bancario di adeguato standing.

Il patrimonio netto, pari ad €11,09 mln al 31 dicembre 2022, include quindi €2.68 mln di versamenti confluiti nella voce contabile «riserve», frutto di versamenti in conto futuro aumento di capitale da parte degli investitori, effettuati in base all'accordo con gli stessi che prevedeva versamenti in conto futuro aumento di capitale e sostegno di eventuali difficoltà patrimoniali cui la Banca sarebbe andata incontro, nel periodo che intercorreva per la definizione dell'operazione di aumento di capitale e trasformazione in S.p.A. della Banca.

Con riferimento alle componenti economiche, per l'esercizio 2022, BPMed registra una perdita di €2.2mln, ascrivibile, principalmente, ad una riduzione del margine commissionale, unitamente al risultato del comparto finanza.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, come diffusamente descritto all'interno della Relazione degli Amministratori sulla Gestione contenuta nel progetto di Bilancio al 31/12/2022, viene ribadita dalla BPMED la priorità del progetto aggregativo.

Seguendo le indicazioni di Banca d'Italia, l'obiettivo strategico che la Banca deve individuare è la ricerca di un partner bancario di adeguato standing.

Come riferito, nell'attività di ricerca del partner sono state ricevute negli ultimi mesi varie manifestazioni di interesse, che si sono concretizzate con la sottoscrizione di NDA.

Allo stato attuale la Banca è dunque impegnata con l'obiettivo prioritario di perseguire tutte le attività necessarie e propedeutiche all'operazione di aggregazione e per tale motivo ha ritenuto di non poter provvedere alla redazione di nuove proiezioni economico-finanziarie per gli anni successivi al 2022, avendo dato priorità alla definizione dell'operazione di aggregazione aziendale.

7

In tale contesto, appare evidente l'impossibilità di produrre dei previsionali economico-patrimoniali che permettano di avere dei flussi di dati prospettici.

LA POLICY IN MATERIA DI DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI

La vigente "Policy in materia di determinazione del valore delle azioni", approvata dal C.d.A. del 25 maggio 2021, prevede l'utilizzo dei seguenti metodi di valutazione:

- 1) Dividend Discount Model (DDM);
- 2) Warranted Equity method (WEM).

La suddetta policy prevede inoltre quanto segue:

- l'unità di valutazione è rappresentata dalla singola azione ordinaria costituente il capitale sociale della banca;
- la data di riferimento è convenzionalmente fissata nel 31 dicembre di ogni anno;
- la valutazione deve fare riferimento al concetto di valore economico (o valore intrinseco);
- il valore economico deve riflettere la realtà operativa della banca nelle sue condizioni correnti ed è funzione della sua consistenza patrimoniale, della capacità di reddito e delle opportunità di crescita connesse ad azioni manageriali e progetti realizzabili dalla banca nelle sue attuali condizioni;
- le indicazioni di valore economico derivante dall'applicazione del criterio analitico fondamentale dovranno essere confrontate con i risultati di un criterio sintetico empirico, basato sull'applicazione di moltiplicatori osservati nel settore di riferimento.

Nel documento della Banca "Policy in materia di determinazione del valore delle azioni", viene enunciato che le indicazioni in esso contenute si applicano in continuità, tempo per tempo, in maniera coerente ed omogenea.

Circostanze endogene e/o esogene aventi carattere straordinario, a seguito di una formale presa d'atto da parte del Consiglio di amministrazione, potranno condurre a motivate discontinuità applicative delle linee guida esposte nel presente documento.

Come descritto nel paragrafo "L'ATTUALE CONTESTO DI RIFERIMENTO DELLA BPMED", allo stato attuale la Banca è dunque impegnata con l'obiettivo prioritario di perseguire tutte le attività necessarie e propedeutiche all'operazione di aggregazione, e non ha ritenuto di provvedere alla redazione di nuove proiezioni economico-finanziarie per gli anni successivi al 2022.

Inoltre, anche per la presentazione dei dati del template ICAAP-ILAAP occorre chiarire che, all'interno del documento inviato a Banca d'Italia, i dati programmatici 2023 sono stati il frutto di riflessioni interne.

