



**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO
AD OPERAZIONI DI MAGGIORE
RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 come
successivamente modificato e integrato

(Fusione per incorporazione di Banca CF+ S.p.A. in Banca Sistema S.p.A.)

1° luglio 2026

INDICE

PREMESSA.....	3
1. AVVERTENZE.....	5
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	5
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	7
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	7
2.1.1 Premessa	7
2.1.2 Descrizione dell'Operazione.....	7
2.1.3 Il Rapporto di Cambio	8
2.1.4 Modifiche allo statuto.....	10
2.1.5 Recesso.....	11
2.1.6 Condizioni dell'Operazione	11
2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	11
2.3 Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione.....	11
2.4 Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio e valutazioni circa la congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni similari	12
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	16
2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate.....	17
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione.....	17
2.8 Iter di approvazione dell'Operazione.....	17
ALLEGATI	20

PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Banca Sistema S.p.A. (“**Banca Sistema**”, la “**Società**” o la “**Società Incorporante**”) ai sensi dell’art. 5 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento OPC**”), dell’art. 8 del Regolamento per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse adottato da Banca Sistema (il “**Regolamento BS**”), come da ultimo aggiornato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2023.

Il presente Documento Informativo è stato predisposto al fine di fornire al mercato e agli azionisti di Banca Sistema un’esauriente informativa in merito all’operazione avente ad oggetto la prospettata fusione per incorporazione della società controllante e parte correlata Banca CF+ S.p.A. (“**CF+**” o la “**Società Incorporanda**” e, unitamente alla Società Incorporante, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”) in Banca Sistema (la “**Fusione**” o l’“**Operazione**”). L’intenzione di CF+ di procedere alla Fusione in Banca Sistema era già stata preannunciata nel contesto dell’offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria totalitaria (oggetto del documento di offerta approvato da Consob in data 14 gennaio 2026 con delibera n. 23831 e pubblicato in data 16 gennaio 2026) e dell’offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria (oggetto del documento di offerta approvato da Consob in data 30 aprile 2026 con delibera n. 23970 e pubblicato in data 1° maggio 2026) promosse da CF+ su Banca Sistema.

L’Operazione costituisce per Banca Sistema un’operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi dell’art. 5 del Regolamento OPC, della Parte Terza, Capitolo 11 della Circolare Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (la “**Circolare 285**”) e dell’art. 7.3 del Regolamento BS.

Pertanto, a garanzia della correttezza sostanziale e procedurale dell’Operazione e in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento BS, dalla Circolare 285 e dal Regolamento OPC, il Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi e Sostenibilità di Banca Sistema, in funzione di comitato per le operazioni con parti correlate (il “**Comitato OPC**”), è stato tempestivamente attivato e coinvolto ai fini del rilascio del proprio parere.

Ad esito delle analisi svolte, il Comitato OPC in data 24 giugno 2026 ha rilasciato parere favorevole in merito all’interesse di Banca Sistema al compimento dell’Operazione, avendo altresì accertato la convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle condizioni della Fusione.

Come reso noto al mercato, in data 24 giugno 2026 i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di Banca Sistema e di CF+, hanno approvato il progetto di fusione ai sensi e per gli effetti dell’art. 2501-ter del codice civile (il “**Progetto di Fusione**”).

Il presente Documento Informativo, pubblicato in data 1° luglio 2026, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società in Milano, Largo Augusto 1/A, angolo Via Verziere 13, sul proprio sito *internet* (www.bancasistema.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “1 info” (<https://www.1info.it/PORTALE1INFO>).

1. AVVERTENZE

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

L'Operazione costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e del Regolamento BS, nonché un'operazione con soggetti collegati ai sensi della Circolare 285, in considerazione del fatto che, alla data del presente Documento Informativo (la "**Data del Documento Informativo**"), CF+ è parte correlata di Banca Sistema in quanto detiene, alla Data del Documento Informativo, n. 68.899.562 azioni rappresentative, complessivamente, dell'85,674% circa del capitale sociale della Società e dell'85,669% circa dei relativi diritti di voto, detenendo il controllo di Banca Sistema ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/1998 come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**") ed esercitando l'attività di direzione e coordinamento sulla stessa anche ai sensi dell'art. 61, comma 1 del D. Lgs. 385/1993 (il "**TUB**") in qualità di capogruppo del gruppo bancario "Gruppo Banca CF+", di cui fa parte anche Banca Sistema (il "**Gruppo CF+**").

I componenti del Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema in carica alla Data del Documento Informativo sono: Davide Croff (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Gioia Ghezzi (Amministratore Indipendente e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione), Iacopo De Francisco (Amministratore Delegato e Direttore Generale), Salvatore Baiamonte (Amministratore), Claudio Battistella (Amministratore Indipendente), Emanuela Da Rin (Amministratore), Alessandra Grendele (Amministratore Indipendente), Massimo Ruggieri (Amministratore) e Luitgard Spögler (Amministratore).

Si segnala che:

- (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema, Davide Croff, ricopre altresì la carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di CF+;
- (ii) l'Amministratore Delegato e Direttore Generale di Banca Sistema, Iacopo De Francisco, ricopre altresì la carica di Amministratore Delegato e Direttore Generale di CF+;
- (iii) il Consigliere di Banca Sistema, Salvatore Baiamonte, ricopre altresì la carica di Consigliere di CF+;
- (iv) il Consigliere di Banca Sistema, Emanuela Da Rin, ricopre altresì la carica di Consigliere Indipendente di CF+;
- (v) il Consigliere di Banca Sistema, Massimo Ruggieri, ricopre altresì la carica di Consigliere di CF+.

Si precisa, inoltre, che Claudio Battistella, Consigliere Indipendente di Banca Sistema, ha ricoperto la carica di amministratore in CF+, nel contesto della quale ha partecipato all'approvazione delle Offerte (come *infra* definite), tra il 4 agosto 2021 e il 22 aprile 2026 – data in cui sono divenute efficaci le dimissioni rassegnate dal predetto – e, come noto, è stato nominato amministratore di Banca Sistema in data 23 aprile 2026.

Fermo quanto precede, tenuto conto delle caratteristiche dell'Operazione, in relazione alla stessa non si segnalano, alla Data del Documento Informativo, particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 *Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione*

2.1.1 Premessa

In data 30 giugno 2025 CF+ ha annunciato la promozione di un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria totalitaria avente ad oggetto le azioni di Banca Sistema (l'"**OPAS Volontaria**"), a seguito della quale, in data 6 marzo 2026, CF+ è venuta a detenere una partecipazione in Banca Sistema superiore alla soglia del 30% di cui all'art. 106 del TUF. Pertanto, in tale data, CF+ ha altresì annunciato la promozione di un'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le azioni di Banca Sistema (l'"**OPAS Obbligatoria**" e, congiuntamente all'OPAS Volontaria, le "**Offerte**"), il cui periodo di adesione si è concluso in data 12 giugno 2026 con data di pagamento il 22 giugno 2026.

Le Offerte non sono state finalizzate alla revoca delle azioni di Banca Sistema dalla quotazione sull'Euronext STAR Milan (c.d. *delisting*). Ad esito delle Offerte, è infatti intenzione di CF+ procedere alla fusione per incorporazione della stessa CF+ in Banca Sistema (la "**Fusione**") con il mantenimento del soggetto risultante dalla medesima Fusione come società quotata, circostanza che consentirà maggiore flessibilità nel cogliere opportunità strategiche, anche agevolando il potenziale ruolo di aggregatore di soggetti specialistici nel mercato.

Alla Data del Documento Informativo, ad esito delle Offerte, CF+ detiene n. 68.899.562 azioni di Banca Sistema, corrispondenti all'85,674% circa del relativo capitale sociale e all'85,669% circa dei relativi diritti di voto alla medesima data.

Alla Data del Documento Informativo, CF+ detiene il controllo di Banca Sistema ai sensi dell'art. 93 del TUF ed esercita l'attività di direzione e coordinamento sulla stessa anche ai sensi dell'art. 61, comma 1, del TUB in qualità di capogruppo del Gruppo CF+.

2.1.2 Descrizione dell'Operazione

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo consiste nella Fusione per incorporazione di CF+ in Banca Sistema. La Fusione determinerà l'estinzione della Società Incorporanda ed è subordinata alle condizioni indicate al Paragrafo 2.1.6.

La Fusione sarà attuata in conformità agli artt. 2501 e ss. del codice civile e verrà deliberata utilizzando quali situazioni patrimoniali di fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile i bilanci al 31 dicembre 2025 delle società partecipanti alla Fusione, che sono stati approvati: (i) per Banca Sistema, dall'assemblea dei soci in data 23 aprile 2026; e (ii) per CF+, dall'assemblea dei soci in data 22 aprile 2026.

Ai fini civilistici, gli effetti della Fusione decorreranno dalle ore 00:01 del 7 novembre 2026 ovvero dalla diversa data che potrà essere indicata nell'atto di Fusione, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, secondo comma, del codice civile (la "**Data di Efficacia**").

Ai fini contabili, le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dal 1° novembre 2026, in conformità a quanto previsto dall'art. 2504-*bis*, terzo comma, del codice civile. Ai fini fiscali, gli effetti della Fusione decorreranno dalla medesima data.

In considerazione del fatto che CF+ non ha contratto debiti per acquisire il controllo di Banca Sistema, la Fusione non si qualifica quale fusione a seguito di acquisizione con indebitamento di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile.

Le azioni ordinarie di nuova emissione della Società Incorporante saranno ammesse alle negoziazioni sul mercato regolamentato Euronext Milan, eventualmente segmento Euronext STAR Milan, subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi.

