



Banca Popolare del Lazio

Stima del Valore delle Azioni ai fini della deliberazione
dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'art. 6, comma 2,
dello Statuto

18 marzo 2026

Indice

1.	L'incarico ricevuto.....	3
1.1	Natura e finalità dell'incarico	3
1.2	Presupposti e limiti	3
1.3	Documentazione utilizzata.....	5
1.4	Attività svolta	5
2.	Stima del Valore delle Azioni	7
2.1	Principali disposizioni della Policy.....	7
2.2	DDM nella variante <i>Excess Capital</i>	7
2.3	Multipli di Mercato	8
2.4	Prezzo di negoziazione delle azioni	9
2.5	Difficoltà di valutazione incontrate	9
2.6	Sintesi dei risultati.....	10
3.	Conclusioni	11

1. L'incarico ricevuto

1.1 Natura e finalità dell'incarico

L'articolo 6, secondo comma, dello Statuto Sociale di Banca Popolare del Lazio Soc. Coop. per Azioni ("BPL" o "Banca") prevede che *"il valore di liquidazione delle azioni, per i casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dalla Legge e dallo Statuto che si verificano nel corso dell'esercizio, è determinato annualmente dall'Assemblea dei soci, su proposta degli amministratori, sentito il Collegio Sindacale ed il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto delle consistenze patrimoniali della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. [...]"*.

Alla luce di tali previsioni, BPL si è dotata di una *policy* interna ("Policy") che definisce le modalità e i criteri di riferimento da adottare ai fini della stima del valore di liquidazione delle azioni nei casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dallo Statuto ("Valore delle Azioni").

Ai sensi della Policy, nell'ambito di tale processo, la Banca si avvale annualmente del supporto di un soggetto esterno esperto in materia di valutazione d'azienda ("Esperto").

In tale contesto, siamo stati incaricati da BPL, in qualità di Esperto, di stimare un intervallo di valori ragionevolmente attribuibile alle azioni della Banca, coerentemente con le specifiche disposizioni della Policy, al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione della Banca nella determinazione del Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci dell'aprile 2026.

La presente relazione ("Relazione") rappresenta una sintesi delle nostre analisi e considerazioni sviluppate nell'ambito del nostro incarico.

1.2 Presupposti e limiti

Il nostro lavoro si è basato sui presupposti ed è soggetto ai limiti di seguito indicati:

- ◇ Il nostro incarico ha per oggetto l'applicazione della Policy di BPL ed è volto a fornire al Consiglio di Amministrazione della Banca elementi di considerazione ai fini delle proprie autonome analisi e decisioni nell'ambito della determinazione del Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci.
- ◇ Il nostro incarico di Esperto ci è stato conferito su base volontaria e ha natura consultiva e non vincolante. La determinazione del Valore delle Azioni, da proporre all'Assemblea dei soci, è responsabilità esclusiva del Consiglio di Amministrazione di BPL.
- ◇ La presente Relazione non è stata redatta in previsione di essere fornita a soggetti terzi, inclusi i soci storici, attuali e/o potenziali della Banca, ed è stata rilasciata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di BPL per le specifiche finalità illustrate. Pertanto, nessun terzo è autorizzato a fare affidamento sulla presente Relazione. Ogni eventuale soggetto terzo, se lo riterrà opportuno o necessario, dovrà svolgere autonome analisi o avvalersi di propri consulenti finanziari e, in ogni caso, non potrà invocare alcun diritto o pretesa in connessione con la presente Relazione e il suo contenuto.
- ◇ La presente Relazione è stata predisposta sulla base di dati, informazioni e spiegazioni forniteci, in forma scritta e verbale, da BPL. Non abbiamo svolto alcuna attività di revisione contabile, ovvero di *due diligence*, o comunque di indagine in merito alla veridicità, all'accuratezza e alla completezza dei dati, delle informazioni e delle

spiegazioni forniteci.

- ◇ Nell'ambito della stima di un intervallo di valori ragionevolmente attribuibile al Valore delle Azioni - in generale e in particolare in funzione delle specifiche indicazioni prescritte dalla Policy - l'informazione di natura prospettica assume particolare rilevanza. I dati prospettici presentano, per loro natura, ineliminabili profili di incertezza e aleatorietà e si basano su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno.
- ◇ Nello svolgimento del nostro incarico non abbiamo preparato, assemblato, formulato, sviluppato o elaborato i dati o le ipotesi alla base dei dati prospettici o utilizzati per la loro predisposizione. Nell'ambito del nostro lavoro, non abbiamo identificato, analizzato, considerato o commentato condizioni macroeconomiche o geopolitiche, eventi o circostanze che potrebbero avere un impatto sui dati prospettici. Non ci assumiamo, pertanto, alcuna responsabilità in relazione al raggiungimento dei risultati previsti.
- ◇ Le considerazioni sviluppate ai fini del nostro incarico fanno riferimento, direttamente o indirettamente, a dati e parametri (quali quotazioni azionarie, indici borsistici, tassi di interesse, coefficienti di volatilità, ecc.) osservati sul mercato finanziario, per loro natura mutevoli nel tempo. Il presente documento viene emesso in un momento di forti tensioni geopolitiche, conflitti e incertezze sullo scenario macroeconomico. Non si può escludere che il perdurare di tali elementi e la loro evoluzione ad oggi non prevedibile possano avere impatti, anche significativi, sulle considerazioni valutative riportate nella presente Relazione.
- ◇ L'attività oggetto del presente incarico sottende considerazioni di carattere valutativo. Per sua natura, il lavoro di valutazione non può essere considerato come una scienza esatta e le conclusioni a cui esso perviene in molti casi sono soggettive e dipendono da giudizi e opinioni personali. Non è pertanto possibile considerare i valori individuati come unici ed inconfutabili. Anche se le considerazioni da noi espresse si basano sull'applicazione delle disposizioni della Policy della Banca, non possiamo dare la certezza che tali considerazioni siano accettabili per altri soggetti terzi.
- ◇ I contenuti della presente Relazione non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle dell'incarico conferitoci, oppure essere considerati in forma parziale, ovvero in generale enucleati dalla Relazione.
- ◇ Le presenti considerazioni valutative fanno riferimento alla situazione economica e patrimoniale di BPL al 31 dicembre 2025, così come risultante dai documenti in bozza fornitici. I parametri di mercato necessari allo sviluppo delle metodologie valutative adottate sono stati rilevati in prossimità dell'emissione della presente Relazione.
- ◇ Abbiamo ottenuto l'attestazione che, per quanto a conoscenza di BPL, alla data della presente Relazione non sono maturate circostanze tali da modificare significativamente i dati e i contenuti della documentazione fornitaci e da noi analizzata.
- ◇ Le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento rispetto alla data di emissione della presente Relazione.
- ◇ Le tabelle e i valori inclusi nel presente documento possono contenere arrotondamenti. Eventuali incongruenze e/o difformità tra i dati riportati in varie parti della presente Relazione sono conseguenza di tali arrotondamenti.

1.3 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto da BPL i documenti e le informazioni ritenuti utili ai fini dell'incarico conferitoci. In particolare, il nostro lavoro si è basato sulla seguente documentazione principale fornitaci:

- ◇ Statuto sociale.
- ◇ Policy in materia di determinazione del Valore delle Azioni.
- ◇ Bilanci individuali e consolidati al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2024.
- ◇ Bozza della situazione economica e patrimoniale individuale e consolidata al 31 dicembre 2025, comprensiva dei fondi propri, che sarà oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di BPL in data 24 marzo 2026.
- ◇ Dettagli in merito alla proposta di destinazione dell'utile 2025.
- ◇ Comunicazione della Banca d'Italia riportante l'ultima SREP *decision* datata 12 marzo 2025 ("SREP").
- ◇ Stralcio del Piano Strategico 2026-2028 ("Piano Strategico") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 10 febbraio 2026.
- ◇ Dettagli in merito al numero di azioni in circolazione e al numero di azioni proprie in portafoglio alla data del 31 dicembre 2025.

Il nostro lavoro si è inoltre basato su informazioni e spiegazioni forniteci, anche verbalmente, dalla Banca, nonché su informazioni pubblicamente disponibili ritenute utili ai fini dell'espletamento dell'incarico, fra cui informazioni relative all'andamento dei tassi di interesse, dei corsi di borsa, degli indici di volatilità e dei multipli di settore ottenuti anche attraverso banche dati specializzate, nonché dati e informazioni pubblicamente disponibili relativi al mercato di riferimento.

1.4 Attività svolta

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, coerentemente con le indicazioni della Policy, abbiamo svolto le seguenti attività principali:

- ◇ Analisi del contesto di riferimento e delle finalità dell'incarico ricevuto.
- ◇ Identificazione e definizione delle configurazioni di valore ricercate in ossequio alle disposizioni della Policy.
- ◇ Acquisizione della base informativa necessaria allo svolgimento dell'incarico.
- ◇ Analisi della base informativa acquisita e verifica della relativa adeguatezza per le finalità dell'incarico ricevuto.
- ◇ Sviluppo dell'analisi fondamentale di BPL (situazione economica e patrimoniale, modello di *business*, mercato di riferimento, dati previsionali e aspettative del *management* e prezzo di negoziazione sul mercato Vorvel) e identificazione dei *driver* del valore in funzione delle metodologie previste dalla Policy.
- ◇ Sulla base delle disposizioni della Policy e tenuto conto della base informativa disponibile, definizione dell'approccio valutativo e determinazione delle singole variabili.
- ◇ Sviluppo dei modelli valutativi e predisposizione delle specifiche analisi di sensitività

previste dalla Policy.

- ◇ Analisi dei risultati ottenuti e definizione di un intervallo di valori di riferimento.
- ◇ Predisposizione della presente Relazione.

2. Stima del Valore delle Azioni

2.1 Principali disposizioni della Policy

In relazione alla determinazione del Valore delle Azioni, la Policy prevede esplicitamente come questo debba essere determinato "quale sintesi di:

- ◇ una metodologia di valutazione che tenga conto sia della consistenza patrimoniale della Banca (e quindi delle riserve patrimoniali) sia delle prospettive reddituali. Tale metodologia è individuata nel *Dividend Discount Model*;
- ◇ una metodologia che tenga conto del possibile valore stimato sulla base di riferimenti di mercato. In questo caso si ricorre al metodo basato sui multipli di mercato di società comparabili;
- ◇ il prezzo di negoziazione delle Azioni della Banca sul mercato Vorvel."