Questo poiché la Banca ha ritenuto di non riportare i dati del Piano Strategico 2022 – 2025 atteso che lo stesso riporta strategie di sviluppo Stand alone, e quindi non più realizzabili.

Per lo stesso motivo le previsioni baseline e stress per il 2024 non sono state riportate.

Questi aspetti rappresentano una circostanza avente carattere straordinario, in quanto la mancanza di dati prospettici rende inapplicabile i criteri di valutazione utilizzati precedentemente e individuati dalla *Policy* aziendale precedentemente richiamata, e rendono il metodo di valutazione del Patrimonio Netto l'unico utilizzabile in questa fase.

La scrivente ritiene che vi siano quindi delle motivazioni tali per cui si configura una discontinuità applicativa delle linee guida espone nella *Policy* sopra menzionata.

LA STIMA DEL VALORE DI MERCATO DELLE AZIONI

Verrà qui di seguito effettuata la stima del valore di mercato delle azioni di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a., riferita alla data del 31 dicembre 2022, attraverso il metodo del Patrimonio Netto.

Al 31 dicembre 2022 il Patrimonio Netto desumibile dal progetto di Bilancio 2022 della Banca è pari a:

110. Riserve da valutazione	19.825
140. Riserve (legale, statutaria, perdite pregr.)	208.259
160. Capitale	13.068.888
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.208.071
Patrimonio Netto	11.088.901

Fairness Opinion in merito al valore delle azioni al 31 dicembre 2022 di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a.

Ai fini della indicazione del patrimonio netto, si ritiene opportuno effettuare una breve descrizione circa la voce 140 del patrimonio Netto, indicante le “Riserve” e circa la voce 110 indicante le “Riserve da valutazione”.

La voce 140 accoglie le riserve patrimoniali (e relativa fiscalità), ed è così composta:

DESCRIZIONE	IMPORTO
versamenti in conto aumento capitale	2.680.000
riserva di utili/perdite	- 1.689.208
RISERVE FTA	- 782.533
Tot riserve	208.259

La voce 110 è così composta:

DESCRIZIONE	IMPORTO
RISERVA IMPAIRMENT SU TIT.FVTOCI/ECL ME	4.532
RISERVA DA VALUTAZ.A.F. AL F.V. OCI	- 41.004
FISCALITÀ SU RISERVA DA VALUTAZ.A.F. AL F.V. OCI	12.116
RISERVA ATTUARIALE IAS 19	63.374
FISCALITA' RISERVA ATTUARIALE IAS 19	- 19.192
Riserve da valutazione	19.825

10

In particolare occorre soffermarsi sulla riserva da valutazione delle attività finanziarie valutate al FV con impatto sulla redditività complessiva, in quanto, come desunto dal paragrafo “Cambiamento del Business Model IFRS9” della Relazione degli amministratori sulla Gestione contenuta nel Progetto di Bilancio 2022, durante il corso del 2022, e con decorrenza dal 01/07/2022, la Banca ha cambiato il Business model della finanza, da un modello HTCS ad un modello HTC.

Fairness Opinion in merito al valore delle azioni al 31 dicembre 2022 di Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a.

Il cambiamento del modello di Business ha comportato una riclassifica di titoli dal portafoglio HTCS al portafoglio HTC, secondo il criterio individuato della duration, a far data dal 01/07/2022.

La situazione del portafoglio HTCS al 30/06/2022 era la seguente:

Portafoglio	Quantità	Valore di Bilancio	RISERVA
HTCS	40.485.376,44	40.250.267,73	3.197.282,60

In seguito al cambiamento del modello di business, sono stati riclassificati circa 29 mln di euro di titoli nel portafoglio HTC:

Portafoglio	Quantità	Valore di Bilancio	RISERVA
CA	29.065.376,44	31.905.142,07	-
HTCS	11.420.000,00	11.487.829,81	54.578,45
Totale complessivo	40.586.627,18	43.392.971,88	54.578,45

11

Questa riclassifica ha portato ad un riassorbimento delle riserve (negative) che erano stanziare a fronte delle variazioni di Fair Value.