Tutte le azioni di nuova emissione della Società Incorporante a servizio del rapporto di concambio saranno emesse alla Data di Efficacia (o non appena tecnicamente possibile a valle della Data di Efficacia) e assegnate agli aventi diritto in regime di dematerializzazione e per il tramite dei rispettivi intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. a partire dalla Data di Efficacia, con i tempi e le modalità che saranno resi noti mediante apposito avviso.

Ove necessario, sarà messo a disposizione degli assegnatari di tali azioni per il tramite degli intermediari autorizzati un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente più vicina il numero di azioni spettante a ciascun avente diritto in funzione del Rapporto di Cambio (come *infra* definito), senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa, potranno essere attivate modalità diverse per assicurare la complessiva quadratura dell'operazione.

La Fusione sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione, subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni alla Fusione (come *infra* rappresentate).

Il Progetto di Fusione, le relazioni illustrative predisposte, ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile dal Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema e del Consiglio di Amministrazione di CF+, la relazione dell'esperto comune sulla congruità del Rapporto di Cambio di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile e tutti i documenti relativi alla Fusione saranno messi a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

2.1.3 Il Rapporto di Cambio

Come sopra indicato, la Fusione verrà deliberata utilizzando quali situazioni patrimoniali di fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile i bilanci al 31 dicembre 2025 delle Società Partecipanti alla Fusione, che sono stati approvati: (i) per Banca Sistema dall'assemblea dei soci in data 23 aprile 2026; e (ii) per CF+ dall'assemblea dei soci in data 22 aprile 2026.

In considerazione delle rispettive situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione e sulla base delle valutazioni effettuate dai rispettivi Consigli di

Amministrazione con l'ausilio dei loro *advisor*, il rapporto di cambio della Fusione è stato determinato come segue:

n. 1,35x (uno virgola trentacinque) azioni ordinarie di Banca Sistema
ogni azione ordinaria di CF+ annullata per effetto della Fusione

(il “Rapporto di Cambio”).

Non sono previsti conguagli in denaro.

In ragione del Rapporto di Cambio, ai soci di CF+ saranno assegnate le n. 68.899.562 azioni ordinarie di Banca Sistema attualmente detenute da CF+ unitamente a ulteriori n. 50.246.553 Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall’Aumento di Capitale a Servizio della Fusione (come *infra* definito) (le “Azioni di Concambio”). Il numero di Azioni di Concambio è stato determinato sulla base della partecipazione attualmente detenuta da CF+ in Banca Sistema.

Le Azioni di Concambio avranno godimento regolare e attribuiranno ai loro possessori gli stessi diritti patrimoniali e amministrativi delle azioni ordinarie della Società Incorporante già in circolazione.

Tutte le Azioni di Nuova Emissione saranno emesse alla Data di Efficacia (o non appena tecnicamente possibile a valle della Data di Efficacia) e assegnate agli aventi diritto in regime di dematerializzazione e per il tramite dei rispettivi intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. a partire dalla Data di Efficacia, con i tempi e le modalità che saranno resi noti mediante apposito avviso.

I soci di CF+ parteciperanno agli utili della Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia mediante le Azioni di Concambio loro assegnate.

Ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile, il Rapporto di Cambio sarà oggetto di apposita relazione da parte di un esperto comune nominato dal Tribunale di Milano, competente ai sensi dell’art. 2501-*sexies* del codice civile e sarà messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge e regolamento.

Nel contesto della Fusione, il Comitato OPC delle Società si è avvalso della collaborazione di un *advisor* finanziario di comprovata professionalità ed esperienza in operazioni simili per lo svolgimento di valutazioni di natura finanziaria relativamente al Rapporto di Cambio poi determinato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema ha approvato il Progetto di Fusione dopo aver esaminato il parere del Comitato OPC che, ai fini delle proprie determinazioni, si è avvalso del supporto di Deloitte Advisory S.r.l. S.B. (l’“Esperto”) in qualità di *advisor* finanziario incaricato di rilasciare un parere sulla congruità dal punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio per gli azionisti di Banca Sistema (c.d. “*fairness opinion*”). Il Consiglio di Amministrazione, ai fini delle valutazioni e delle attività di propria competenza in relazione alla Fusione, ha ritenuto di avvalersi della *fairness opinion* rilasciata dall’Esperto.

Le Azioni di Concambio saranno assegnate a coloro che saranno soci di CF+ alla Data di Efficacia in applicazione del Rapporto di Cambio, secondo le modalità di seguito indicate.

Il numero di Azioni di Concambio da assegnare a ciascun socio è calcolato moltiplicando il numero di azioni CF+ in circolazione all'esito dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea dei soci di CF+ in data 22 aprile 2026, per un importo complessivo di nominali Euro 32.613.199,00 più sovrapprezzo, al quale, a esito del periodo di opzione, è stata data attuazione mediante l'emissione di n. 29.999.999 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di nominali Euro 29.999.999 ("**Aumento di Capitale CF+**"), per il quale, alla Data del Documento Informativo, sono ancora in corso di completamento le formalità pubblicitarie previste dall'art. 2444 del codice civile, per il Rapporto di Cambio (1,35x). Eventuali frazioni di azioni saranno regolate secondo le modalità previste dalla legge.

Sulla base delle risultanze disponibili alla Data del Documento Informativo relative all'elenco dei soci di CF+, assumendo che l'attuale assetto proprietario della Società Incorporante e della Società Incorporanda rimanga invariato tra la data odierna e la Data di Efficacia della Fusione, fermo restando il Rapporto di Cambio, ad esito della Fusione, European Investments Holding Company S.à r.l. attualmente socio di controllo di CF+, deterrà il controllo di Banca Sistema ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF, nonché dell'art. 23 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385.

Alla Data del Documento Informativo CF+ e Banca Sistema non detengono azioni proprie.

2.1.4 Modifiche allo statuto

La Fusione determinerà, alla Data di Efficacia, l'estinzione della Società Incorporanda.

L'art. 5 dello statuto della Società Incorporante in vigore alla Data del Documento Informativo verrà modificato, a decorrere dalla Data di Efficacia, **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.** al fine, tra l'altro, di:

- (i) eliminare il valore nominale delle azioni della Società Incorporante, attualmente pari a Euro 0,12;
- (ii) aumentare il capitale sociale fino a complessivi massimi Euro 6.029.586,36 ("**Aumento di Capitale a Servizio della Fusione**"), mediante emissione di un numero massimo di 50.246.553 azioni ordinarie prive del valore nominale con godimento regolare ("**Azioni di Nuova Emissione**").

Inoltre, per completezza, si segnala che, alla medesima assemblea di Banca Sistema che sarà convocata per approvare il Progetto di Fusione ai sensi dell'art. 2502 del codice civile e con esso l'Aumento di Capitale a Servizio della Fusione, sarà sottoposta la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, della delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento, in una o più *tranche*, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo e secondo periodo, e comma 5, del codice civile, per un importo massimo complessivo non superiore a Euro 100.000.000,00, da esercitarsi

in una o più volte entro il termine di cinque anni dalla data della relativa delibera assembleare, con la previsione che tale delega potrà essere esercitata subordinatamente al perfezionamento della Fusione.

2.1.5 Recesso

L'approvazione della delibera di Fusione non darà luogo ad alcuna ipotesi di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile a favore degli azionisti di Banca Sistema, non ricorrendo alcuno dei presupposti previsti dall'art. 2437 del codice civile, dall'art. 2437-*quinquies* del codice civile o da altre disposizioni di legge.

2.1.6 Condizioni dell'Operazione

Il deposito del Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi ai sensi dell'art. 2501-*ter* del codice civile avverrà solo subordinatamente al rilascio da parte di Banca d'Italia dell'autorizzazione alla Fusione ai sensi dell'art. 57 del D. Lgs. 385/1993 (il "TUB").

L'assemblea di Banca Sistema delibererà in merito alla Fusione e alle modifiche statutarie subordinatamente al rilascio da parte di Banca d'Italia delle autorizzazioni ex artt. 56 e 57 del TUB.

La stipula dell'atto di fusione sarà perfezionata subordinatamente - oltre che (i) all'approvazione da parte delle assemblee straordinarie di CF+ e Banca Sistema; (ii) al rilascio della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio da parte dell'esperto comune ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile e (iii) al decorso del periodo di opposizione dei creditori sociali anteriori all'iscrizione del Progetto di Fusione presso i Registri delle Imprese competenti ai sensi dell'art. 2503 del codice civile e dell'art. 57 del TUB - all'invio alle competenti organizzazioni sindacali di una comunicazione per l'avvio della procedura di consultazione sindacale ex art. 47 della Legge n. 428/1990 entro i termini previsti dalle applicabili disposizioni di legge e di contratto collettivo.

2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

L'Operazione si qualifica come "operazione con parti correlate" ai sensi del Regolamento OPC e del Regolamento BS, nonché come operazione con soggetti collegati ai sensi della Circolare 285, in quanto CF+ è qualificabile come parte correlata (o soggetto collegato ai sensi della Circolare 285) di Banca Sistema posto che, alla Data del Documento Informativo, detiene n. 68.899.562 azioni rappresentative, complessivamente, dell'85,674% circa del capitale sociale della Società e dell'85,669% circa dei relativi diritti di voto, detenendo il controllo di Banca Sistema ai sensi dell'art. 93 del TUF ed esercitando l'attività di direzione e coordinamento sulla stessa.

2.3 Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione

La Fusione rappresenta il naturale completamento del processo di integrazione tra

CF+ e Banca Sistema avviato con l'OPAS Volontaria e l'OPAS Obbligatoria ed è finalizzata a: (i) assicurare un più efficace coordinamento strategico ed efficienza nella *governance*; (ii) evitare le duplicazioni in termini di strutture organizzative e tecnologiche necessarie alla gestione di entità legali distinte, massimizzando al contempo l'efficienza operativa; (iii) incrementare – con nuove risorse – la già solida posizione patrimoniale dell'intermediario.