Tenuto conto delle specifiche disposizioni della Policy, nonché delle informazioni disponibili, quale metodologia che tenga conto delle consistenze patrimoniali della Banca e delle prospettive reddituali, è stato fatto riferimento al metodo del *Dividend Discount Model* ("DDM") nella sua variante *Excess Capital*.

Tale metodologia è consolidata nella teoria economico-aziendale e nella prassi professionale relativa al settore bancario, risponde all'esigenza di garantire nel tempo una continuità valutativa e consente di tenere congiuntamente conto, in linea con le previsioni normative e statutarie, della consistenza patrimoniale e delle prospettive reddituali della Banca.

Inoltre, sempre sulla base delle indicazioni riportate dalla Policy, quale riferimento di mercato, è stato considerato il metodo dei Multipli di Mercato. Alla luce delle specifiche disposizioni della Policy, tale metodologia è stata applicata tenendo conto sia (i) di un campione di banche le cui azioni sono negoziate sul mercato Vorvel, sia (ii) di un campione di banche i cui titoli sono negoziati sul mercato gestito da Borsa Italiana.

Infine, sempre in considerazione delle disposizioni della Policy, sono stati analizzati i prezzi di negoziazione del titolo BPL sul mercato Vorvel osservati lungo diversi orizzonti temporali fino a un massimo di sei mesi.

2.2 DDM nella variante *Excess Capital*

Il metodo in esame determina il valore economico delle azioni in funzione del flusso di dividendi che si stima possano essere generati in chiave prospettica, potenzialmente distribuibili agli azionisti, mantenendo un livello di patrimonializzazione coerente con le istruzioni dettate in materia dall'Autorità di Vigilanza e compatibile con la natura e l'evoluzione attesa delle attività.

I flussi di dividendo che tale metodologia considera non sono quelli effettivamente distribuiti, ma quelli massimi potenzialmente distribuibili a condizione di mantenere un adeguato livello di patrimonializzazione.

Il metodo adottato si basa sulla seguente formula:

$$W = \sum_{i=0}^n \frac{D_i}{(1+ke)^i} + \frac{TV}{(1+ke)^n}$$

dove:

W = Valore economico

D_i = Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo i -esimo di pianificazione esplicita

K_e = Tasso di attualizzazione rappresentato dal costo del capitale proprio

n = Periodo esplicito di proiezione (n . anni)

TV = Terminal Value o valore terminale alla fine del periodo esplicito di pianificazione

I flussi di dividendo potenzialmente distribuibili, in ossequio alle indicazioni della Policy, sono stati determinati sulla base (i) della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025, (ii) dei dati previsionali predisposti dalla Banca e contenuti nel Piano Strategico per il periodo 2026-2028 e (iii) delle specifiche indicazioni per BPL della Banca d'Italia contenute nella SREP.

In particolare, come già riportato, tenuto conto della recente predisposizione e approvazione del Piano Strategico per il periodo 2026-2028, ai fini valutativi è stato considerato un periodo di proiezione esplicita di tre anni, coerente con le indicazioni dalla Policy.

È stato fatto riferimento ad un requisito di Tier1 Ratio (complessivamente rappresentato dal CET1 Ratio) e di Total Capital Ratio rispettivamente pari al 11,45% e al 13,85%, tenuto conto delle specifiche indicazioni della Banca d'Italia riportate nella SREP, nonché alla componente di *systemic risk buffer*.

Coerentemente con le disposizioni della Policy, nell'ambito della definizione dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili è stato inoltre tenuto conto del costo figurativo ascrivibile agli elementi di capitale Tier 2, necessari ai fini del rispetto del livello minimo di Total Capital Ratio.

Come prescritto dalla Policy, il costo del capitale proprio ("ke") - pari a 13,1% - è stato stimato adottando il metodo del *Capital Asset Pricing Model*.

In linea con le indicazioni della Policy, ai fini della stima del Terminal Value, è stato fatto riferimento (i) all'utile netto atteso per l'ultimo anno di proiezione esplicita, (ii) alla rettifica necessaria al mantenimento del livello di patrimonializzazione individuato e (iii) ad un tasso di crescita di lungo termine, pari a 2,0%, in linea con le aspettative di lungo periodo in merito all'inflazione italiana.

Come indicato dalla Policy, sono stati infine considerati i seguenti ambiti di sensitività: (i) +/- 0,50% del costo del capitale proprio, (ii) +/- 0,50% del tasso di crescita di lungo periodo - g e (iii) +/- 0,50% del CET1/Tier 1 Ratio target.

2.3 Multipli di Mercato

Il Metodo dei Multipli di Mercato determina il valore economico di un'azienda sulla base dei moltiplicatori impliciti nei valori riconosciuti dai mercati azionari, rispetto a specifiche variabili fondamentali, rilevati con riferimento a realtà comparabili all'oggetto della valutazione.

Coerentemente con le disposizioni della Policy, ai fini dell'applicazione della metodologia è stato fatto riferimento (i) ad un campione di banche i cui titoli sono negoziati sul mercato Vorvel ("Multipli Vorvel") e (ii) ad un campione di banche quotate sul mercato gestito da Borsa Italiana ("Multipli di Borsa").

In linea con le indicazioni della Policy, nonché con la prassi valutativa del settore di riferimento, sono stati osservati i moltiplicatori Prezzo/Patrimonio netto tangibile ("P/TBV") e Prezzo/Utile ("P/E").

Come previsto dalla Policy, al fine di tenere opportunamente conto dei diversi livelli di patrimonializzazione, nell'ambito delle presenti analisi è stata considerata quale componente di valore autonoma l'*excess capital* della Banca. Nello specifico, è stato fatto riferimento all'eccesso di capitale determinato sulla base dei fondi propri mediamente detenuti dalle banche osservate ai fini dell'applicazione della metodologia.

I moltiplicatori identificati sono stati determinati, da un lato, valorizzando quale componente a sé stante l'*excess/(deficit) capital* delle società comparabili, determinato sulla base di quanto sopra riportato, dall'altro rettificando il risultato reddituale in funzione del relativo rendimento figurativo netto.

I moltiplicatori medi rilevati sono stati quindi applicati (i) con riferimento all'applicazione dei multipli P/E, ai risultati reddituali della Banca opportunamente rettificati per il rendimento figurativo netto dell'*excess capital* e (ii) con riferimento all'applicazione del multiplo P/TBV, alle consistenze patrimoniali della Banca, opportunamente rettificate per l'*excess capital*, sempre considerando quest'ultima componente quale elemento del valore a sé stante.

Con specifico riferimento ai Multipli di Borsa è stato osservato come i titoli azionari degli istituti considerati siano rappresentati da titoli quotati su mercati borsistici regolamentati e contraddistinti - a differenza del mercato Vorvel - da una significativa liquidità. È stato pertanto ritenuto ragionevole - coerentemente con la prassi valutativa in casi analoghi - applicare uno sconto di liquidità definito coerentemente a quanto osservabile sul mercato.

Seppur il riferimento ai Multipli di Borsa sia esplicitamente previsto dalla Policy, si evidenzia la limitata comparabilità di BPL con gli istituti bancari quotati su Borsa Italiana e analizzati ai fini della rilevazione dei moltiplicatori. Tale limitata comparabilità è osservabile sotto diversi profili fondamentali: azionariato, area geografica, modello di business, prodotti offerti, redditività, ecc..

2.4 Prezzo di negoziazione delle azioni

Sulla base delle indicazioni della Policy è stata svolta un'analisi dei prezzi di negoziazione delle azioni della Banca, osservati nel mercato Vorvel.

In tale contesto, sulla base delle specifiche previsioni sono stati osservati i prezzi e i volumi nell'arco dei sei mesi precedenti in prossimità della data di emissione della presente Relazione.

2.5 Difficoltà di valutazione incontrate

In merito alle difficoltà incontrate nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

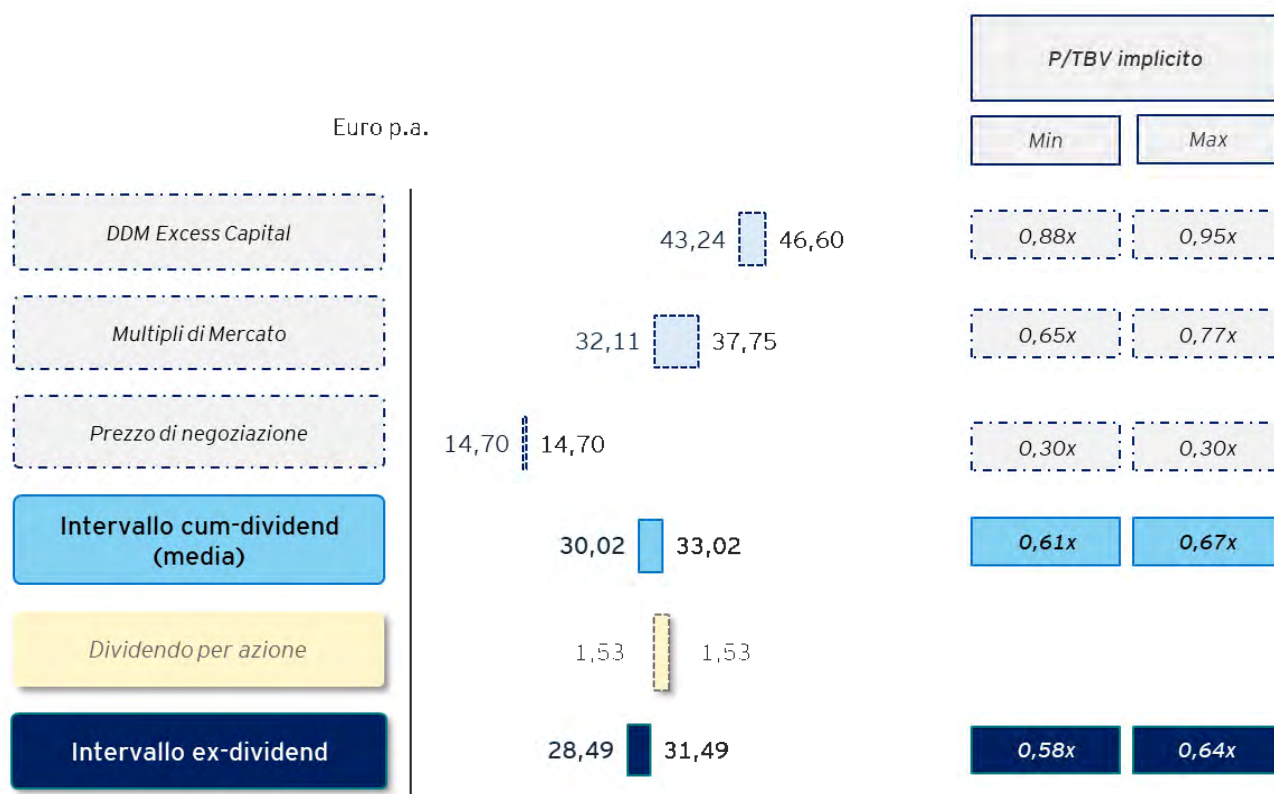
- ◇ Le considerazioni valutative sono state sviluppate anche sulla base di dati prospettici predisposti dalla Banca. Tali elementi prospettici presentano, per loro stessa natura, profili di incertezza e aleatorietà e si basano su un insieme di assunzioni relative ad eventi futuri e ad azioni degli amministratori e del *management* che non necessariamente si verificheranno. I risultati ottenuti dipendono pertanto dall'effettivo verificarsi delle ipotesi e delle assunzioni adottate ai fini della predisposizione dei dati prospettici adottati a fini

valutativi.