Ai fini della determinazione del valore di mercato delle azioni, la scrivente ritiene che questo elemento sia di particolare importanza, in quanto, al 31/12/2022 la perdita sui titoli al Costo Ammortizzato (non rilevata in bilancio in virtù del cambiamento di contabilizzazione del portafoglio oggetto di riclassifica) ammonta ad euro 4.3 mln, tale da far sorgere la necessità di un ricalcolo della voce 110 ai fini della determinazione di un patrimonio netto "adjusted".

Appare evidente inoltre che occorre considerare le imposte che si sarebbero dovute iscrivere a fronte di tale perdita, che la Banca quantifica in 1,4 mln circa (con segno positivo).

*Fairness Opinion in merito al valore delle azioni al 31 dicembre 2022 di Banca Popolare
del Mediterraneo S.c.p.a.*

L'effetto netto di questo "adjustment" è una riduzione di euro 2,9 mln della voce 110, che assume la seguente composizione:

DESCRIZIONE	IMPORTO
RISERVA IMPAIRMENT SU TIT.FVTOCI/ECL ME	4.532
RISERVA DA VALUTAZ.A.F. AL F.V. OCI	- 4.375.912
FISCALITÀ SU RISERVA DA VALUTAZ.A.F. AL F.V. OCI	1.452.172
RISERVA ATTUARIALE IAS 19	63.374
FISCALITA' RISERVA ATTUARIALE IAS 19	- 19.192
Riserve da valutazione	- 2.875.025

Il patrimonio netto "adjusted" dunque assume la seguente configurazione:

110. Riserve da valutazione (Adjusted)	- 2.875.025
140. Riserve (legale, statutaria, perdite pregr.)	208.259
160. Capitale	13.068.888
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	- 2.208.071
Patrimonio Netto Adjusted	8.194.051

Tale "adjustment" riduce in maniera sostanziale il Patrimonio Netto, ma rappresenta in maniera più adeguata un possibile Fair Value delle riserve patrimoniali.

Inoltre, si ritiene che con tale "adjustment" ci possa essere maggiore comparabilità con le valutazioni dell'azione effettuate negli anni precedenti, dove, seppur con altre metodologie di calcolo utilizzate, i flussi di cassa futuri tenevano comunque conto della variabile delle variazioni di FV dei titoli.

La scrivente precisa che occorre ricordare come l'individuazione di un criterio di determinazione del prezzo delle azioni, secondo la prassi di mercato, debba riflettere adeguatamente la consistenza patrimoniale – quindi anche delle riserve patrimoniali – oltre che le prospettive reddituali della Banca.

Su queste ultime, come citato in precedenza, si precisa che è stato ritenuto dagli Amministratori della Banca di non dover produrre, per i motivi sopra menzionati, nuovi flussi reddituali prospettici, in quanto, vista la straordinarietà del momento storico e la mancanza di un piano strategico in vigore, appare non percorribile l'ipotesi dell'individuazione di flussi di cassa reddituali.

Sulla consistenza patrimoniale, la scrivente ritiene che una giusta misura di essa possa essere rappresentata attraverso il calcolo di una riserva da valutazione rettificata, considerando la minusvalenza generata sui titoli in portafoglio della Banca, data dalla differenza del valore contabile rispetto al Fair Value dei titoli (e di conseguenza dal ricalcolo della fiscalità su tale grandezza).

13

Procedendo in tal modo, il patrimonio netto *“adjusted”* è ritenuto maggiormente *“congruo”* come indicatore rispetto al patrimonio netto contabile ai fini della determinazione del valore dell'azione della Banca.

Vi è però da considerare un ulteriore elemento, che è quello della riserva in conto futuro aumento di Capitale.

A partire dal dicembre 2021, in virtù dell'accordo BANCA-INVESTITORI (richiamato precedentemente), sottoscritto in data 22 novembre 2021 (e successivi aggiornamenti) e denominato *“Accordo di investimento tra Banca Popolare del Mediterraneo Scpa e Dott. Michele Nappi e Dott. Donato Ammaturo e IDI S.r.l.”*, questi ultimi hanno effettuato fino al 31/12/2022 Versamenti Anticipati in conto futuro aumento di capitale per un totale di euro 2,68 mln.