In particolare, la Fusione consentirà di:

- (a) rafforzare il posizionamento competitivo dell'operatore risultante dalla integrazione attraverso la crescita dimensionale ed il raggiungimento di una scala che consenta di rilasciare sinergie di costo e ottimizzare gli investimenti di sviluppo;
- (b) diversificare la composizione dei ricavi attraverso un ulteriore rafforzamento dell'azione commerciale anche mediante iniziative di *cross selling*;
- (c) consolidare le relazioni con la clientela *corporate* in seguito allo sviluppo di una piattaforma di erogazione del credito completa di prodotti di breve e medio-lungo termine, che consenta di intercettare una maggiore quota del fabbisogno di credito espresso dalla clientela;
- (d) razionalizzare la struttura del *funding* in termini di composizione e costo, con conseguente stabilizzazione della raccolta ed ottimizzazione del rendimento degli attivi a beneficio dell'espansione anche grazie al mercato dei capitali come facilitatore in termini di approvvigionamento;
- (e) realizzare sinergie operative e di costo attraverso la razionalizzazione dei servizi e delle soluzioni adottate dalle due entità, anche attraverso la realizzazione di economie di scala in considerazione dei maggiori volumi in gestione della nuova realtà;
- (f) sviluppare una maggiore capacità di attrarre nuovi talenti con competenze professionali specifiche a supporto dello sviluppo del *business*.

2.4 Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio e valutazioni circa la congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Il Comitato OPC di Banca Sistema ha incaricato Deloitte Advisory S.r.l. S.B., quale esperto indipendente dotato di idonei requisiti di professionalità, di emettere una *fairness opinion* volta a fornire elementi decisionali utili a supporto della congruità dal punto di vista economico-finanziario del Rapporto di Cambio nell'ambito della Fusione. A tale proposito, si segnala che il Comitato OPC ha selezionato l'Esperto tenendo conto della sua riconosciuta indipendenza, affidabilità e professionalità.

In particolare, in data 23 giugno 2026, l'Esperto ha rilasciato al Comitato OPC di Banca Sistema, la *fairness opinion*.

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini delle valutazioni e delle attività di propria competenza in relazione alla Fusione, ha ritenuto di avvalersi della *fairness opinion*

rilasciata dall'Esperto.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema sulla base di proprie analisi e valutazioni, tenendo conto, tra l'altro, delle attività valutative e delle considerazioni svolte dall'Esperto, facendo riferimento ai risultati delle varie metodologie di valutazione utilizzate, nonché delle assunzioni, difficoltà e limitazioni evidenziate nelle stesse.

Le metodologie di valutazione di seguito descritte sono state individuate e adottate esclusivamente con l'obiettivo di determinare il Rapporto di Cambio. Al fine di mantenere l'omogeneità e la coerenza di valutazione, sono state infatti applicate le medesime metodologie di valutazione sia per la Società Incorporante sia per la Società Incorporanda.

Data di riferimento e documentazione utilizzata

La valutazione è stata effettuata alla data del 31 marzo 2026 sulla base delle informazioni ricevute e sulla documentazione disponibile sino alla data del 22 giugno 2026 (la "Data di Riferimento").

Per la conduzione delle analisi valutative da parte dell'Esperto, sono state utilizzate le informazioni pubbliche e i dati predisposti o comunque forniti da Banca Sistema e CF+. A tal riguardo, si riporta di seguito un'indicazione esemplificativa e non esaustiva:

- ultime proiezioni economico-finanziarie 2026-2029 approvate di Banca Sistema, su base *stand alone* al netto del contributo di Kruso Kapital S.p.A. ("Kruso Kapital");
- ultime proiezioni economico-finanziarie 2026-2029 approvate di CF+, su base *combined*, ossia includendo il contributo di Banca Sistema, le sinergie e costi di integrazione attesi dalla Fusione;
- situazione patrimoniale e capitale regolamentare pro-forma di Banca Sistema e CF+ al 31 marzo 2026;
- ultima *capital guidance* in termini di CET1 *ratio* di CF+ e di Banca Sistema (a livello *stand alone*);
- dettaglio del numero di azioni ordinarie e dell'azionariato di CF+ e Banca Sistema;
- dati di mercato e informazioni relative a dati economico-patrimoniali attuali e prospettici per un campione di banche italiane quotate;
- elementi contabili e statistici nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della *fairness opinion*.

Metodologie adottate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio

Tenuto conto delle specificità di Banca Sistema e CF+, le metodologie valutative ritenute applicabili sono le seguenti:

A. Metodo del dividend discount model nella variante dell'Excess Capital (il "DDM") (metodo principale)

La metodologia del DDM si fonda sull'assunto che il valore economico di una società sia pari alla somma del valore attuale di:

- (i) flussi di cassa dei potenziali dividendi futuri distribuibili agli azionisti generati nell'orizzonte temporale prescelto senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere un predeterminato livello *target* di patrimonio regolamentare di lungo periodo. Tali flussi prescindono quindi dalla politica dei dividendi effettivamente prevista o adottata dal *management*,
- (ii) *terminal value* calcolato quale valore attuale di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato economicamente, sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo periodo.

Ai fini dell'applicazione della presente metodologia, è stato considerato come periodo esplicito l'orizzonte temporale compreso tra il primo trimestre 2026 e il 2029, sulla base delle proiezioni finanziarie di Banca Sistema e di CF+.

Per la determinazione dell'intervallo del rapporto di cambio è stata condotta un'analisi di sensitività con riferimento al fattore di attualizzazione e al requisito patrimoniale espresso in termini di CET1.

B. Metodo di valutazione dei multipli di mercato (metodo di controllo)

Al fine di sostanziare i risultati ottenuti mediante l'applicazione del metodo del DDM nella variante *Excess Capital*, adottato quale metodologia valutativa principale, è stato applicato il metodo di valutazione dei multipli di mercato (metodo di controllo).

In base alla metodologia dei multipli di mercato, il valore economico di una società può essere stimato sulla base delle indicazioni fornite dal mercato borsistico avendo riguardo a un campione di società quotate. Ai fini di questa metodologia, è stato selezionato un campione di banche quotate italiane. In particolare, il metodo dei multipli di borsa si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie del campione selezionato di società quotate. I moltiplicatori così determinati vengono applicati alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione. In particolare, sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato è stato selezionato il multiplo del prezzo / utile netto (P/E) prospettico al 2027.

C. Metodo di valutazione della regressione lineare (metodo di controllo)

Al fine di sostanziare i risultati ottenuti mediante l'applicazione del metodo del DDM nella variante *Excess Capital*, adottato quale metodologia valutativa principale, è stato applicato il metodo di valutazione della regressione lineare (metodo di controllo).

In base alla metodologia della regressione lineare, il valore economico di una società può essere stimato sulla base delle indicazioni fornite dal mercato borsistico avendo

riguardo a un campione di società quotate. Ai fini di questa metodologia, è stato selezionato un campione di banche quotate italiane. Secondo il metodo della regressione lineare, il valore economico di una società può essere determinato sulla base di parametri identificati mediante la correlazione (se statisticamente significativa) tra i multipli del prezzo / patrimonio netto tangibile del medesimo campione di società quotate ed i rispettivi livelli di redditività prospettica espressi dal rendimento sul patrimonio netto tangibile di periodo (RoTE). Nello specifico, si è proceduto all'analisi di regressione lineare del prezzo / patrimonio netto tangibile ultimo disponibile (31 marzo 2026) rispetto al RoTE atteso al 2027 ed al 2028 al fine di definire i parametri necessari alla valorizzazione delle società.

Determinazione del Rapporto di Cambio

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limiti descritti, vengono sintetizzati nella tabella sottostante i risultati ottenuti per effetto dell'applicazione dei diversi metodi di valutazione sopra indicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Metodo	Minimo	Media	Massimo
DDM nella variante dell'Excess Capital (metodo principale)	1,140x	1,370x	1,644x
Multipli di borsa (metodo di controllo)	0,997x	1,333x	1,771x
Metodo della regressione lineare (metodo di controllo)	1,364x	1,516x	1,690x

L'Esperto ha ritenuto di poter concludere che il valore del Rapporto di Cambio sia compreso tra 1,140x e 1,644x azioni di Banca Sistema per ogni azione di CF+, come risultante dall'applicazione del metodo di valutazione principale, che risulta sostanzialmente confermato dall'applicazione delle metodologie di valutazione di controllo.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate e tenuto conto delle risultanze ottenute dall'applicazione delle diverse metodologie valutative adottate con il supporto dell'Esperto, in data 24 giugno 2026 il Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema ha approvato il seguente Rapporto di Cambio: n. 1,35 azioni ordinarie Banca Sistema, aventi godimento regolare, per ogni azione ordinaria di CF+ annullata per effetto della Fusione.

Come richiesto dall'art. 5 del Regolamento OPC, la *fairness opinion* dell'Esperto è allegata al presente Documento Informativo. Tale documento è disponibile anche sul sito *internet* di Banca Sistema (www.bancasistema.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1info" (<https://www.1info.it/PORTALE1INFO>).

Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del Rapporto di Cambio

Ciascuna delle metodologie di valutazione adottate, pur essendo ampiamente riconosciuta e consolidata nella prassi valutativa, sia a livello nazionale sia

internazionale, richiede di tenere conto, tra l'altro, di una serie di limiti e criticità di seguito illustrati:

- (i) la necessità di assumere a riferimento dati di natura previsionale contenuti nelle proiezioni finanziarie di CF+ e Banca Sistema e conseguentemente di tener conto dei profili di incertezza che tali dati per loro natura comportano;
- (ii) le valutazioni effettuate riflettono i limiti e le particolarità insiti nei diversi metodi di valutazione utilizzati;
- (iii) in considerazione del fatto che le proiezioni finanziarie di CF+ includono il contributo di Banca Sistema, le sinergie e costi di integrazione attesi dalla Fusione, ai fini della determinazione del valore di CF+ in un'ottica pre-Fusione sono stati effettuati, con un conseguente maggior grado di complessità, taluni aggiustamenti volti ad escludere il valore delle sinergie, dei costi di integrazione e delle interessenze di terzi, essendo alla Data di Riferimento Banca Sistema controllata all'85,7% da CF+;
- (iv) una percentuale significativa dei risultati derivanti dall'applicazione della metodologia DDM è rappresentata dal *terminal value*, che sono altamente sensibili alle assunzioni adottate per le variabili fondamentali quali il livello di CET 1 *ratio target*, il tasso di crescita perpetua, il fattore di attualizzazione e la redditività normalizzata, variabili che sono soggettive ed aleatorie;
- (v) le società utilizzate ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli di mercato e del metodo della regressione lineare presentano differenze rispetto alle Società Partecipanti alla Fusione in termini di dimensione, modello di *business*, area geografica, liquidità del titolo, profilo di rischio, redditività e struttura finanziaria;
- (vi) il contesto geopolitico e i potenziali impatti legati alla guerra russo-ucraina e ai conflitti in corso in Medio Oriente che generano addizionali incertezze economiche che possono incidere significativamente sulla volatilità dei prezzi di mercato delle azioni e di altri parametri finanziari.

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

La Società ha predisposto il presente Documento Informativo ai sensi dell'art. 5, comma 1, del Regolamento OPC che prevede l'obbligo di pubblicazione di un documento informativo qualora sia conclusa un'operazione di maggiore rilevanza.

Al riguardo, si segnala che l'Operazione comporta il superamento della soglia del 5% prevista dall'Allegato 3 del Regolamento OPC, della Parte Terza, Capitolo 11 della Circolare 285 e dall'art. 7.3 del Regolamento BS con riferimento all'indice di rilevanza del controvalore.

Segnatamente, il controvalore della Fusione, in conformità con la normativa applicabile, è stato determinato prendendo a riferimento il valore complessivo, determinato sulla base del Rapporto di Cambio, del numero massimo di azioni Banca Sistema che potrebbero essere emesse a servizio del concambio nel contesto della

Fusione.

Ulteriori dettagli in relazione all'Operazione e ai relativi effetti saranno inclusi nelle relazioni illustrative dei Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione e nell'ulteriore documentazione concernente la Fusione - incluso il documento informativo di cui all'art. 70 del Regolamento Emittenti approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato - che sarà messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari tempo per tempo vigenti.

2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate

Alla Data del Documento Informativo, non si prevedono variazioni dei compensi degli amministratori della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza diretta dell'Operazione.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione

Nell'Operazione non sono direttamente coinvolti, in qualità di parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti delle società partecipanti all'Operazione medesima.

2.8 Iter di approvazione dell'Operazione

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento OPC e dell'art. 9 del Regolamento BS le operazioni di maggiore rilevanza sono approvate dal Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema previo motivato parere favorevole vincolante del Comitato OPC circa (i) la sussistenza di un interesse della Società al compimento dell'operazione e (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le citate disposizioni prevedono che il Comitato OPC sia coinvolto tempestivamente nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria.

In considerazione di quanto precede, il Comitato OPC - nella composizione di seguito specificata - è stato dunque coinvolto nella fase istruttoria e nella fase delle trattative relative all'Operazione ricevendo un flusso informativo completo e tempestivo, richiedendo informazioni e formulando osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria.

I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni della Fusione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo

proposto, le motivazioni sottostanti la Fusione medesima, nonché gli eventuali rischi per Banca Sistema.

Ai fini della predetta attività, il Comitato OPC – composto da tre Amministratori indipendenti nelle persone dei Consiglieri Claudio Battistella, Gioia Ghezzi e Alessandra Grendele – si è riunito in data 4 giugno 2026, in data 23 giugno 2026 e in data 24 giugno 2026. Erano altresì presenti, per il Collegio Sindacale, il Presidente Angelo Rocco Bonissoni e i sindaci effettivi Giuseppina Pisanti e Franco Vezzani.

In particolare, in data 4 giugno 2026 il Comitato OPC si è riunito per: (i) una presentazione della struttura dell’Operazione e del relativo rationale; (ii) la classificazione dell’Operazione ai fini dell’applicazione del Regolamento BS e del relativo *iter* istruttorio; (iii) decidere di avvalersi dell’Esperto quale *advisor* finanziario indipendente – all’esito di un esame dei criteri di indipendenza, professionalità e competenza – al fine di supportare lo stesso Comitato OPC nelle analisi di competenza.

In data 23 giugno 2026 il Comitato OPC ha ricevuto dunque un aggiornamento in merito all’Operazione e agli esiti delle attività di valutazione condotte dall’Esperto.

In data 24 giugno 2026, il Comitato OPC, esaminata la documentazione messa a disposizione dal *management* di Banca Sistema nonché tenuto conto della *fairness opinion* dell’Esperto, ha approvato – all’unanimità dei votanti e con la sola astensione di Claudio Battistella – il parere sull’interesse di Banca Sistema al compimento dell’Operazione nei termini sopra descritti, nonché sulla convenienza e correttezza procedurale e sostanziale dell’Operazione. Per completezza, si evidenzia che Claudio Battistella ha dichiarato la propria intenzione di astenersi altresì dalla deliberazione relativa all’approvazione dell’Operazione, in via di mera opportunità, in ragione di quanto rappresentato nel precedente paragrafo 1.1 del Documento Informativo, pur non intrattenendo ad oggi alcuna tipologia di rapporto con CF+ e non essendo portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, in conflitto con quello di Banca Sistema.

Come richiesto dall’art. 5 del Regolamento OPC, il parere del Comitato OPC è allegato al presente Documento Informativo. Tale documento è disponibile anche sul sito *internet* di Banca Sistema (www.bancasistema.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “1info” (<https://www.1info.it/PORTALE1INFO>).

In data 24 giugno 2026 il Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema, sulla base della documentazione ricevuta e del parere favorevole del Comitato OPC, preso atto delle analisi condotte dall’Esperto nominato dal Comitato OPC, di cui il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di avvalersi, condivise le motivazioni e i razionali sottostanti all’Operazione e rilevato altresì l’interesse della Società nel compiere la stessa, nonché la convenienza e correttezza procedurale e sostanziale delle relative condizioni, ha approvato l’Operazione all’unanimità dei votanti.

La delibera è stata assunta con l’astensione – in ragione di quanto rappresentato nel precedente paragrafo 1.1 del presente Documento Informativo – del Presidente Davide Croff, dell’Amministratore Delegato e Direttore Generale, Iacopo De Francisco,

nonché dei Consiglieri Salvatore Baiamonte, Claudio Battistella (per le medesime ragioni sopra riportate), Emanuela Da Rin e Massimo Ruggieri e il voto favorevole di tutti gli altri Amministratori.

In pari data, come detto, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta, i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di Banca Sistema e di CF+, hanno approvato il Progetto di Fusione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*ter* del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione di CF+ si è avvalso del supporto di PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. quale proprio *advisor* finanziario di comprovata professionalità ed esperienza ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione.

ALLEGATI

Allegato 1 Parere del Comitato OPC di Banca Sistema S.p.A. rilasciato in data 24 giugno 2026

Allegato 2 *Fairness opinion* predisposta dall'Esperto

Parere del Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi e Sostenibilità ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 (come successivamente modificato) (il “Regolamento OPC”), della disciplina sulle “Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati” dettata dalla Parte III, Capitolo 11 della Circolare Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (la “Circolare 285”) e del “Regolamento per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse” (il “Regolamento BS”) approvato dal Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema S.p.A. (la “Banca” o la “Società Incorporante” o “Banca Sistema”).

* * *

Premesso che:

- A. Il Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi e Sostenibilità della Banca, organo al quale sono altresì attribuite le funzioni di comitato per le operazioni parti correlate (“**Comitato OPC**”), nella riunione del 23 giugno 2026 proseguita il giorno 24 giugno 2026, è stato invitato ad esprimere il proprio parere ai sensi degli artt. 8 del Regolamento OPC e 9 del Regolamento BS in merito alla fusione per incorporazione di Banca CF+ S.p.A. (“**CF+**” o la “**Società Incorporanda**” e, unitamente alla Società Incorporante, le “**Società Partecipanti alla Fusione**”) in Banca Sistema (la “**Fusione**” o l’“**Operazione**”), sulla base di un rapporto di cambio pari a n. 1,35 azioni ordinarie di Banca Sistema per ogni azione ordinaria di CF+ annullata per effetto della Fusione (il “**Rapporto di Cambio**”), operazione che CF+ aveva già rappresentato di voler realizzare nel contesto dell’offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria totalitaria (l’“**OPAS Volontaria**”) e dell’offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria (l’“**OPAS Obbligatoria**” e, congiuntamente all’OPAS Volontaria, le “**Offerte**”) promosse da CF+ sulle azioni ordinarie di Banca Sistema.
- B. La Fusione si qualifica come operazione con soggetti collegati di “maggiore rilevanza” ai sensi della Parte Terza, Capitolo 11 della Circolare 285 nonché come operazione con parti correlate di “maggiore rilevanza” ai sensi dell’art. 5 del Regolamento OPC e dell’art. 7.3 del Regolamento BS, avuto riguardo agli indici di rilevanza previsti dalla normativa applicabile. In particolare, applicando l’indice di rilevanza del controvalore di cui all’Allegato B della Parte Terza, Capitolo 11 della Circolare 285 e al par. 1.1, dell’Allegato 3 al Regolamento OPC, il rapporto tra il controvalore della Fusione – individuato in conformità alla normativa applicabile prendendo a riferimento il valore complessivo, determinato sulla base del Rapporto di Cambio, del numero massimo di azioni Banca Sistema che potrebbero essere emesse a servizio del concambio nel contesto della Fusione – e i fondi propri individuali della Banca risulta superiore alla soglia di rilevanza del 5%.
- C. Ai sensi dell’art. 8 del Regolamento OPC e considerate le disposizioni in materia di operazioni con soggetti collegati incluse nella Circolare 285, l’art. 9.3 del Regolamento BS prevede che l’Operazione debba essere approvata dal Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema previo parere favorevole vincolante del Comitato OPC circa (i) la sussistenza di un interesse della Banca al compimento dell’operazione e (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.
- D. Il Comitato OPC è composto dai seguenti Consiglieri:
 - a) Claudio Battistella – Presidente – Amministratore Indipendente;
 - b) Gioia Ghezzi – Amministratore Indipendente;

c) Alessandra Grendele – Amministratore Indipendente.