- ◇ Le presenti considerazioni valutative sono state sviluppate anche sulla base di parametri di mercato che presentano ineliminabili profili di incertezza e variabilità in generale e, in particolare, nell'attuale contesto contraddistinto da forti tensioni geopolitiche, conflitti e incertezze sullo scenario macroeconomico. Tali profili di incertezza non sono ad oggi prevedibili nelle loro evoluzioni future e non sono di conseguenza stimabili le ripercussioni sul contesto economico, finanziario, politico e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, i dati, i parametri e le conclusioni riportate nella presente Relazione.
- ◇ Ai sensi della Policy, il Valore delle Azioni è determinato quale sintesi delle diverse metodologie valutative previste dalla Policy stessa. Il quadro dei risultati ottenuti mostra un'ampia variabilità in funzione delle varie metodologie e con particolare riferimento al prezzo di negoziazione osservato. Al fine di ricondurre a sintesi i risultati derivanti dall'applicazione dei singoli metodi valutativi previsti - coerentemente con la prassi osservata di BPL - è stato fatto riferimento alla media dei valori minimi e massimi derivanti da ciascuna metodologia.

2.6 Sintesi dei risultati

Sulla base delle complessive considerazioni valutative sviluppate e alla luce dei risultati ottenuti attraverso l'applicazione dell'approccio valutativo sopra descritto secondo le disposizioni della Policy, tenuto conto del numero di azioni in circolazione al netto del numero di azioni proprie detenute, si ritiene che il Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci dell'aprile 2026 possa essere ragionevolmente individuato nel seguente intervallo:



3. Conclusioni

Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto delle finalità, dei presupposti, dei limiti e delle difficoltà del nostro incarico e sulla base delle specifiche disposizioni della Policy, riteniamo che, alla data di emissione della presente Relazione, il Valore delle Azioni della Banca possa essere ragionevolmente individuato nel seguente intervallo:

Euro 30,02 - Euro 33,02 per azione *cum dividend*
corrispondenti a **Euro 28,49 - Euro 31,49 per azione *ex dividend***

Milano, 18 marzo 2026

A handwritten signature in blue ink that reads 'Francesco Pau'.

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

A handwritten signature in blue ink that reads 'Paolo Badoglio'.

Paolo Badoglio
EY Advisory S.p.A.
(Partner)

Banca Popolare del Lazio

Stima del Valore delle Azioni ai fini della deliberazione dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'art. 6, comma 2, dello Statuto

18 marzo 2026



The better the question. The better the answer. The better the world works.

Spett.le
Banca Popolare del Lazio Soc.Coop. p.a.
Via Martiri delle Fosse Ardeatine,9
000494 - Velletri (RM)

Milano, 18 marzo 2026

Egregi Signori,

Banca Popolare del Lazio Soc.Coop. p.a. ("BPL" o "Banca") provvede annualmente alla stima del valore nell'ambito della definizione del valore di liquidazione delle azioni nei casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dallo Statuto ("Valore delle Azioni"), tenuto conto delle disposizioni della *policy* in materia adottata dalla Banca ("Policy").

In tale contesto siamo stati incaricati di stimare un intervallo di valori ragionevolmente attribuibile alle azioni della Banca, coerentemente con le specifiche disposizioni della Policy, al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione della Banca nella determinazione del Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci dell'aprile 2026.

Il nostro lavoro si basa sui presupposti ed è soggetto ai limiti indicati nella presente relazione ("Relazione"). Di tali elementi occorre tenere conto nella lettura e interpretazione delle analisi svolte e delle conclusioni raggiunte.

Considerate le finalità del nostro incarico, avente natura consultiva e non vincolante, le considerazioni riportate nel presente documento non intendono sostituirsi all'autonomo giudizio del Consiglio di Amministrazione di BPL in merito alla determinazione del Valore delle Azioni e, in linea con la Policy, del valore di liquidazione delle azioni da proporre all'Assemblea dei soci.

I risultati delle nostre analisi non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle che hanno motivato l'incarico che ci è stato affidato, oppure essere considerati in forma parziale, ovvero enucleati dalla presente Relazione.

Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto delle finalità, dei presupposti e dei limiti del nostro incarico e in considerazione delle specifiche disposizioni della Policy, riteniamo che, alla data di emissione della presente Relazione, il Valore delle Azioni della Banca possa essere ragionevolmente individuato nel seguente intervallo:

Euro 30,02 - Euro 33,02 per azione *cum dividend*

corrispondenti a **Euro 28,49 - Euro 31,49 per azione *ex dividend***

Rimaniamo a Vostra disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento e, con l'occasione, inviamo distinti saluti.

EY Advisory S.p.A.



Francesco Pau
Partner



Paolo Badoglio
Partner

Indice

Banca Popolare del Lazio

Stima del valore delle azioni ai fini della deliberazione dell'Assemblea dei soci ai sensi dell'art. 6, comma 2, dello Statuto

1

Premessa

4

- ❑ *Natura e finalità dell'incarico*
- ❑ *Presupposti e limiti*
- ❑ *Documentazione utilizzata*
- ❑ *Attività svolta*

2

Banca Popolare del Lazio

9

- ❑ *Descrizione*
- ❑ *Risultati consolidati al 31 dicembre 2025*
- ❑ *Piano Strategico*

3

Stima del Valore delle Azioni

13

- ❑ *Principali disposizioni della Policy*
- ❑ *DDM con Excess Capital*
- ❑ *Multipli di Mercato*
- ❑ *Prezzo di negoziazione delle azioni*
- ❑ *Difficoltà di valutazione incontrate*
- ❑ *Sintesi dei risultati*

4

Conclusioni

21

5

Allegati

26



1

Premessa

Premessa

Natura e finalità dell'incarico

- ▶ L'articolo 6, secondo comma, dello Statuto Sociale di Banca Popolare del Lazio Soc. Coop. per Azioni ("BPL" o "Banca") prevede che *"Il valore di liquidazione delle azioni, per i casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dalla Legge e dallo Statuto che si verificano nel corso dell'esercizio, è determinato annualmente dall'Assemblea dei soci, su proposta degli amministratori, sentito il Collegio Sindacale ed il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto delle consistenze patrimoniali della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. [...]".*
- ▶ Alla luce di tali previsioni, BPL si è dotata di una *policy* interna ("Policy") che definisce le modalità e i criteri di riferimento da adottare ai fini della stima del valore di liquidazione delle azioni nei casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dallo Statuto ("Valore delle Azioni").
- ▶ Ai sensi della Policy, nell'ambito di tale processo, la Banca si avvale annualmente del supporto di un soggetto esterno esperto in materia di valutazione d'azienda ("Esperto").
- ▶ In tale contesto, siamo stati incaricati da BPL, in qualità di Esperto, di stimare un intervallo di valori ragionevolmente attribuibile alle azioni della Banca, coerentemente con le specifiche disposizioni della Policy, al fine di supportare il Consiglio di Amministrazione della Banca nella determinazione del Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci dell'aprile 2026.
- ▶ La presente relazione ("Relazione") illustra il contesto di riferimento, i presupposti e limiti del nostro incarico, la base informativa utilizzata, le analisi svolte e le conclusioni raggiunte.

Premessa

Presupposti e limiti

Il nostro lavoro si è basato sui presupposti ed è soggetto ai limiti di seguito indicati:

- ❑ Il nostro incarico ha per oggetto l'applicazione della Policy di BPL ed è volto a fornire al Consiglio di Amministrazione della Banca elementi di considerazione ai fini delle proprie autonome analisi e decisioni nell'ambito della determinazione del Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci.
- ❑ Il nostro incarico di Esperto ci è stato conferito su base volontaria e ha natura consultiva e non vincolante. La determinazione del Valore delle Azioni, da proporre all'Assemblea dei soci, è responsabilità esclusiva del Consiglio di Amministrazione di BPL.
- ❑ La presente Relazione non è stata redatta in previsione di essere fornita a soggetti terzi, inclusi i soci storici, attuali e/o potenziali della Banca, ed è stata rilasciata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di BPL per le specifiche finalità illustrate. Pertanto, nessun terzo è autorizzato a fare affidamento sulla presente Relazione. Ogni eventuale soggetto terzo, se lo riterrà opportuno o necessario, dovrà svolgere autonome analisi o avvalersi di propri consulenti finanziari e, in ogni caso, non potrà invocare alcun diritto o pretesa in connessione con la presente Relazione e il suo contenuto.
- ❑ La presente Relazione è stata predisposta sulla base di dati, informazioni e spiegazioni forniteci, in forma scritta e verbale, da BPL. Non abbiamo svolto alcuna attività di revisione contabile, ovvero di *due diligence*, o comunque di indagine in merito alla veridicità, all'accuratezza e alla completezza dei dati, delle informazioni e delle spiegazioni forniteci.
- ❑ Nell'ambito della stima di un intervallo di valori ragionevolmente attribuibile al Valore delle Azioni - in generale e in particolare in funzione delle specifiche indicazioni prescritte dalla Policy - l'informazione di natura prospettica assume particolare rilevanza. I dati prospettici presentano, per loro natura, ineliminabili profili di incertezza e aleatorietà e si basano su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno.
- ❑ Nello svolgimento del nostro incarico non abbiamo preparato, assemblato, formulato, sviluppato o elaborato i dati o le ipotesi alla base dei dati prospettici o utilizzati per la loro predisposizione. Nell'ambito del nostro lavoro, non abbiamo identificato, analizzato, considerato o commentato condizioni macroeconomiche o geopolitiche, eventi o circostanze che potrebbero avere un impatto sui dati prospettici. Non ci assumiamo, pertanto, alcuna responsabilità in relazione al raggiungimento dei risultati previsti.
- ❑ Le considerazioni sviluppate ai fini del nostro incarico fanno riferimento, direttamente o indirettamente, a dati e parametri (quali quotazioni azionarie, indici borsistici, tassi di interesse, coefficienti di volatilità, ecc.) osservati sul mercato finanziario, per loro natura mutevoli nel tempo. Il presente documento viene emesso in un momento di forti tensioni geopolitiche, conflitti e incertezze sullo scenario macroeconomico. Non si può escludere che il perdurare di tali elementi e la loro evoluzione ad oggi non prevedibile possano avere impatti, anche significativi, sulle considerazioni valutative riportate nella presente Relazione.
- ❑ L'attività oggetto del presente incarico sottende considerazioni di carattere valutativo. Per sua natura, il lavoro di valutazione non può essere considerato come una scienza esatta e le conclusioni a cui esso perviene in molti casi sono soggettive e dipendono da giudizi e opinioni personali. Non è pertanto possibile considerare i valori individuati come unici ed inconfutabili. Anche se le considerazioni da noi espresse si basano sull'applicazione delle disposizioni della Policy della Banca, non possiamo dare la certezza che tali considerazioni siano accettabili per altri soggetti terzi.
- ❑ I contenuti della presente Relazione non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle dell'incarico conferitoci, oppure essere considerati in forma parziale, ovvero in generale enucleati dalla Relazione.
- ❑ Le presenti considerazioni valutative fanno riferimento alla situazione economica e patrimoniale di BPL al 31 dicembre 2025, così come risultante dai documenti in bozza fornitici. I parametri di mercato necessari allo sviluppo delle metodologie valutative adottate sono stati rilevati in prossimità dell'emissione della presente Relazione.
- ❑ Abbiamo ottenuto l'attestazione che, per quanto a conoscenza di BPL, alla data della presente Relazione non sono maturate circostanze tali da modificare significativamente i dati e i contenuti della documentazione fornitaci e da noi analizzata.
- ❑ Le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento rispetto alla data di emissione della presente Relazione.
- ❑ Le tabelle e i valori inclusi nel presente documento possono contenere arrotondamenti. Eventuali incongruenze e/o difformità tra i dati riportati in varie parti della presente Relazione sono conseguenza di tali arrotondamenti.

Premessa

Documentazione utilizzata

- ▶ Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto da BPL i documenti e le informazioni ritenuti utili ai fini dell'incarico conferitoci. In particolare, il nostro lavoro si è basato sulla seguente documentazione principale fornitaci:
 - Statuto sociale.
 - Policy in materia di determinazione del Valore delle Azioni.
 - Bilanci individuali e consolidati al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2024.
 - Bozza della situazione economica e patrimoniale individuale e consolidata al 31 dicembre 2025, comprensiva dei fondi propri, che sarà oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di BPL in data 24 marzo 2026.
 - Dettagli in merito alla proposta di destinazione dell'utile 2025.
 - Comunicazione della Banca d'Italia riportante l'ultima SREP *decision* datata 12 marzo 2025 ("SREP").
 - Stralcio del Piano Strategico 2026-2028 ("Piano Strategico") approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 10 febbraio 2026.
 - Dettagli in merito al numero di azioni in circolazione e al numero di azioni proprie in portafoglio alla data del 31 dicembre 2025.

- ▶ Il nostro lavoro si è inoltre basato su informazioni e spiegazioni forniteci, anche verbalmente, dalla Banca, nonché su informazioni pubblicamente disponibili ritenute utili ai fini dell'espletamento dell'incarico, fra cui:
 - Informazioni relative all'andamento dei tassi di interesse, dei corsi di borsa, degli indici di volatilità e dei multipli di settore ottenuti anche attraverso banche dati specializzate.
 - Dati e informazioni pubblicamente disponibili relativi al mercato di riferimento.

Premessa

Attività svolta

► Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, coerentemente con le indicazioni della Policy, abbiamo svolto le seguenti attività principali:

1

Analisi del **contesto di riferimento** e delle finalità dell'incarico ricevuto

2

Identificazione e definizione delle **configurazioni di valore** ricercate in ossequio alle disposizioni della Policy

3

Acquisizione della **base informativa** necessaria allo svolgimento dell'incarico

4

Analisi della base informativa acquisita e **verifica** della relativa **adeguatezza** per le finalità dell'incarico ricevuto

5

Sviluppo dell'**analisi fondamentale** di BPL (situazione economica e patrimoniale, modello di *business*, mercato di riferimento, dati previsionali e aspettative del *management* e prezzo di negoziazione sul mercato Vorvel) e identificazione dei **driver di valore** in funzione delle metodologie previste dalla Policy

6

Sulla base delle disposizioni della Policy e tenuto conto della base informativa disponibile, **definizione dell'approccio valutativo** e determinazione delle singole variabili

7

Sviluppo dei modelli valutativi e predisposizione delle specifiche **analisi di sensitività** previste dalla Policy

8

Analisi dei **risultati ottenuti** e definizione di un **intervallo di valori** di riferimento

9

Predisposizione della presente **Relazione**

A low-angle, upward-looking photograph of several modern skyscrapers with glass facades. The buildings are arranged in a way that they seem to converge towards the top of the frame. The sky is a clear, bright blue. A large, white, stylized number '2' is overlaid on the left side of the image, partially obscuring the buildings. The text 'Banca Popolare del Lazio' is written in white, sans-serif font in the upper right quadrant of the image.

Banca Popolare del Lazio

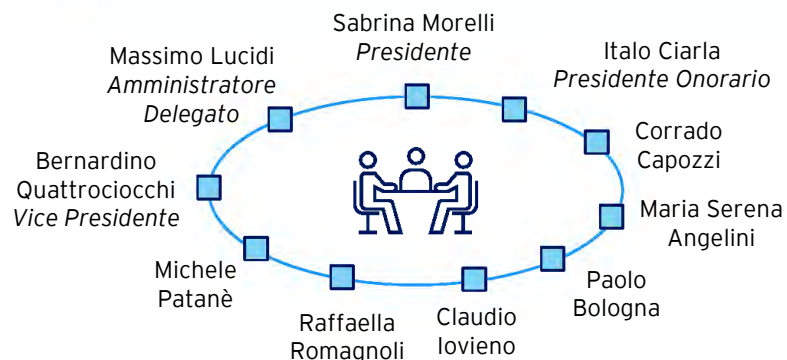
Banca Popolare del Lazio

Descrizione

Overview

- ▶ BPL, fondata a Velletri nel 1904, è una società cooperativa per azioni. A seguito dell'acquisizione di una partecipazione di controllo nel capitale sociale di Banca Sviluppo Tuscia nel 2019, BPL è divenuta un gruppo bancario ("Gruppo BPL"). Successivamente, Banca Sviluppo Tuscia è stata ridenominata Blu Banca ("Blu Banca") ed è stata oggetto di un conferimento di un ramo di azienda da BPL costituito da n. 52 sportelli.
- ▶ Il Gruppo BPL è inoltre composto da (i) BPL Sistemi e Servizi S.r.l., (ii) Istituto di Brokeraggio Assicurativo San Pietro S.r.l. - detenuta al 100% e attiva nel *business* di bancassicurazione - e (iii) Istituto Finanziario Europeo S.p.A., intermediario finanziario detenuto al 100% e operante nella cessione del quinto dello stipendio.
- ▶ Ad oggi, il Gruppo BPL opera attraverso n. 9 filiali BPL e n. 54 filiali Blu Banca.
- ▶ Al 31 dicembre 2025, il capitale sociale di BPL, pari a Euro 20,3 milioni, è costituito di n. 6.771.476 azioni, di cui n. 112.920 azioni proprie detenute in portafoglio.
- ▶ Le azioni BPL sono quotate sul mercato Vorvel - e più specificatamente nel segmento denominato "Vorvel Equity Auction" (ex segmento "Order Driven Azionario") - a partire dal 29 dicembre 2017 e sono attualmente negoziate ad un prezzo pari a Euro 14,7 per azione.

Consiglio di Amministrazione



Distribuzione territoriale filiali



Gruppo BPL



Banca Popolare del Lazio

Risultati consolidati al 31 dicembre 2025

Al 31 dicembre 2025¹ si osservano le seguenti dinamiche:

- 1 Le **attività finanziarie valutate al fair value** - pari a Euro 434 milioni - risultano sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente.
- 2 Le **attività finanziarie valutate al costo ammortizzato** - pari a Euro 2.599 milioni - risultano in aumento del 12,2% rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente in funzione di un aumento dei titoli di debito in portafoglio pari a Euro 551,5 milioni. Con riferimento alla qualità del credito, l'incidenza dei crediti deteriorati lordi sul totale crediti risulta pari al 4,0% (vs 6,0% nel 2024) con un livello di copertura pari al 47,2% (vs 47,9% nel 2024).
- 3 I **debiti verso la clientela** - pari a Euro 2.825 milioni - risultano in aumento del 6,3% rispetto all'esercizio precedente.
- 4 Il **patrimonio netto** si attesta a Euro 331 milioni (+8,7% rispetto al 2024), comprensivo del risultato di periodo pari a Euro 21,5 milioni.
- 5 Il **margin di intermediazione** - pari a Euro 125,5 milioni - risulta sostanzialmente in linea con quanto osservato a fine 2024 - in funzione di una contrazione del margine di interesse (-5,7%) più che compensata da un aumento delle commissioni nette (+7,6%).
- 6 Le **rettifiche su crediti** - pari a Euro 16,2 milioni - risultano in aumento del 13,0% rispetto a fine 2024. Il **CoR** risulta pari a 83 bps, in aumento rispetto a fine 2024.
- 7 I **costi operativi** - pari a Euro 77,9 milioni - risultano sostanzialmente in linea rispetto a fine 2024 e sono principalmente riconducibili a spese per il personale per Euro 44,7 milioni. Il **cost income ratio** risulta pertanto pari al 62,0%, sostanzialmente in linea con quanto registrato al 2024.
- 8 Alla luce delle dinamiche sopra descritte, l'**utile netto** di periodo risulta pari a Euro 21,5 milioni, in crescita del 7,8% rispetto all'esercizio precedente.
- 9 Gli **RWA** risultano pari a Euro 1.535 milioni, in aumento del 3,1% rispetto a fine 2024, corrispondenti ad un **CET1 ratio** pari a 20,8%.