Tali versamenti erano parte di un aumento di capitale prospettato per un totale di 12 milioni da farsi contestualmente alla trasformazione in S.p.A. della Banca.

Tale processo, come ampiamente descritto nel progetto di Bilancio, è stato interrotto perché prevedeva un percorso *stand-alone* della Banca, che è stato ritenuto non percorribile dall'Autorità di Vigilanza.

A fronte dei versamenti degli investitori non sono mai state emesse nuove azioni BPMED, ed i versamenti sono tuttora appostati nella riserva in conto futuro aumento di capitale.

In virtù di quanto accaduto, se il patrimonio netto "*adjusted*" venisse diviso per il numero di azioni attualmente in circolazione (498.879), anche i versamenti degli investitori pari a 2,68mln sarebbero "spalmati" su dette azioni, fornendo un valore non "*fair*" dell'azione stessa.

A valle di tale ragionamento, la scrivente ritiene di poter formulare due ipotesi valutative, di seguito dettagliate:

14

I IPOTESI DI VALUTAZIONE

Una prima ipotesi di valutazione prevede di dover considerare un numero di azioni aggiuntivo rispetto a quello attualmente in circolazione, per poter fornire un valore più coerente dell'azione.

In data 16 marzo 2022 un esperto indipendente nominato dalla BPMED fu incaricato di predisporre una *fairness opinion*, a supporto delle determinazioni dell'organo amministrativo, in merito al presumibile valore di mercato pre-money delle azioni della suddetta società, in vista della prospettata operazione di trasformazione da banca popolare ad azienda di credito ordinaria e del successivo aumento del capitale sociale.

Tale relazione, rilasciata in data 11 aprile 2022 determinava tale valore pre-money in 21,07 euro per azione.

Il CdA della Banca, sulla scorta di tale relazione, nella seduta del 21 aprile 2022, ha valutato e determinato il valore di mercato pre-money della Banca, deliberando per ciascuna azione un valore pari ad euro 21,07. In data 26 aprile 2022 tale valore è stato comunicato agli investitori come prezzo di sottoscrizione dell'aumento di capitale a Loro riservato.

Presupponendo quindi, in via teorica, e finalizzata alla determinazione del valore dell'azione ai fini dell'incarico conferito dal committente, di dover attribuire un numero di azioni per i versamenti effettuati fino al 31 dicembre 2022 dagli investitori (pari a 2,68mln di euro), si ritiene di dover valorizzare i 2,68mln di euro di versamenti ad un prezzo per azione di 21,07 euro.

Il risultato di tale determinazione è che si sarebbero emesse, a fronte dei versamenti, 127.195 nuove azioni, da aggiungere, ai fini della valutazione dell'azione al 31 dicembre 2022, alle azioni attualmente in circolazione pari a numero 498.879.

Il patrimonio netto *adjusted* viene diviso per il numero teorico di 626.074 azioni.

Patrimonio Netto Adjusted	8.194.051
Numero di azioni	626.074
Valore dell'azione BPMED	13,0880

Il valore dell'azione quindi, secondo il seguente ragionamento, si ritiene debba essere valorizzato in euro 13,09, arrotondando a due cifre decimali.

II IPOTESI DI VALUTAZIONE

Parallelamente, si ritiene che abbia la stessa validità, sotto un profilo esclusivamente di valutazione d'azienda, una seconda ipotesi, grazie alla quale si giunge ad un patrimonio netto ulteriormente rettificato.

Tale ipotesi prevede di scorporare dal patrimonio netto *“adjusted”* la riserva in conto futuro aumento di capitale e di conseguenza lasciare invariato il numero di azioni attualmente in circolazione della BPMED pari a 498.879 e rappresentative del capitale sociale di 13.068.888.