- E. Per onere di completezza si segnala che il Presidente del Comitato OPC, Claudio Battistella, ha ricoperto la carica di amministratore in CF+, nel contesto della quale ha partecipato all'approvazione delle Offerte, tra il 4 agosto 2021 e il 22 aprile 2026 – data in cui sono divenute efficaci le dimissioni rassegnate dal predetto – e, come noto, è stato nominato amministratore di Banca Sistema in data 23 aprile 2026.
- F. Nella seduta del 23 giugno 2026 proseguita il 24 giugno 2026, sono presenti tutti i membri del Comitato OPC: Claudio Battistella (Presidente), Gioia Ghezzi e Alessandra Grendele. Sono altresì presenti, per il Collegio Sindacale, il Presidente Angelo Rocco Bonisconi e i sindaci effettivi Giuseppina Pisanti e Franco Vezzani. Nel corso della riunione, il Presidente del Comitato, Claudio Battistella, ha dichiarato la propria intenzione di astenersi dalla deliberazione relativa all'approvazione del presente parere, in via di mera opportunità, in ragione di quanto rappresentato al precedente punto E, pur non intrattenendo ad oggi alcuna tipologia di rapporto con CF+ e non essendo portatore di un interesse, per conto proprio o di terzi, in conflitto con quello della Banca.

Tutto ciò premesso, il Comitato OPC

ESAMINATA

la documentazione, ricevuta con congruo anticipo, concernente la Fusione e, più precisamente,

- o bozza del progetto di fusione per incorporazione di CF+ in Banca Sistema, redatto ai sensi dell'art. 2501-*ter* del codice civile (il "**Progetto di Fusione**");
- o documento di offerta relativo all'OPAS Volontaria e il documento di offerta relativo all'OPAS Obbligatoria;
- o bozza di relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema, redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile e dell'art. 70, comma 2, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato;
- o *fairness opinion* di Deloitte Advisory S.r.l. S.B. (l'"**Esperto Indipendente**") sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio della Fusione (la "**Fairness Opinion**"), allegata al presente parere sub **A**;

CONSIDERATO QUANTO SEGUE

i. **Sul contesto in cui si inserisce la Fusione:**

- in data 20 marzo 2026, a esito dell'OPAS Volontaria annunciata in data 30 giugno 2025, CF+ è venuta a detenere una partecipazione in Banca Sistema pari a n. 64.940.857 azioni rappresentative dell'80,751% circa del capitale sociale di Banca Sistema;
- poiché la partecipazione in Banca Sistema acquisita da CF+ ad esito dell'OPAS Volontaria è risultata superiore alla soglia del 30% di cui all'art. 106 del D. Lgs. n. 58/1998 come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**"), in data 6 marzo 2026 (*i.e.* data di pagamento a esito del periodo di adesione

all'OPAS Volontaria) CF+ ha annunciato la promozione dell'OPAS Obbligatoria, il cui periodo di adesione si è concluso in data 12 giugno 2026, con data di pagamento 22 giugno 2026;

- pertanto, alla data odierna, CF+ risulta complessivamente titolare di n. 68.899.562 azioni Banca Sistema, rappresentative del 85,674% del capitale sociale e dell'85,669% dei relativi diritti di voto e detiene il controllo della Banca ai sensi dell'art. 93 del TUF, esercitando attività di direzione e coordinamento sulla stessa, anche ai sensi dell'art. 61, comma 1 del D. Lgs. 385/1993 (il "TUB") in qualità di capogruppo del gruppo bancario "Gruppo Banca CF+", di cui fa parte anche Banca Sistema (il "Gruppo CF+") ed è pertanto una parte correlata di Banca Sistema, nonché soggetto collegato ai sensi della Circolare 285;
- come indicato nella documentazione relativa alle Offerte, queste ultime non sono state finalizzate alla revoca delle azioni di Banca Sistema dalla quotazione sull'Euronext STAR Milan (c.d. *delisting*) essendo infatti intenzione di CF+ procedere, ad esito delle Offerte, alla Fusione, con il mantenimento del soggetto risultante dalla medesima Fusione come società quotata sul mercato regolamentato Euronext Milan, circostanza che consentirà maggiore flessibilità nel cogliere opportunità strategiche, anche agevolando il potenziale ruolo di aggregatore di soggetti specialistici nel mercato.

ii. **Sulle caratteristiche della Fusione:**

Descrizione degli elementi essenziali della Fusione

- la Fusione determinerà l'estinzione della Società Incorporanda e sarà attuata in conformità agli artt. 2501 e ss. del codice civile. La Fusione verrà deliberata utilizzando quali situazioni patrimoniali di riferimento, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile, i bilanci al 31 dicembre 2025 delle Società Partecipanti alla Fusione, che sono stati approvati (i) per Banca Sistema, dall'assemblea dei soci in data 23 aprile 2026; e (ii) per CF+, dall'assemblea dei soci in data 22 aprile 2026;
- ai fini civilistici, gli effetti della Fusione decorreranno dalle ore 00:01 del 7 novembre 2026 ovvero dalla diversa data che potrà essere indicata nell'atto di fusione, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, secondo comma, del codice civile (la "Data di Efficacia");
- ai fini contabili, le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dal 1° novembre 2026, in conformità a quanto previsto dall'art. 2504-*bis*, terzo comma, del codice civile. Ai fini fiscali, gli effetti della Fusione decorreranno dalla medesima data;
- in considerazione del fatto che CF+ non ha contratto debiti per acquisire il controllo di Banca Sistema, la Fusione non si qualifica quale fusione a seguito di acquisizione con indebitamento di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile;
- in ragione del Rapporto di Cambio, ai soci di CF+ saranno assegnate le n. 68.899.562 azioni ordinarie di Banca Sistema attualmente detenute da CF+ unitamente a ulteriori n. 50.246.553 azioni di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale che sarà deliberato da Banca Sistema a servizio del Rapporto di Cambio, secondo quanto previsto dal Progetto di Fusione;

- le azioni ordinarie di nuova emissione della Società Incorporante saranno ammesse alle negoziazioni sul mercato regolamentato Euronext Milan, eventualmente segmento Euronext STAR Milan, subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi;
- tutte le azioni di nuova emissione della Società Incorporante a servizio del rapporto di concambio saranno emesse alla Data di Efficacia (o non appena tecnicamente possibile a valle della Data di Efficacia) e assegnate agli aventi diritto in regime di dematerializzazione e per il tramite dei rispettivi intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. a partire dalla Data di Efficacia, con i tempi e le modalità che saranno resi noti mediante apposito avviso;
- i soci di CF+ parteciperanno agli utili della Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia mediante le Azioni di Concambio (come *infra* definite) loro assegnate;
- la Fusione sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione, subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni alla Fusione;
- l'approvazione della delibera di Fusione non darà luogo ad alcuna ipotesi di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile a favore degli azionisti di Banca Sistema, non ricorrendo alcuno dei presupposti previsti dall'art. 2437 del codice civile o da altre disposizioni di legge.

Motivazione della Fusione

- La Fusione rappresenta il naturale completamento del processo di integrazione tra CF+ e Banca Sistema avviato con le Offerte ed è finalizzata a: (i) assicurare un più efficace coordinamento strategico ed efficienza nella *governance*; (ii) evitare le duplicazioni in termini di strutture organizzative e tecnologiche necessarie alla gestione di entità legali distinte, massimizzando al contempo l'efficienza operativa; (iii) incrementare - con nuove risorse - la già solida posizione patrimoniale dell'intermediario.
- In particolare, la Fusione consentirà di: (a) rafforzare il posizionamento competitivo dell'operatore risultante dalla integrazione attraverso la crescita dimensionale ed il raggiungimento di una scala che consenta di rilasciare sinergie di costo e ottimizzare gli investimenti di sviluppo; (b) diversificare la composizione dei ricavi attraverso un ulteriore rafforzamento dell'azione commerciale anche mediante iniziative di *cross selling*; (c) consolidare le relazioni con la clientela *corporate* in seguito allo sviluppo di una piattaforma di erogazione del credito completa di prodotti di breve e medio-lungo termine, che consenta di intercettare una maggiore quota del fabbisogno di credito espresso dalla clientela; (d) razionalizzare la struttura del *funding* in termini di composizione e costo, con conseguente stabilizzazione della raccolta ed ottimizzazione del rendimento degli attivi a beneficio dell'espansione anche grazie al mercato dei capitali come facilitatore in termini di approvvigionamento; (e) realizzare sinergie operative e di costo attraverso la razionalizzazione dei servizi e delle soluzioni adottate delle due entità, anche attraverso la realizzazione di economie di scala in considerazione dei maggiori volumi in gestione della nuova realtà; (f) sviluppare una maggiore capacità di attrarre nuovi talenti con competenze professionali specifiche a supporto dello sviluppo del *business*.