Stato Patrimoniale (Euro m)			
	dic-24	dic-25	Var. '24-'25
Cassa e disponibilità liquide	540	423	(21,6%)
1 Attività finanziarie al <i>fair value</i>	417	434	3,9%
2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.317	2.599	12,2%
- di cui crediti verso clientela	2.221	2.508	12,9%
Altre attività	173	164	(5,1%)
Totale attivo	3.447	3.620	5,0%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.026	3.163	4,5%
3 - di cui debiti verso la clientela	2.657	2.825	6,3%
Altre passività	117	127	8,1%
4 Patrimonio netto	304	331	8,7%
Totale passivo	3.447	3.620	5,0%
Conto Economico (Euro m)			
	dic-24	dic-25	Var. '24-'25
Margine di interesse	76,0	71,7	(5,7%)
Commissioni nette	43,7	47,0	7,6%
Altri ricavi	3,2	6,9	n.s.
5 Margine di intermediazione	122,9	125,5	2,1%
6 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	(14,4)	(16,2)	13,0%
Risultato netto della gestione finanziaria	108,2	109,3	1,0%
7 Costi operativi	(77,0)	(77,9)	1,1%
Utile al lordo delle imposte	30,8	31,4	2,0%
Imposte sul reddito	(10,7)	(9,8)	(8,0%)
Utile al netto delle imposte	20,1	21,6	7,3%
Utile di pertinenza di terzi	(0,2)	(0,1)	(36,5%)
8 Utile di pertinenza della capogruppo	20,0	21,5	7,8%
KPIs (Euro m;%;bps)			
	dic-24	dic-25	Var. '24-'25
RWA totali	1.489	1.535	3,1%
9 CET 1 ratio	20,3%	20,8%	0,5%
Cost income ratio	62,7%	62,0%	(0,6%)
CoR	73,6	83,0	9,4
ROE	7,1%	7,0%	(0,1%)

Nota (1) I risultati consolidati al 31 dicembre 2025 saranno oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2026

Banca Popolare del Lazio

Piano Strategico

- ▶ In data 10 febbraio 2026, il Consiglio di Amministrazione del Gruppo BPL ha approvato il nuovo Piano Strategico per il periodo 2026-2028.
- ▶ Il Piano Strategico è stato sviluppato sulla base delle seguenti principali assunzioni e azioni strategiche:

Stato Patrimoniale (Euro m)	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	CAGR '25-'28
Attività finanziarie al fair value	434	403	384	369	(5,2%)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.599	2.666	2.736	2.772	2,2%
- di cui crediti verso clientela	2.508	2.571	2.641	2.676	2,2%
Altre attività	587	375	325	274	(22,4%)
Totale attivo	3.620	3.444	3.445	3.415	(1,9%)
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.163	2.993	2.977	2.923	(2,6%)
- di cui debiti verso la clientela	2.825	2.824	2.828	2.834	0,1%
Altre passività	127	107	107	107	(5,4%)
Patrimonio netto	331	344	361	386	5,2%
Totale passivo	3.620	3.444	3.445	3.415	(1,9%)

Conto Economico (Euro m)	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	CAGR '25-'28
Margine di interesse	71,7	79,8	87,0	94,7	9,7%
Commissioni nette	47,0	47,8	49,2	50,5	2,5%
Margine di intermediazione	125,5	132,8	139,7	148,7	5,8%
Rettifiche/riprese di valore nette	(16,2)	(16,5)	(19,4)	(20,0)	7,2%
Costi operativi	(77,9)	(83,9)	(84,9)	(85,6)	3,2%
Utile al lordo delle imposte	31,4	32,4	35,3	43,0	11,0%
Imposte sul reddito	(9,8)	(9,8)	(11,0)	(13,9)	12,4%
Utile di pertinenza della capogruppo	21,5	22,4	24,2	28,9	10,4%

KPIs (Euro m;%;bps)	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	CAGR '25-'28
RWA totali	1.535	1.586	1.604	1.608	1,6%
CET 1 ratio	20,8%	21,0%	21,8%	23,1%	2,2%
Cost income ratio	62,0%	63,1%	60,8%	57,6%	(4,4%)
CoR	83,0	82,7	94,7	96,8	13,9
ROE	7,0%	7,0%	7,2%	8,2%	1,2%

- 1 Maggiore orientamento dell'operatività verso clienti *retail* e PMI con elevato *standing* creditizio, per consolidare la redditività strutturale e sostenibile con costante attività di monitoraggio del credito.
- 2 Ottimizzazione del portafoglio finanziario in ottica di stabilizzazione degli effetti sul capitale e ottimizzazione del rapporto rischio-rendimento e dei relativi assorbimenti di capitale.
- 3 Consolidamento della posizione competitiva nelle zone tradizionali di operatività con efficientamento della rete distributiva.
- 4 Digitalizzazione dei processi e integrazione dei fattori ESG all'interno della realtà del Gruppo come fattore abilitante per il raggiungimento degli obiettivi.

Creazione di valore per azionisti e territorio



3

Stima del Valore delle Azioni

Stima del valore delle azioni

Principali disposizioni della Policy

- ▶ In relazione alla determinazione del Valore delle Azioni, la Policy prevede esplicitamente come questo debba essere determinato “*quale sintesi di:*
 - ❑ *una metodologia di valutazione che tenga conto sia della **consistenza patrimoniale** della Banca (e quindi delle riserve patrimoniali) sia delle **prospettive reddituali**. Tale metodologia è individuata nel Dividend Discount Model;*
 - ❑ *una metodologia che tenga conto del possibile valore stimato sulla base di **riferimenti di mercato**. In questo caso si ricorre al metodo basato sui multipli di mercato di società comparabili;*
 - ❑ *il **prezzo di negoziazione** delle Azioni della Banca sul mercato Vorvel.”*
- ▶ Tenuto conto delle specifiche disposizioni della Policy, nonché delle informazioni disponibili, quale metodologia che tenga conto delle consistenze patrimoniali della Banca e delle prospettive reddituali, è stato fatto riferimento al metodo del *Dividend Discount Model* (“DDM”) nella sua variante *Excess Capital*.
- ▶ Tale metodologia è consolidata nella teoria economico-aziendale e nella prassi professionale relativa al settore bancario, risponde all’esigenza di garantire nel tempo una continuità valutativa e consente di tenere congiuntamente conto, in linea con le previsioni normative e statutarie, della consistenza patrimoniale e delle prospettive reddituali della Banca.
- ▶ Inoltre, sempre sulla base delle indicazioni riportate dalla Policy, quale riferimento di mercato, è stato considerato il metodo dei Multipli di Mercato. Alla luce delle specifiche disposizioni della Policy, tale metodologia è stata applicata tenendo conto sia (i) di un campione di banche le cui azioni sono negoziate sul mercato Vorvel, sia (ii) di un campione di banche i cui titoli sono negoziati sul mercato gestito da Borsa Italiana.
- ▶ Infine, sempre in considerazione delle disposizioni della Policy, sono stati analizzati i prezzi di negoziazione del titolo BPL sul mercato Vorvel osservati lungo diversi orizzonti temporali fino a un massimo di sei mesi.

Stima del valore delle azioni

DDM con Excess Capital

Formulazione del metodo

- ▶ Il metodo in esame determina il valore economico delle azioni in funzione del flusso di dividendi che si stima possano essere generati in chiave prospettica, potenzialmente distribuibili agli azionisti, sulla base della sommatoria dei seguenti elementi:
 - Valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di pianificazione esplicita e potenzialmente distribuibili agli azionisti, mantenendo un livello di patrimonializzazione coerente con le istruzioni dettate in materia dall'Autorità di Vigilanza e compatibile con la natura e l'evoluzione attesa delle attività.
 - Valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo potenzialmente sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di pianificazione esplicita.
- ▶ I flussi di dividendo che tale metodologia considera non sono quelli effettivamente distribuiti, ma quelli massimi potenzialmente distribuibili a condizione di mantenere un adeguato livello di patrimonializzazione.
- ▶ Il metodo adottato si basa sulla seguente formula:

$$W = \sum_{i=0}^n \frac{D_i}{(1 + ke)^t} + \frac{TV}{(1 + ke)^n}$$

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

Flussi di dividendo potenzialmente distribuibili

- ▶ I flussi di dividendo potenzialmente distribuibili, in ossequio alle indicazioni della Policy, sono stati determinati sulla base (i) della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025, (ii) dei dati previsionali predisposti dalla Banca e contenuti nel Piano Strategico per il periodo 2026-2028 e (iii) delle specifiche indicazioni per BPL della Banca d'Italia contenute nella SREP.
- ▶ In particolare, come già riportato, tenuto conto della recente predisposizione e approvazione del Piano Strategico per il periodo 2026-2028, ai fini valutativi è stato considerato un periodo di proiezione esplicita di tre anni, coerente con le indicazioni dalla Policy.
- ▶ È stato fatto riferimento ad un requisito di *Tier1 Ratio* (complessivamente rappresentato dal *CET1 Ratio*) e di *Total Capital Ratio* rispettivamente pari al 11,45% e al 13,85%, tenuto conto delle specifiche indicazioni della Banca d'Italia riportate nella SREP, nonché alla componente di *systemic risk buffer*.
- ▶ Coerentemente con le disposizioni della Policy, nell'ambito della definizione dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili è stato inoltre tenuto conto del costo figurativo ascrivibile agli elementi di capitale *Tier 2*, necessari ai fini del rispetto del livello minimo di *Total Capital Ratio*.