Secondo questo percorso, viene rettificato ulteriormente il patrimonio netto perché la riserva AUCAP è finalizzata all'aumento di capitale per il rilancio della Banca, così come è stata inizialmente concepita, e da come si apprende ai sensi dell'accordo BANCA-INVESTITORI.

Pur riconoscendo che alla data del 31 dicembre 2022 tale importo (2,68 mln) è a tutti gli effetti facente parte del patrimonio della Banca, si ritiene però che:

- Non essendo stato ancora effettuato l'aumento di capitale prospettato
- Non essendo state ancora emesse azioni a fronte dei versamenti

possa essere corretto *“depurare”* il patrimonio netto di questa riserva.

Tale ragionamento dunque porta a un patrimonio netto *“ulteriormente rettificato”* (rispetto al patrimonio *“adjusted”* precedentemente già calcolato) pari a 5,5 mln circa.

Dividendo tale valore per il numero di azioni in circolazione si ottiene il seguente valore:

Patrimonio Netto <i>“ulteriormente rettificato”</i>	5.514.051
Numero di azioni	498.879
Valore dell'azione BPMED	11,0529

CONCLUSIONI

La scrivente reputa entrambe le ipotesi percorribili sotto un punto valutativo, e ritiene di attribuire pari dignità a ciascuna di esse, non preferendo quindi una metodologia di calcolo rispetto ad un'altra.

Nello specifico, entrambe le ipotesi partono da un assunto: che sia corretto depurare dal patrimonio netto le perdite sui titoli (non iscritte in bilancio in virtù del modello di contabilizzazione HTC al costo ammortizzato), perseguendo quindi l'obiettivo di ottenere una più veritiera "consistenza patrimoniale", così come disciplinato dal codice civile.

A questo punto, e partendo da questo assunto che determina un patrimonio netto "adjusted" di euro 8.194.051, si possono percorrere le due ipotesi, che benchè possano essere considerate entrambe corrette da un punto di vista valutativo, conducono ad un diverso risultato finale.

La prima parte dall'assunto, in via teorica, e finalizzata alla determinazione del valore dell'azione ai fini dell'incarico conferito dal committente, di dover simulare di attribuire un numero di azioni per i versamenti effettuati fino al 31 dicembre 2022 dagli investitori (pari a 2,68mln di euro), valorizzando i 2,68mln di euro di versamenti ad un prezzo per azione di 21,07 euro.

Il risultato di tale determinazione è che si sarebbero emesse, a fronte dei versamenti, 127.195 azioni, da aggiungere quindi, ai fini della valutazione dell'azione al 31 dicembre 2022, alle azioni in circolazione (498.879).

Il patrimonio netto *adjusted* quindi viene diviso per numero 626.074 azioni, ottenendo quindi una valutazione di euro 13.09 (arrotondato) per azione.

La seconda ipotesi invece, percorre la strada di una ulteriore rettifica prudenziale del patrimonio netto "adjusted", ulteriormente rettificato al valore di euro 5,5 mln circa, ottenuto scorporando la riserva in conto futuro aumento di capitale al 31 dicembre 2022, e lasciando invariato il numero di azioni della BPMED circolazione in numero 498.879 e rappresentative del capitale sociale di 13.068.888.

Tale percorso valutativo porta ad un valore finale espresso in euro 11.05 (arrotondato) per azione.

In tale fattispecie, e per le motivazioni ampiamente descritte nel paragrafo “LA STIMA DEL VALORE DI MERCATO DELLE AZIONI”, la prassi valutativa prevede, fra le altre, la possibilità di esprimere un valore medio frutto di due percorsi ritenuti altrettanto validi.

Tale metodologia determina un valore medio pari a 12,0704, (arrotondato a 12,07) per azione.

Si evidenzia che la presente fairness opinion si basa esclusivamente su quanto prospettato al sottoscritto dal committente; qualora dovessero emergere nuove informazioni non note allo scrivente ovvero gli scenari di riferimento dovessero mutare, le considerazioni qui svolte andrebbero conseguentemente aggiornate.

Napoli, 22 maggio 2023

In fede

Dott.ssa Anna Lepre