Modifiche allo statuto

- a seguito della Fusione (e pertanto a seguito dell'estinzione di CF+), Banca Sistema aumenterà il proprio capitale sociale per massimi Euro 6.029.586,36, mediante emissione di massime 50.246.553 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, in applicazione del Rapporto di Cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni indicate nel Progetto di Fusione;
- pertanto, per effetto della Fusione, lo statuto di Banca Sistema sarà modificato a decorrere dalla Data di Efficacia limitatamente all'art. 5 per riflettere l'aumento di capitale sociale di Banca Sistema a servizio del Rapporto di Cambio e l'eliminazione del valore nominale delle azioni Banca Sistema.

Condizioni della Fusione

- il deposito del Progetto di Fusione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi ai sensi dell'art. 2501-ter del codice civile avverrà solo subordinatamente al rilascio da parte di Banca d'Italia dell'autorizzazione alla Fusione ai sensi dell'art. 57 del D. Lgs. 385/1993 (il "TUB");
- l'assemblea di Banca Sistema delibererà in merito alla Fusione e alle modifiche statutarie subordinatamente al rilascio da parte di Banca d'Italia delle autorizzazioni ex artt. 56 e 57 del TUB;
- la stipula dell'atto di Fusione sarà perfezionata subordinatamente - oltre che (i) all'approvazione da parte delle assemblee straordinarie di CF+ e Banca Sistema; (ii) al rilascio della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio da parte dell'esperto comune ai sensi dell'art. 2501-sexies del codice civile, e (iii) al decorso del periodo di opposizione dei creditori sociali anteriori all'iscrizione del Progetto di Fusione presso i Registri delle Imprese competenti ai sensi dell'art. 2503 del codice civile e dell'art. 57 del TUB - all'invio alle competenti organizzazioni sindacali di una comunicazione per l'avvio della procedura di consultazione sindacale ex art. 47 della Legge n. 428/1990 entro i termini previsti dalle applicabili disposizioni di legge e di contratto collettivo.

iii. Sul Rapporto di Cambio della Fusione:

- in base alla bozza di documentazione inerente alla Fusione, il Comitato OPC rileva quanto segue: **(aa)** il Rapporto di Cambio indicato nella bozza di Progetto di Fusione è stato determinato, ad esito di un confronto tra le funzioni competenti di CF+ e di Banca Sistema e con il supporto dei rispettivi *advisor* finanziari, in n. 1,35 azioni ordinarie di Banca Sistema ogni azione ordinaria di CF+ annullata per effetto della Fusione; non sono previsti conguagli in denaro; **(bb)** in ragione del Rapporto di Cambio, sulla base della partecipazione detenuta da CF+ in Banca Sistema alla data odierna, ai soci di CF+ saranno assegnate le n. 68.899.562 azioni ordinarie di Banca Sistema attualmente detenute da CF+ unitamente a ulteriori n. 50.246.553 azioni di nuova emissione rivenienti da un aumento del capitale sociale per massimi Euro 6.029.586,36, che verrà sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci di Banca Sistema unitamente all'approvazione della Fusione (le "Azioni di Concambio"); **(cc)** il Rapporto di Cambio sarà oggetto di apposita relazione da parte di un esperto comune nominato dal Tribunale di Milano, competente ai sensi dell'art. 2501-sexies del codice civile; **(dd)** le Azioni di Concambio saranno assegnate a coloro che saranno soci di CF+ alla Data di Efficacia in applicazione del Rapporto di Cambio, moltiplicando il numero di azioni CF+ in circolazione a esito dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea dei soci di CF+ in data 22 aprile 2026 (per il quale, alla data odierna, sono ancora in corso di completamento le formalità pubblicitarie previste dall'art. 2444 del codice civile)

per il Rapporto di Cambio (1,35), avranno godimento regolare e attribuiranno ai loro possessori gli stessi diritti patrimoniali e amministrativi delle azioni ordinarie di Banca Sistema già in circolazione;

- l'Esperto Indipendente, nell'ambito della sua attività di supporto al Comitato OPC della Banca, ha ritenuto di poter concludere che il Rapporto di Cambio sia riconducibile a un intervallo compreso tra 1,140x e 1,644x azioni ordinarie di Banca Sistema per ogni azione di CF+;
- in particolare, tale intervallo è risultante dall'applicazione del metodo di valutazione principale, che risulta sostanzialmente confermato dall'applicazione delle metodologie di valutazione di controllo.

iv. **Sulle attività istruttorie del Comitato OPC e il contenuto della Fairness Opinion:**

- il Comitato OPC è stato coinvolto tempestivamente nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato da parte del *management* della Banca, avviando l'*iter* istruttorio relativo all'Operazione con apposita riunione tenutasi in data 4 giugno 2026;
- al fine di ricevere supporto nelle proprie analisi circa la Fusione, il Comitato OPC si è avvalso di Deloitte Advisory S.r.l. S.B. quale Esperto Indipendente per il rilascio della Fairness Opinion sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio, previa verifica - *inter alia* - dell'indipendenza. A tale riguardo, il Comitato OPC ha preso atto di quanto dichiarato dall'Esperto Indipendente circa la sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza anche alla luce delle relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra l'Esperto Indipendente e (i) CF+, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle predette società, e (ii) la Banca, le società da questa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle predette società, aventi caratteristiche quantitative o qualitative tali da potersi considerare idonee a compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio dell'Esperto ai fini dello svolgimento dell'incarico relativo all'Operazione. Per completezza, si precisa che, nel corso della medesima riunione, trattandosi di operazioni rientranti nel più ampio contesto dell'operazione di integrazione tra CF+ e Banca Sistema, per ragioni di efficienza, il Comitato OPC ha ritenuto di conferire a Deloitte Advisory S.r.l. S.B. l'incarico di assistere il Comitato OPC quale esperto indipendente anche per il rilascio della *fairness opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del corrispettivo per la cessione di Banca Sistema a CF+ di azioni di Kruso Kapital S.p.A., funzionale al pagamento da parte di CF+ del corrispettivo in azioni KK nell'ambito delle Offerte;
- in data 23 giugno 2026, l'Esperto Indipendente ha emesso la propria Fairness Opinion;
- nel contesto della Fairness Opinion, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di poter concludere che il Rapporto di Cambio sia riconducibile a un intervallo compreso tra 1,140x e 1,644x azioni ordinarie di Banca Sistema per ogni azione di CF+, come risultante dall'applicazione del metodo di valutazione principale e sostanzialmente confermato dall'applicazione delle metodologie di controllo. In particolare, tale risultato è stato ottenuto con l'applicazione delle seguenti metodologie di valutazione:

i metodo del *dividend discount model* nella variante dell'Excess Capital (metodo principale);

- ii metodo di valutazione dei multipli di mercato (metodo di controllo), in particolare del multiplo del prezzo / utile netto (P/E) prospettico al 2027;
- iii metodo di valutazione della regressione lineare; in particolare, si è proceduto all'analisi di regressione lineare del prezzo / patrimonio netto tangibile ultimo dato disponibile (*i.e.* 31 marzo 2026) e la redditività prospettica espressa dal RoTE atteso al 2027 e al 2028.

RILEVATO

v. **Sull'interesse sociale al compimento della Fusione, che:**

- la Fusione rappresenta il naturale completamento del processo di integrazione tra CF+ e Banca Sistema avviato con le Offerte, in quanto finalizzata ad assicurare un più efficace coordinamento strategico ed efficienza nella *governance*, ad evitare le duplicazioni in termini di strutture organizzative e tecnologiche necessarie alla gestione di entità legali distinte, massimizzando al contempo l'efficienza operativa ed incrementare – con nuove risorse – la già solida posizione patrimoniale dell'intermediario;
- in particolare, in base alle motivazioni della Fusione sopra richiamate, la Fusione consentirà una più efficace gestione delle risorse e una maggiore flessibilità operativa. Inoltre, la Fusione consentirà sinergie di costo, una diversificazione di ricavi e una razionalizzazione della struttura del *funding* nonché di attrarre nuovi talenti con competenze specialistiche a supporto dello sviluppo del *business*;
- altresì, la Fusione di CF+ in Banca Sistema consentirà di mantenere la quotazione sul mercato Euronext Milan della *combined entity*, preservando i benefici derivanti dallo *status* di quotata in termini di visibilità e accesso al mercato dei capitali, circostanza che consentirà maggiore flessibilità nel cogliere opportunità strategiche, anche agevolando il potenziale ruolo di aggregatore di soggetti specialistici nel mercato.

Il Comitato OPC, sulla base della documentazione esaminata nonché delle informazioni e dei chiarimenti forniti al Comitato OPC medesimo da parte del *management* e dell'Esperto Indipendente, ritiene, pertanto, che la Fusione, in quanto naturale completamento del processo di integrazione avviato con le Offerte, risulti funzionale al perseguimento dell'interesse sociale di Banca Sistema, consentendo il perseguimento degli obiettivi strategici, industriali e finanziari del Gruppo CF+ nel suo complesso, di cui Banca Sistema è parte.

vi. **Sulla convenienza al compimento dell'Operazione e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, che:**

- l'*iter* istruttorio relativo all'approvazione della Fusione è stato condotto nel rispetto del Regolamento BS e delle disposizioni applicabili in materia di operazioni con parti correlate e soggetti collegati, assicurando al Comitato OPC un coinvolgimento tempestivo nella fase delle trattative e nella fase istruttoria della Fusione mediante la ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato;
- il Rapporto di Cambio si colloca all'interno del *range* di valori che emergono come congrui sulla base dei metodi applicati dall'Esperto Indipendente;

- la congruità del Rapporto di Cambio è stata confermata dalla Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente, il quale ha ritenuto che il Rapporto di Cambio sia riconducibile a un intervallo compreso tra 1,140x e 1,644x azioni ordinarie di Banca Sistema per ogni azione di CF+.