Stima del valore delle azioni

DDM con Excess Capital

Costo del capitale proprio

- ▶ Come prescritto dalla Policy, il costo del capitale proprio ("ke") - pari a 13,1% - è stato stimato adottando il metodo del *Capital Asset Pricing Model*, sulla base della seguente formulazione:

$$Ke = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + \alpha$$

dove:

- Rf = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, assunto pari a 3,46% corrispondente alla media a 3 mesi del rendimento lordo dei Titoli di Stato italiani con scadenza residua decennale.
- β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo di una società e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il beta misura la volatilità di un titolo rispetto ad un portafoglio rappresentativo del mercato. Nella fattispecie in esame, tale parametro è stato stimato nella misura di 1,17 con riferimento ad un campione di banche italiane quotate, sulla base di rilevazioni medie a 2 anni su base settimanale.
- Rm-Rf= rappresenta il premio che un investitore richiede in caso d'investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (*market risk premium*). Tale premio al rischio è stato stimato nella misura del 6,00%, in linea con quanto attualmente utilizzato nella prassi valutativa sul mercato italiano.
- α = premio per il rischio specifico assunto pari a 2,66%, tenuto conto del profilo dimensionale della Banca, della volatilità osservata sul mercato, nonché del rischio di *execution* insito nei dati prospettici alla luce dell'attuale scenario contraddistinto dal protrarsi dei conflitti in essere, in linea con le più recenti stime pubblicate da Kroll.

Terminal Value

- ▶ La Policy prevede esplicitamente come il *Terminal Value* debba essere determinato sulla base:
 - ❑ dell'utile dell'esercizio dell'ultimo anno di previsione analitica, depurato da eventuali componenti non ricorrenti;
 - ❑ della rettifica necessaria ai fini del mantenimento nel lungo periodo del livello di patrimonializzazione individuato;
 - ❑ del tasso di crescita di lungo termine (g).
- ▶ Pertanto, in linea con le indicazioni della Policy è stato fatto riferimento (i) all'utile netto atteso per l'ultimo anno di proiezione esplicita, (ii) alla rettifica necessaria al mantenimento del livello di patrimonializzazione individuato e (iii) ad un tasso di crescita di lungo periodo che, sempre coerentemente con le disposizioni della Policy, non risulti "*superiore al tasso di inflazione atteso per l'Italia nel lungo periodo*". Nell'ambito delle presenti analisi è stato fatto riferimento alle aspettative di lungo periodo in merito all'inflazione italiana, pari al 2,0% (*Fonti: IMF, ottobre 2025; Oxford Economics, dicembre 2025*).

Analisi di sensitività

- ▶ Come indicato dalla Policy, sono stati considerati i seguenti ambiti di sensitività:
 - ❑ variazioni del costo del capitale proprio pari a +/- 50bps;
 - ❑ variazioni del tasso di crescita di lungo periodo pari a +/- 50bps;
 - ❑ variazione del CET 1 / Tier 1 Ratio *target* considerato ai fini valutativi di +/-50bps.

Stima del valore delle azioni

Multipli di Mercato

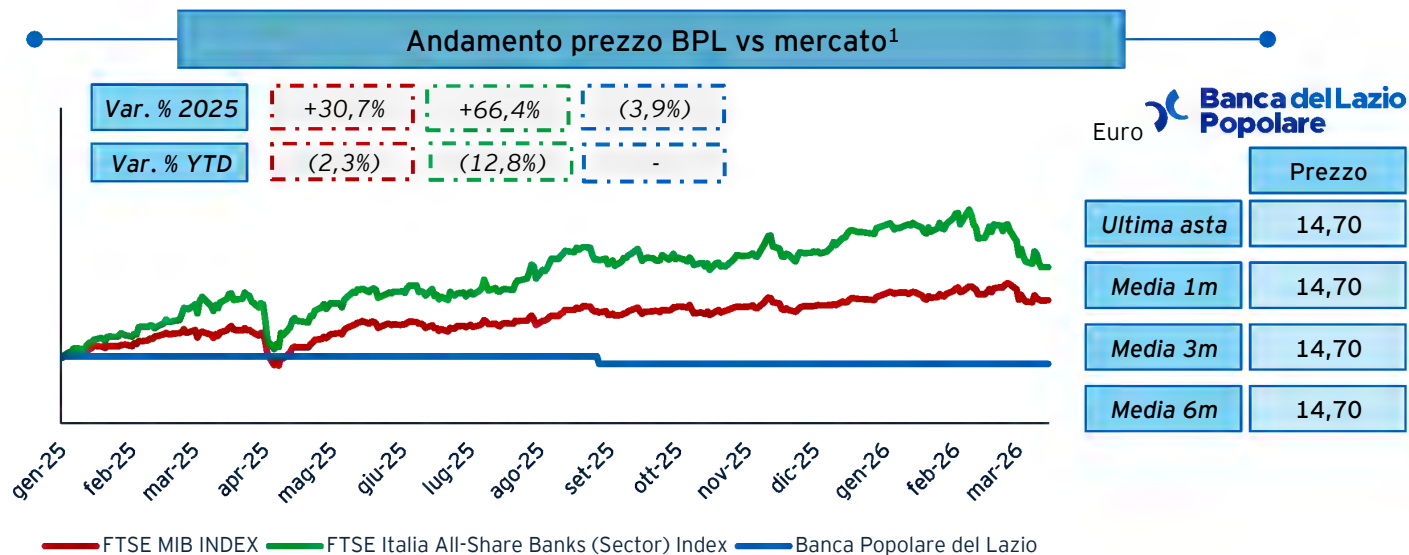
Formulazione del metodo

- ▶ Tale metodologia determina il valore economico di un'azienda sulla base dei moltiplicatori impliciti nei valori riconosciuti dai mercati azionari, rispetto a specifiche variabili fondamentali, rilevati con riferimento a realtà comparabili all'oggetto della valutazione.
- ▶ Coerentemente con le disposizioni della Policy, ai fini dell'applicazione della metodologia è stato fatto riferimento (i) ad un campione di banche i cui titoli sono negoziati sul mercato Vorvel ("Multipli Vorvel") e (ii) ad un campione di banche quotate sul mercato gestito da Borsa Italiana ("Multipli di Borsa").
- ▶ In linea con le indicazioni della Policy, nonché con la prassi valutativa del settore di riferimento, sono stati osservati i moltiplicatori Prezzo/Patrimonio netto tangibile ("P/TBV") e Prezzo/Utile ("P/E"). Tali moltiplicatori sono stati stimati considerando le capitalizzazioni medie a 3 mesi e gli ultimi dati storici disponibili delle società osservate.
- ▶ Con specifico riferimento ai Multipli di Borsa, sono stati inoltre stimati i multipli P/E prospettici, in funzione degli utili attesi per il 2026, 2027 e 2028 estrapolati dal *consensus* degli analisti di mercato in merito al campione di borsa osservato.
- ▶ Come previsto dalla Policy, al fine di tenere opportunamente conto dei diversi livelli di patrimonializzazione, nell'ambito delle presenti analisi è stata considerata quale componente di valore autonoma l'*excess capital* della Banca. Nello specifico, è stato fatto riferimento all'eccesso di capitale determinato sulla base dei fondi propri mediamente detenuti dalle banche osservate ai fini dell'applicazione della metodologia.
- ▶ I moltiplicatori identificati sono stati determinati, da un lato, valorizzando quale componente a sé stante l'*excess/(deficit) capital* delle società comparabili, determinato sulla base di quanto sopra riportato, dall'altro rettificando il risultato reddituale in funzione del relativo rendimento figurativo netto.
- ▶ I moltiplicatori medi rilevati sono stati quindi applicati (i) con riferimento all'applicazione dei multipli P/E, ai risultati reddituali della Banca opportunamente rettificati per il rendimento figurativo netto dell'*excess capital* e (ii) con riferimento all'applicazione del multiplo P/TBV, alle consistenze patrimoniali della Banca, opportunamente rettificate per l'*excess capital*, sempre considerando quest'ultima componente quale elemento del valore a sé stante.
- ▶ Con specifico riferimento ai Multipli di Borsa è stato osservato come i titoli azionari degli istituti considerati siano rappresentati da titoli quotati su mercati borsistici regolamentati e contraddistinti - a differenza del mercato Vorvel - da una significativa liquidità. È stato pertanto ritenuto ragionevole - coerentemente con la prassi valutativa in casi analoghi - applicare uno sconto di liquidità ricompreso tra il 10% e il 30%, tenuto conto dell'intervallo osservabile sul mercato.
- ▶ Seppur il riferimento ai Multipli di Borsa sia esplicitamente previsto dalla Policy, si evidenzia la limitata comparabilità di BPL con gli istituti bancari quotati su Borsa Italiana e analizzati ai fini della rilevazione dei moltiplicatori. Tale limitata comparabilità è osservabile sotto diversi profili fondamentali: azionariato, area geografica, modello di *business*, prodotti offerti, redditività, ecc.

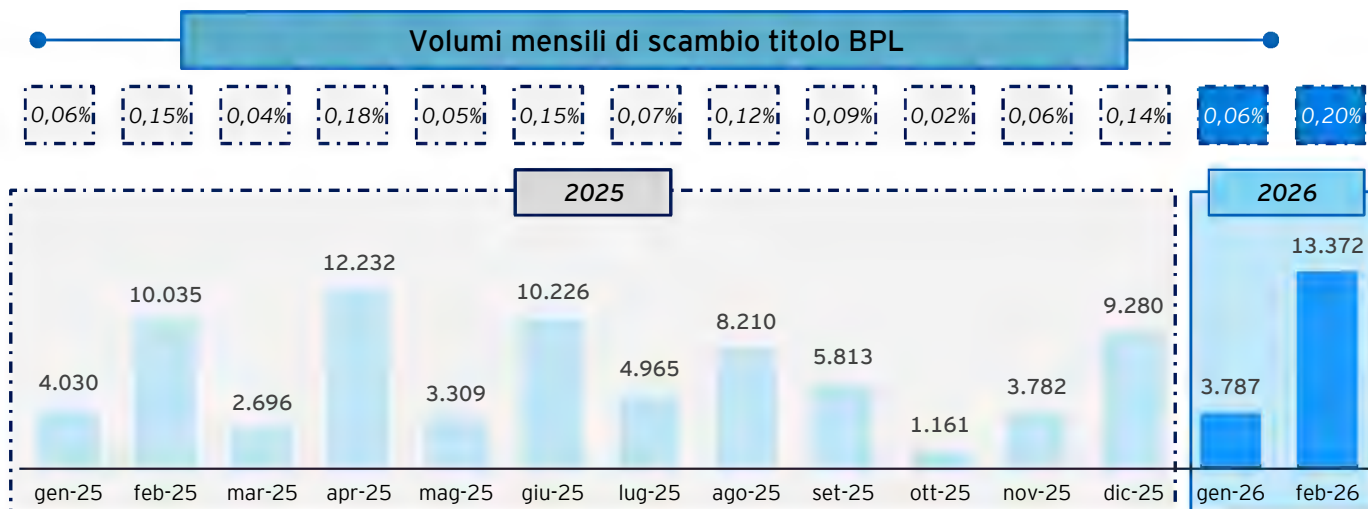
Stima del valore delle azioni

Prezzo di negoziazione delle azioni

- Sulla base delle indicazioni della Policy è stata svolta un'analisi dei prezzi di negoziazione delle azioni della Banca, osservati nel mercato Vorvel.
- In tale contesto, sulla base delle specifiche previsioni sono stati osservati i prezzi e i volumi nell'arco dei sei mesi precedenti in prossimità della data di emissione della presente Relazione.



Nel corso del 2025, il prezzo di scambio delle azioni BPL è rimasto sostanzialmente stabile, passando da Euro 15,3 a Euro 14,7 per azione nel corso della seduta del 29 agosto 2025 e rimasto *flat* fino alla fine dell'anno (Var. -3,9%). Nei primi mesi del 2026, il prezzo di negoziazione delle azioni BPL è rimasto stabile a Euro 14,7 per azione. Contestualmente, nel corso del 2025 l'indice borsistico relativo al mercato bancario italiano, ha registrato un significativo incremento (Var. +66,4%), mentre registra una contrazione nei primi mesi del 2026, anche a seguito delle forti tensioni geopolitiche e dei conflitti in atto.



Nel 2025, il volume delle azioni BPL scambiate sul Mercato Vorvel è risultato pari a complessive n. 75.739 azioni, corrispondente all'1,14% delle azioni in circolazione. In particolare, si rileva come - per ogni mese di osservazione - le azioni BPL scambiate sul Mercato Vorvel abbiano rappresentato mediamente lo 0,1% delle azioni totali in circolazione.

Nei primi due mesi del 2026, il volume delle azioni BPL scambiate sul Mercato Vorvel ammonta a complessive n. 17.159 azioni, corrispondente allo 0,26% delle azioni in circolazione.

Stima del valore delle azioni

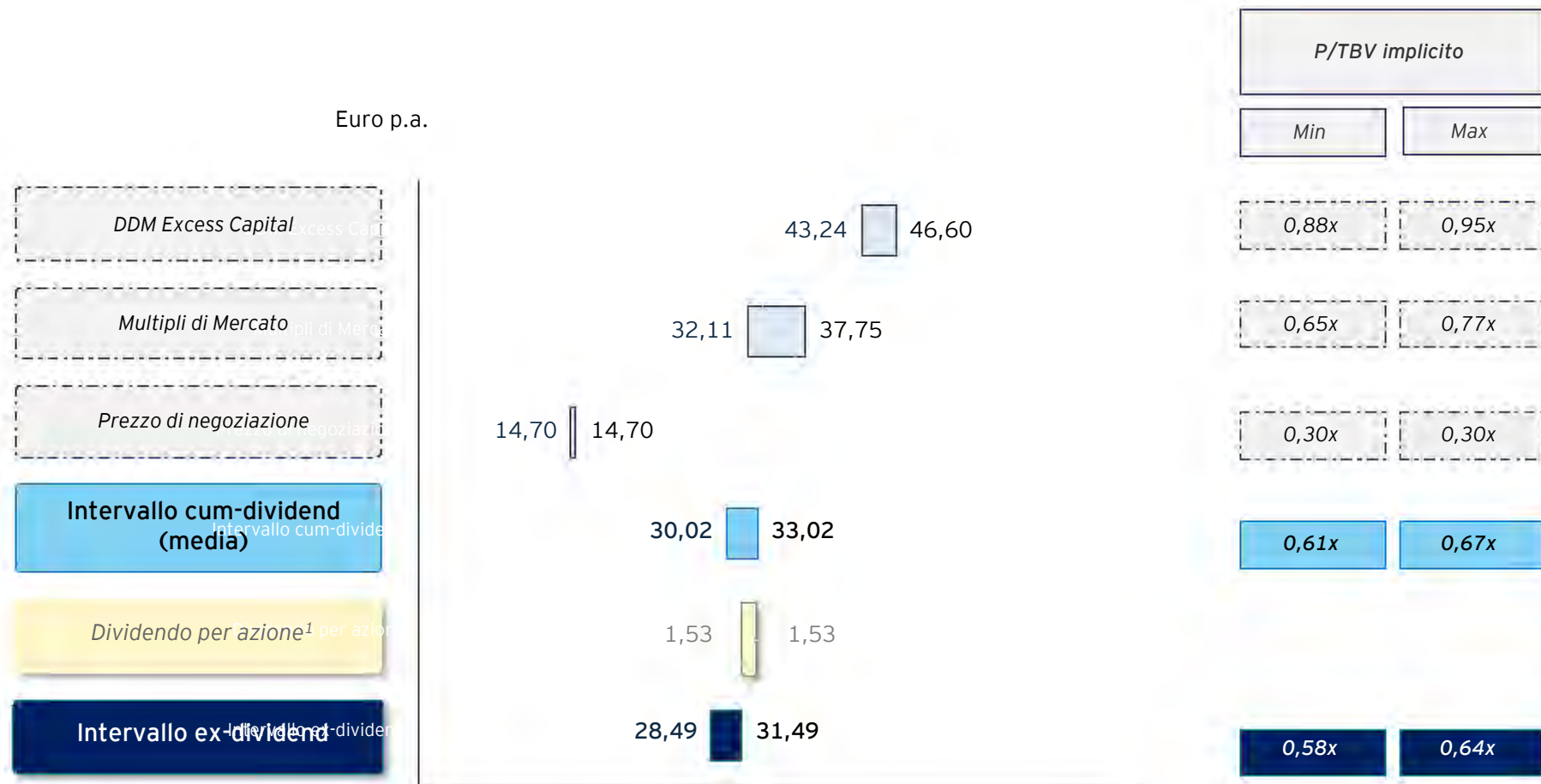
Difficoltà di valutazione incontrate

- ▶ In merito alle difficoltà incontrate nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto di seguito riportato:
 - Le considerazioni valutative sono state sviluppate anche sulla base di dati prospettici predisposti dalla Banca. Tali elementi prospettici presentano, per loro stessa natura, profili di incertezza e aleatorietà e si basano su un insieme di assunzioni relative ad eventi futuri e ad azioni degli amministratori e del *management* che non necessariamente si verificheranno. I risultati ottenuti dipendono pertanto dall'effettivo verificarsi delle ipotesi e delle assunzioni adottate ai fini della predisposizione dei dati prospettici adottati a fini valutativi.
 - Le presenti considerazioni valutative sono state sviluppate anche sulla base di parametri di mercato che presentano ineliminabili profili di incertezza e variabilità in generale e, in particolare, nell'attuale contesto contraddistinto da forti tensioni geopolitiche, conflitti e incertezze sullo scenario macroeconomico. Tali profili di incertezza non sono ad oggi prevedibili nelle loro evoluzioni future e non sono di conseguenza stimabili le ripercussioni sul contesto economico, finanziario, politico e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, i dati, i parametri e le conclusioni riportate nella presente Relazione.
 - Ai sensi della Policy, il Valore delle Azioni è determinato quale sintesi delle diverse metodologie valutative previste dalla Policy stessa. Il quadro dei risultati ottenuti mostra un'ampia variabilità in funzione delle varie metodologie e con particolare riferimento al prezzo di negoziazione osservato. Al fine di ricondurre a sintesi i risultati derivanti dall'applicazione dei singoli metodi valutativi previsti - coerentemente con la prassi osservata di BPL - è stato fatto riferimento alla media dei valori minimi e massimi derivanti da ciascuna metodologia.

Stima del valore delle azioni

Sintesi dei risultati

- Sulla base delle complessive considerazioni valutative sviluppate e alla luce dei risultati ottenuti attraverso l'applicazione dell'approccio valutativo sopra descritto secondo le disposizioni della Policy, tenuto conto del numero di azioni in circolazione al netto del numero di azioni proprie detenute, si ritiene che il Valore delle Azioni da proporre all'Assemblea dei soci dell'aprile 2026 possa essere ragionevolmente individuato nel seguente intervallo:



Nota (1) Dividendo atteso in distribuzione a valere sui risultati dell'esercizio 2025 complessivamente pari a Euro 10,2 milioni, ovvero Euro 1,53 per azione in circolazione.