Il Comitato OPC ritiene pertanto sussistenti i presupposti sulla convenienza al compimento della Fusione e sulla correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

ESPRIME

all'unanimità dei votanti e con la sola astensione del Presidente del Comitato OPC, Claudio Battistella, in ragione di quanto rappresentato ai punti E. ed F. in premessa, parere favorevole sull'interesse della Banca al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

24 giugno 2026

Il Comitato OPC

Claudio Battistella – Presidente

Gioia Ghezzi

Alessandra Grendele

Allegati

A. Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente

Strettamente riservato e confidenziale

Milano, 23 giugno 2026

Spettabile:
Banca Sistema S.p.A.
Largo Augusto, 1/A, ang. via Verziere, 13
20122 Milano

Alla cortese attenzione del Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi e Sostenibilità, in veste di comitato per le operazioni parti correlate

Fairness Opinion sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni ordinarie di Banca CF+ S.p.A. e Banca Sistema S.p.A. nell'ambito della prospettata fusione per incorporazione di Banca CF+ S.p.A. in Banca Sistema S.p.A.

1. L'incarico

Il Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi e Sostenibilità in funzione di comitato per le parti correlate (il “**Comitato Parti Correlate**” o il “**Comitato**”) di Banca Sistema S.p.A. (“**Banca Sistema**” o “**BST**” o la “**Società**”) ha incaricato Deloitte Advisory S.r.l. S.B. (“**Deloitte**”), quale esperto indipendente dotato di idonei requisiti di professionalità, di emettere una fairness opinion (“**Fairness Opinion**”) volta a fornire elementi decisionali utili a supporto della congruità dal punto di vista economico-finanziario del rapporto di cambio (“**Rapporto di Cambio**”) delle azioni ordinarie di Banca Sistema e le azioni ordinarie della controllante Banca CF+ S.p.A. (“**Banca CF+**” o “**CF+**”, e insieme a Banca Sistema le “**Società Partecipanti alla Fusione**”), nell'ambito della fusione per incorporazione (la “**Fusione**”) di Banca CF+ in Banca Sistema (la “**Lettera di Incarico**”).

Nell'ambito delle attività previste nella Lettera di Incarico, Banca Sistema ha richiesto a Deloitte il rilascio di una lettera destinata al Comitato Parti Correlate avente ad oggetto una Fairness Opinion volta a fornire elementi decisionali a supporto della congruità da un punto di vista economico-finanziario del Rapporto di Cambio delle azioni di Banca CF+ e Banca Sistema nell'ambito della fusione per incorporazione di Banca CF+ in Banca Sistema.

Bologna Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Varese

Sede Legale: Via Santa Sofia 28, 20122 Milano
Capitale sociale deliberato per Euro 3.702.093,32 - sottoscritto e versato per Euro 3.692.363,32
Codice Fiscale/Registro delle imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03644260964
R.E.A. n. MI - 1690763 | Partita IVA: IT 03644260964
Licenza del Prefetto di Milano ex art. 134 TULPS Prot. n. 14884/12B15E/Area I[^] OSP

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata (“DTTL”), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche “Deloitte Global”) non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte Advisory S.r.l. S.B.

2. L'Operazione

In data 30 giugno 2025, Banca CF+ ha annunciato al mercato la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto e scambio ("OPAS") volontaria totalitaria ai sensi dell'art. 102 del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Banca Sistema. A seguito di tale offerta, in data 6 marzo 2026, Banca CF+ è venuta a detenere n. 64.940.857 azioni ordinarie di Banca Sistema, pari a circa l'80,8% del capitale sociale di Banca Sistema. Conseguentemente, si sono verificati i presupposti giuridici per la promozione di un'OPAS obbligatoria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106 del TUF, ad esito della quale Banca CF+ è venuta a detenere n. 68.899.562 azioni ordinarie di Banca Sistema, pari a circa l'85,7% del capitale sociale di Banca Sistema. In considerazione di quanto precede, Banca Sistema è controllata da Banca CF+ ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della stessa in qualità di capogruppo del gruppo Banca CF+.

A seguito del completamento dell'OPAS, è previsto che la Fusione per incorporazione di Banca CF+ in Banca Sistema si perfezioni nel corso del secondo semestre 2026.

La Fusione rappresenta il naturale completamento del processo di integrazione avviato con l'OPAS ed è finalizzata a:

- (i) assicurare un più efficace coordinamento strategico ed efficienza nella governance;
- (ii) evitare le duplicazioni in termini di strutture organizzative e tecnologiche necessarie alla gestione di entità legali distinte, massimizzando al contempo l'efficienza operativa;
- (iii) incrementare – con nuove risorse – la già solida posizione patrimoniale dell'intermediario.

3. La Fairness Opinion sul Rapporto di Cambio

Tutto quanto sopra premesso, alle condizioni tutte di cui alla – e in esecuzione della – Lettera di Incarico, Deloitte, con la presente, provvede al rilascio della Fairness Opinion destinata, con le precisazioni e le avvertenze ivi riportate, all'esclusivo utilizzo del Comitato Parti Correlate di Banca Sistema e avente per oggetto esclusivamente quello di fornire elementi decisionali utili a supportare la congruità del Rapporto di Cambio delle azioni di Banca CF+ e Banca Sistema.

La Fairness Opinion prescinde da valutazioni su questioni legali, di governance, fiscali, normative e contabili in relazione alla Fusione.

3.1 Documentazione, informazioni e fonti utilizzate

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla redazione della presente Fairness Opinion, Deloitte si è basata sulle informazioni ricevute da Banca Sistema, nonché sui dati e sulle informazioni pubblicamente disponibili e reperite da fonti qualificate.

Le informazioni utilizzate includono, tra l'altro, e in via non esaustiva:

- Proiezioni economico-finanziarie 2026-2029 di Banca Sistema, su base *stand alone* al netto del contributo di Kruso Kapital S.p.A. ("**Kruso Kapital**"), approvate dal Consiglio di Amministrazione di Banca Sistema in data 17 giugno 2026 (le "**Proiezioni Finanziarie di BST**");

- Proiezioni economico-finanziarie 2026-2029 di Banca CF+, su base *combined*, ossia includendo il contributo di Banca Sistema, le sinergie e costi di integrazione attesi dalla Fusione, approvate dal Consiglio di Amministrazione di Banca CF+ in data 17 giugno 2026 (le “**Proiezioni Finanziarie di CF+**”);
- Situazione patrimoniale e capitale regolamentare pro-forma di Banca Sistema al 31/03/2026, che riflette gli impatti connessi al deconsolidamento di Kruso Kapital;
- Situazione patrimoniale e capitale regolamentare pro-forma di Banca CF+ al 31/03/2026;
- Ultima capital guidance in termini di CET1 ratio di Banca CF+ e di Banca Sistema (a livello stand-alone);
- Dettaglio delle sinergie di costo e costi di integrazione derivanti dalla Fusione con riferimento al periodo 2026-2029;
- Documenti di presentazione delle Proiezioni Finanziarie di BST e Proiezioni Finanziarie di CF+ contenenti le principali ipotesi ed assunzioni sottostanti i dati previsionali elaborati;
- Dettaglio del numero di azioni ordinarie e dell’azionariato di Banca CF+ e Banca Sistema;
- Dati di mercato e informazioni relative a dati economico-patrimoniali attuali e prospettici per un campione di banche italiane quotate;
- Elementi contabili e statistici nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini del presente documento.

3.2 Avvertenze sull’uso delle informazioni e delle fonti utilizzate

In relazione alle informazioni utilizzate e fonti utilizzate, si ritiene opportuno sottolineare che Deloitte ha assunto che tutte le informazioni siano accurate, veritiere e complete. Deloitte non ha proceduto alla verifica indipendente dell’attendibilità e accuratezza di tali informazioni.

Non rientra nell’incarico a noi conferito alcuna verifica, revisione contabile o attività di due diligence delle proiezioni economico-finanziarie delle Società Partecipanti alla Fusione che ci sono state fornite e delle relative assunzioni sottostanti.

Deloitte non assume pertanto alcuna responsabilità in relazione ai dati contabili utilizzati, né in relazione all’attendibilità e all’accuratezza delle relative fonti di provenienza.

Inoltre, Deloitte ha fatto affidamento sul fatto che non sia stato omesso il riferimento ad alcun dato, evento o circostanza che, anche solo potenzialmente, se fosse stato reso noto a Deloitte o comunque da essa conosciuto, avrebbe potuto influenzare in modo rilevante le conclusioni di cui alla presente Fairness Opinion.

Ne consegue che scostamenti anche significativi rispetto agli assunti e quindi alle conclusioni di cui alla presente Fairness Opinion potrebbero risultare da eventuali imprecisioni, errori od omissioni nei dati, nei documenti e nelle informazioni fornite a Deloitte, che non assume alcun impegno a rivedere, successivamente al rilascio della presente Fairness Opinion, i dati e le assunzioni che ne sono stati posti alla base.