Conclusioni

Conclusioni

- ▶ Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto delle finalità, dei presupposti, dei limiti e delle difficoltà del nostro incarico e sulla base delle specifiche disposizioni della Policy, riteniamo che, alla data di emissione della presente Relazione, il Valore delle Azioni della Banca possa essere ragionevolmente individuato nel seguente intervallo:

Euro 30,02 - Euro 33,02 per azione *cum dividend*
corrispondenti a **Euro 28,49 - Euro 31,49 per azione *ex dividend***



Allegati

Allegati

Costo del capitale proprio

- ▶ Come precedentemente riportato, il costo del capitale proprio è stato determinato mediante la formula del CAPM, sulla base dei seguenti parametri rilevati alla data del 16 marzo 2026:

Costo del capitale proprio		
		BPL
R_f	Risk free rate - stimato sulla base dei rendimenti medi a 3 mesi del BTP a 10 anni (Fonte: S&P Capital IQ)	3,46%
β	Beta - stimato sulla base di osservazioni settimanali a 2 anni con riferimento ad un campione di banche italiane quotate (Fonte: S&P Capital IQ)	1,17
MRP	Market risk premium - in linea con la prassi valutativa	6,0%
α	Premio per il rischio specifico	2,66%
K_e		13,15%

Coefficiente beta	
	2YW
BPER: Banca	1,30
CREDEM BANCA	0,98
Banco Desio	0,99
MONTE DEL PASCHI DI SIENA BANCA DAL 1472	1,45
BANCO BPM	1,15
Media	1,17

Allegati

DDM con Excess Capital

Euro mln	dic-25	2026 E	2027 E	2028 E	TV
Utile netto da piano	21,5	22,4	24,2	28,9	29,5
RWA	1.535,2	1.586,4	1.604,2	1.608,4	
Utile netto rettificato	21,5	17,1	18,6	23,0	23,1
TIER 1/CET1 BoP		191,1	197,5	199,7	
Utile netto rettificato		17,1	18,6	23,0	
TIER 1/CET1 EoP	333,8	208,3	216,1	222,7	
Capitale regolamentare target	191,1	197,5	199,7	200,3	
Eccesso (Deficit) di capitale	142,6	10,8	16,4	22,5	
Flusso netto per gli azionisti	142,6	10,8	16,4	22,5	
Valore attuale	142,6	9,5	12,8	15,5	
Valore attuale periodo esplicito	180,5				
Utile netto TV					23,1
Assorbimento aggiuntivo di capitale richiesto					(4,0)
Dividendo distribuibile TV					19,1
Terminal Value					171,6
Valore attuale Terminal Value	118,5				
Equity Value	299,0				
# Azioni al 31.12.2025	6,66				
Equity Value p.a.	44,9				
P/TBV implicito	0,91x				

CET1 31.12.2025 ¹	320,0
(-) Storno utile ammissibile compreso nel CET1	(7,7)
(+) Utile netto di pertinenza del Gruppo	21,5
Fondi propri di partenza DDM cum dividend	333,8
RWA 31.12.2025	1.535
TIER 1 ratio cum dividend 31.12.2025	21,7%

		Valore economico p.a.		
		ke		
		12,6%	13,1%	13,6%
g	1,5%	46,0	44,9	43,9
	2,0%	46,0	44,9	43,9
	2,5%	46,1	44,9	43,8
		g		
		1,5%	2,0%	2,5%
Δ TIER 1/CET1	(0,5%)	45,5	45,5	45,5
	-	44,9	44,9	44,9
	0,5%	44,3	44,3	44,3
		ke		
		1,5%	2,0%	2,5%
Δ TIER 1/CET1	(0,5%)	46,6	45,5	44,5
	-	46,0	44,9	43,9
	0,5%	45,5	44,3	43,2

Nota (1) Il CET1 al 31 dicembre 2025 fornitoci risulta comprensivo di una quota parte dell'utile di periodo, pari a Euro 7,7 milioni. Ai fini delle presenti analisi è stato tenuto conto di un CET1 / TIER 1 comprensivo dell'intero utile netto dell'intero esercizio di pertinenza del Gruppo pari a Euro 21,5 mln.

Allegati

Multipli di Mercato - Excess Capital e rettifiche reddituali

Excess Capital BPL - Multipli di Mercato

Euro m; %



(A) TIER 1 <i>ratio</i> medio di mercato	16,9%	20,1%
(B) TIER 1 <i>ratio</i> BPL al 31.12.2025	21,7% ¹	
(C) RWA BPL al 31.12.2025	1.535	
Excess capital BPL (C = (B-A)xC)	74,5	25,0

Rettifiche reddituali BPL - Multipli di Borsa

Euro m; %

	2025 A	2026 E	2027 E	2028 E
Rendimento figurativo netto	2,3%	2,5%	2,6%	2,8%
Excess Capital BPL - Multipli di Borsa	74,5			
Fondamentale BPL - Piano Strategico	21,5	22,4	24,2	28,9
Rettifica reddituale - Multipli di Borsa	(1,7)	(1,8)	(2,0)	(2,1)
Fondamentale adjusted	19,8	20,6	22,2	26,8

Rettifica reddituale BPL - Multipli di Borsino

Euro m; %

	2025 A
Rendimento figurativo netto	2,3%
Excess Capital BPL - Multipli di Borsino	25,0
Fondamentale BPL - Piano Strategico	21,5
Rettifica reddituale - Multipli di Borsino	(0,6)
Fondamentale adjusted	20,9

Nota (1) TIER 1 cum dividend, per maggiori dettagli si rimanda a pagina 25.

Allegati

Multipli di Borsa

Società	P/E				P/TBV
	2025 A	2026 E	2027 E	2028 E	2025 A
BPB Banca	10,7x	10,0x	9,2x	8,7x	1,6x
CREDEM BANCA	8,4x	10,6x	9,9x	9,2x	1,3x
Banco Desio	8,6x	n.a.	n.a.	n.a.	0,8x
MONTE DEI PASCHI DI SIENA BANCA DAL 1472	9,7x	10,2x	9,1x	8,6x	1,1x
BANCO BPM	9,3x	10,1x	9,7x	9,2x	1,5x
Media	9,4x	10,2x	9,5x	8,9x	1,2x

Applicazione					
	P/E				P/TBV
	2025 A	2026 E	2027 E	2028 E	2025 A
<i>Euro m; Euro</i>					
# azioni in circolazione (m) (A)	6,66				
Fondamentale adjusted (B)	19,8	20,6	22,2	26,8	253,7
Excess Capital (C)	74,5				
Multiplo medio - DLOM ¹ 10% (D)	8,4x	9,2x	8,5x	8,0x	1,1x
Equity Value 100% max (E= DxB+C)	240,8	264,0	263,9	290,0	359,1
Equity Value p.a. max (E/A)	36,17	39,65	39,63	43,55	53,93
Equity Value p.a. medio	39,75				
Multiplo medio DLOM ¹ 30% (F)	6,5x	7,2x	6,6x	6,2x	0,9x
Equity Value 100% min (G=FxB+C)	203,8	221,9	221,8	242,1	295,9
Equity Value p.a. min (G/A)	30,61	33,33	33,31	36,36	44,43
Equity Value p.a. medio	33,40				

Nota (1) DLOM: Discount for Lack of Marketability

Allegati

Multipli di Borsino

Società	P/E	P/TBV
	2025 A	2025 A
 Banca Valsabbina	9,8x	0,9x
 La Cassa di Ravenna S.p.A.	9,7x	0,8x
 BANCA DI ASTI	10,0x	0,6x
 Banca Sella	4,9x	0,4x
 BANCA DI IMOLA S.p.A.	3,6x	0,4x
 BANCA POPOLARE DI LAJATICO	3,9x	0,3x
 Banca Popolare Pugliese	2,6x	0,1x
 Volksbank	5,9x	0,7x
 SPARKASSE CASSA DI RISPARMIO	11,1x	0,7x
 BPPB	neg.	neg.
 BANCA POPOLARE del FRUSINATE	3,8x	0,5x
 Banca Popolare di Fondi	2,1x	0,2x
 banca popolare di cortona	3,6x	0,4x
 BANCA MACERATA	14,0x	0,8x
 BAPS	8,2x	0,8x
 Banca di Credito Popolare	9,7x	0,5x
Media	6,9x	0,5x

Applicazione		
	P/E	P/TBV
	2025 A	2025 A
Euro m; Euro		
# azioni in circolazione (m) (A)	6,66	
Fondamentale <i>adjusted</i> (B)	20,9	303,2
Excess Capital (C)	25,0	
Multiplo medio (D)	6,9x	0,5x
Equity Value 100% (E= DxB+C)	168,4	190,8
Equity Value p.a. (E/A)	25,29	28,65

Allegati

Sintesi - Multipli di Mercato

<i>Euro</i>	Min	Max
<i>Media P/E 2025-2028</i>	33,40	39,75
<i>P/TBV 2025</i>	44,43	53,93
Multipli di Borsa (media) (A)	38,92	46,84
Multipli Vorvel (B)	25,29	28,65
Multipli di Mercato (media)	32,11	37,75

Glossario

BoP	= <i>Beginning of Period</i>	Tier 1 ratio	= Rapporto tra il Tier 1 e RWA
BPL	= Banca Popolare del Lazio Soc.Coop. p.a.	Tier 2	= Capitale di classe 2
Bps	= <i>Basis points</i>	Total Capital	= Fondi propri
CAGR	= <i>Compound Annual Growth Rate</i>	Total Capital ratio	= Rapporto tra Total Capital e RWA
CAPM	= <i>Capital Asset Pricing Model</i>	TV	= <i>Terminal Value</i>
CET1	= <i>Common Equity Tier 1</i> - Capitale primario di classe 1	Var.	= Variazione
CET1 ratio	= Rapporto tra il CET1 e RWA	YTD	= <i>Year to Date</i> - orizzonte temporale osservabile a partire dal 1° gennaio 2026
CoR	= <i>Cost of risk</i> - stimato come rapporto tra rettifiche nette su crediti e crediti netti verso clientela		
<i>Cost income ratio</i>	= Rapporto tra costi operativi e margine di intermediazione		
DDM	= <i>Dividend Discount Model</i>		
DLOM	= <i>Discount for Lack of Marketability</i> - sconto di liquidità		
EoP	= <i>End of Period</i>		
ESG	= <i>Environmental, Social & Governance</i>		
IMF	= <i>International Monetary Fund</i>		
Ke	= Costo del capitale proprio		
MRP	= <i>Market Risk Premium</i>		
p.a.	= Per azione		
P/E	= Prezzo su utile netto		
P/TBV	= Prezzo su TBV		
PMI	= Piccole Medie Imprese		
ROE	= <i>Return on Equity</i> - stimato come rapporto tra utile di pertinenza della capogruppo e patrimonio netto di gruppo ex utile		
RWA	= <i>Risk Weighted Asset</i> - attività ponderate per rischio		
SREP	= <i>Supervisory Review and Evaluation Process</i>		
TBV	= <i>Tangible Book Value</i> - patrimonio netto tangibile		
Tier 1	= Capitale di classe 1		

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit [ey.com](https://www.ey.com).

© 2026 EYGM Limited.
All Rights Reserved.

This material has been prepared for general informational purposes only and is not intended to be relied upon as accounting, tax or other professional advice. Please refer to your advisors for specific advice.

[ey.com](https://www.ey.com)