3.3 Principali limiti e difficoltà nell'analisi

L'utilizzo della presente Fairness Opinion non potrà prescindere dal tenere in considerazione, tra l'altro, i limiti e le difficoltà di seguito esposti:

- la necessità di assumere a riferimento dati di natura previsionale contenuti nelle Proiezioni Finanziarie di CF+ e nelle Proiezioni Finanziarie di BST e conseguentemente di tener conto dei profili di incertezza che tali dati per loro natura comportano;
- in considerazione del fatto che le Proiezioni Finanziarie di CF+ includono il contributo di Banca Sistema, le sinergie e costi di integrazione attesi dalla Fusione, ai fini della determinazione del valore di Banca CF+ in un'ottica pre-fusione sono stati effettuati, con un conseguente maggior grado di complessità, taluni aggiustamenti volti ad escludere il valore delle sinergie, dei costi di integrazione e delle interessenze di terzi, essendo alla Data di Riferimento Banca Sistema controllata al 85,7% da Banca CF+;
- le valutazioni effettuate riflettono limiti e particolarità insiti nei diversi metodi di valutazione utilizzati;
- una percentuale significativa dei risultati derivanti dall'applicazione della metodologia del Dividend Discount Model nella variante Excess Capital è rappresentata dal *terminal value*, che sono altamente sensibili alle assunzioni adottate per le variabili fondamentali quali il livello di CET1 ratio target, il tasso di crescita perpetua, il fattore di attualizzazione e la redditività normalizzata, variabili che sono soggettive ed aleatorie;
- le società utilizzate ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli di mercato e del metodo della regressione lineare presentano differenze rispetto alle Società Partecipanti alla Fusione in termini di dimensione, modello di business, area geografica, liquidità del titolo, profilo di rischio, redditività e struttura finanziaria;
- il contesto geopolitico e i potenziali impatti legati alla guerra russo-ucraina e ai conflitti in Medio Oriente che generano addizionali incertezze economiche che possono incidere significativamente sulla volatilità dei prezzi di mercato delle azioni e di altri parametri finanziari;

3.4 Assunzioni e metodologie di valutazione adottate

Deloitte, nell'elaborazione della presente Fairness Opinion, ha considerato Banca Sistema e Banca CF+ in ottica *going-concern* e ha proceduto all'applicazione di diverse metodologie di stima normalmente utilizzate nella prassi valutativa italiana ed internazionale. Deloitte ha tenuto in considerazione

le finalità dell'analisi, i dati inclusi nelle Proiezioni Finanziarie di CF+ e Proiezioni Finanziarie di BST e delle ulteriori informazioni fornite dal management.

Anche al fine di mantenere l'omogeneità e la coerenza di valutazione, si è ritenuto di utilizzare le medesime metodologie di valutazione sia per Banca Sistema sia per Banca CF+.

Deloitte, nell'elaborazione della presente Fairness Opinion, non ha considerato gli impatti legati alle sinergie e oneri di integrazione derivanti dalla Fusione, essendo le valutazioni relative predisposte in un'ottica pre-fusione.

La valutazione è stata effettuata alla data del 31 marzo 2026 sulla base delle informazioni ricevute e sulla documentazione disponibile sino alla data del 22 giugno 2026 (la "**Data di Riferimento**").

In particolare, Deloitte ha utilizzato le seguenti metodologie di valutazione:

Metodo del Dividend Discount Model nella variante Excess Capital (metodo principale)

La metodologia del DDM si fonda sull'assunto che il valore economico di una società sia pari alla somma del valore attuale di:

- flussi di cassa dei potenziali dividendi futuri distribuibili agli azionisti generati nell'orizzonte temporale prescelto senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere un predeterminato livello target di patrimonio regolamentare di lungo periodo. Tali flussi prescindono quindi dalla politica dei dividendi effettivamente prevista o adottata dal management;
- *terminal value* calcolato quale valore attuale di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato economicamente, sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo periodo.

Per il tasso di attualizzazione si è fatto riferimento al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli investitori per investimenti con analoghe caratteristiche di rischio, determinato secondo il Capital Asset Pricing Model ("**CAPM**"). Tale tasso è stato stimato pari a 13,4%, mentre il tasso di crescita di lungo periodo è stato stimato pari a 1,9%.

Si sottolinea che nella determinazione della valutazione complessiva si è tenuto conto di alcuni aggiustamenti specifici ed elementi non ricorrenti.

Al fine di meglio apprezzare la sensibilità dei risultati ottenuti rispetto ai principali parametri valutativi, Deloitte ha effettuato un'analisi di sensitivity con riferimento al tasso di attualizzazione e al CET1 ratio target.

Metodo di valutazione dei multipli di mercato (metodo di controllo)

Ai fini di sostanziare i risultati derivanti dall'applicazione del metodo del DDM nella variante Excess Capital (metodo di valutazione principale) si è proceduto all'applicazione del metodo di valutazione dei multipli di mercato (metodo di controllo).

In base alla metodologia dei multipli di mercato, il valore economico di una società può essere stimato sulla base delle indicazioni fornite dal mercato borsistico avendo riguardo a un campione di società quotate. Ai fini di questa metodologia, è stato selezionato un campione di banche italiane quotate. In particolare, il metodo dei multipli di borsa si basa sulla determinazione di multipli calcolati come il rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie del campione selezionato di società quotate. I moltiplicatori così determinati vengono applicati alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione.

In particolare, sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato è stato selezionato il multiplo del prezzo / utile netto (P/E) prospettico al 2027.

Metodo di valutazione della regressione lineare (metodo di controllo)

Ai fini di sostanziare i risultati derivanti dall'applicazione del metodo del DDM nella variante Excess Capital (metodo di valutazione principale) si è proceduto all'applicazione del metodo di valutazione della regressione lineare (metodo di controllo).

In base alla metodologia della regressione lineare, il valore economico di una società può essere stimato sulla base delle indicazioni fornite dal mercato borsistico avendo riguardo a un campione di società quotate. Ai fini di questa metodologia, è stato selezionato un campione di banche italiane quotate. Secondo il metodo della regressione lineare, il valore economico di una società può essere determinato sulla base di parametri identificati mediante la correlazione (se statisticamente significativa) tra i multipli del prezzo / patrimonio netto tangibile del campione di società quotate ed i rispettivi livelli di redditività prospettica espressi dal rendimento sul patrimonio netto tangibile di periodo (RoTE).

Nello specifico si è proceduto all'analisi di regressione lineare del prezzo / patrimonio netto tangibile ultimo disponibile (31 marzo 2026) rispetto al RoTE atteso al 2027 ed al 2028 al fine di definire i parametri necessari alla valorizzazione delle società.

3.5 Risultati ottenuti

Sulla base di quanto sopra esposto, si riportano nella tabella seguente i risultati ottenuti dall'applicazione delle diverse metodologie di valutazione utilizzate.

Intervallo del Rapporto di Cambio (# azioni ordinarie Banca Sistema per 1 azione ordinaria Banca CF+)¹

Metodo		Min	Media	Max
DDM nella variante dell'Excess Capital (metodo principale)	<i>P per azione CF+ (€)</i>	2,078	2,299	2,521
	<i>P per azione BST (€)</i>	1,534	1,678	1,822
	Rapporto di Cambio	1,140x	1,370x	1,644x
Multipli di borsa (metodo di controllo)	<i>P per azione CF+ (€)</i>	2,020	2,383	2,746
	<i>P per azione BST (€)</i>	1,550	1,788	2,026
	Rapporto di Cambio	0,997x	1,333x	1,771x
Metodo della regressione lineare (metodo di controllo)	<i>P per azione CF+ (€)</i>	2,476	2,570	2,664
	<i>P per azione BST (€)</i>	1,576	1,696	1,815
	Rapporto di Cambio	1,364x	1,516x	1,690x

¹ Minimo dell'intervallo del Rapporto di Cambio determinato considerando il prezzo per azione minimo di Banca CF+ e il prezzo per azione massimo di Banca Sistema; massimo dell'intervallo del Rapporto di Cambio determinato considerando il prezzo per azione massimo di Banca CF+ e il prezzo per azione minimo di Banca Sistema; valore medio dell'intervallo del Rapporto di Cambio determinato considerando il prezzo per azione medio di Banca CF+ e Banca Sistema

4. Avvertenze Finali

Le valutazioni contenute nella Fairness Opinion sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla Data di Riferimento. Deloitte in particolare non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali sopravvenute carenze delle analisi o delle conclusioni espresse nella presente Fairness Opinion, dipendenti da eventi che potrebbero verificarsi dopo la Data di Riferimento.

Fermo quanto precede, Deloitte non è a conoscenza e, pertanto, non ha considerato, l'impatto di eventuali fatti verificatisi e non conosciuti, o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, che possano comportare modifiche nelle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali posti alla base della presente Fairness Opinion. Pertanto, qualora si fossero verificati ovvero si verificassero fatti o eventi sopra menzionati, tali da comportare modifiche alle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione della Fusione, potrebbero venire meno alcuni essenziali presupposti delle analisi propedeutiche al rilascio della Fairness Opinion e, pertanto, anche le conclusioni ivi contenute.

La presente Fairness Opinion è rilasciata ad esclusivo uso e beneficio del Comitato Parti Correlate di Banca Sistema per l'autonoma elaborazione delle considerazioni di propria competenza nell'ambito del processo decisionale sulla Fusione e assume che i termini e le condizioni finali non si discostino da quanto rappresentatoci.

La Fairness Opinion non è finalizzata ad un'analisi di merito della Fusione, degli effetti e delle prospettive che dalla stessa derivino e/o possano derivare per gli azionisti di Banca Sistema e dell'andamento/valore che i titoli della stessa avrà fino alla definizione della Fusione. Deloitte non assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, in ordine alle conseguenze di qualsiasi tipo che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni e delle conclusioni raggiunte nella Fairness Opinion.

La presente Fairness Opinion non può, inoltre, essere riprodotta, pubblicata e/o divulgata - in tutto o in parte - sotto qualsiasi forma senza il previo consenso scritto di Deloitte, salvo per l'adempimento di inderogabili obblighi di legge o regolamentari a cui è soggetta Banca Sistema.

5. Conclusioni

Tenuto conto della natura, della portata e dei limiti del lavoro, della documentazione analizzata, della metodologia di valutazione descritta e applicata, si ritiene che il valore del Rapporto di Cambio sia compreso tra 1,140x e 1,644x azioni ordinarie di Banca Sistema per ogni azione di Banca CF+, come risultante dall'applicazione del metodo di valutazione principale, che risulta sostanzialmente confermato dall'applicazione delle metodologie di valutazione di controllo.

DELOITTE ADVISORY S.r.l. S.B.



Umberto Rorai
Partner