

### Disclaimer

*Il nostro incarico ci è stato conferito su base volontaria e ha natura consultiva e non vincolante. L'incarico conferitoci ha per oggetto l'applicazione della Policy della Banca. A tale Policy ci siamo attenuti nello svolgimento dell'incarico.*

*La determinazione del prezzo delle azioni da proporre all'Assemblea dei soci è responsabilità esclusiva del Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza.*

*La presente relazione non è stata redatta in previsione di essere fornita a soggetti terzi, inclusi i soci attuali e/o potenziali della Banca, ed è stata rilasciata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza. Pertanto, nessun terzo è autorizzato a fare affidamento sulla presente relazione. Ogni eventuale soggetto terzo, se lo riterrà opportuno o necessario, dovrà fare affidamento su analisi svolte autonomamente 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.*

*Il nostro incarico è stato svolto in ossequio alle disposizioni della Policy di Banca di Piacenza e si è basato su dati, informazioni e spiegazioni forniteci, in forma scritta e verbale, dalla Banca. Non abbiamo svolto alcuna attività di revisione contabile, di due diligence, di controllo o comunque di indagine in merito alla veridicità, all'accuratezza e alla completezza dei dati, delle informazioni e delle spiegazioni forniteci.*

Banca di Piacenza

Considerazioni in merito ai dati prospettici 2021 - 2023  
e al valore intrinseco delle azioni

5 marzo 2021

Spettabile  
Banca di Piacenza S.C.p.A.  
Via Mazzini, 20  
29100 - Piacenza

Milano, 5 marzo 2021

Egregi Signori,

Nell'ambito dell'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza presenterà all'Assemblea dei soci l'annuale proposta di quantificazione del sovrapprezzo delle azioni da aggiungere al valore nominale, ai sensi di legge e dello Statuto.

In tale contesto, sulla base della *Policy* in materia approvata dalla Banca, siamo stati incaricati di:

- ◇ Analizzare i dati prospettici riferiti al periodo 2021 - 2023 e sviluppare considerazioni in merito alla loro ragionevolezza e coerenza rispetto alle sottostanti ipotesi.
- ◇ Svolgere analisi e considerazioni in merito al valore intrinseco ragionevolmente attribuibile alle azioni della Banca per le finalità indicate.

Il nostro lavoro ha per oggetto l'applicazione della *Policy* adottata dalla Banca, si basa sui presupposti ed è soggetto ai limiti indicati nella presente 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 nostre considerazioni riportate nella presente Relazione non intendono sostituirsi all'autonomo giudizio del Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza in merito alla determinazione del sovrapprezzo 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 che non potrà essere distribuita a terzi, salvo le Autorità di Vigilanza che dovessero farne richiesta.

\*\*\*

Sulla base di quanto precede, dei presupposti e limiti del nostro incarico e alla luce delle analisi e considerazioni illustrate nella presente Relazione:

- ◇ Non sono emersi fatti o circostanze tali da farci ritenere che le ipotesi e gli elementi posti alla base dei Dati Prospettici non costituiscano una base ragionevole e non siano stati coerentemente adottati nella predisposizione degli stessi.
- ◇ Il valore intrinseco delle azioni rappresentative del capitale sociale di Banca di Piacenza, stimato secondo le disposizioni della *Policy*, alla data di riferimento del 31 dicembre 2020, si colloca in un intervallo compreso tra Euro 37,2 ed Euro 49,9 per azione.

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

EY ADVISORY S.P.A.



Francesco Pau  
(Partner)

## Indice

Glossario.....	6
1. L'incarico ricevuto.....	8
1.1 Natura e finalità dell'incarico.....	8
1.2 <i>Policy</i> in materia di determinazione del valore delle azioni.....	8
1.3 Presupposti e limiti.....	9
1.4 Documentazione di riferimento .....	10
1.5 Attività svolta.....	11
2. Banca di Piacenza.....	12
2.1 Descrizione .....	12
2.2 Situazione patrimoniale .....	13
2.3 Situazione economica.....	15
2.4 Valore di mercato delle azioni.....	16
2.5 Confronto con il mercato.....	18
3. Analisi dei dati prospettici .....	23
3.1 Premessa.....	23
3.2 Processo di formazione dei dati prospettici .....	23
3.3 Backtesting.....	25
3.3.1 <i>Analisi degli scostamenti Budget vs consuntivo</i> .....	25
3.3.2 <i>Analisi del raggiungimento degli obiettivi previsti dal piano strategico 2018 - 2020</i> .....	27
3.4 Proiezioni .....	30
3.4.1 <i>Assunzioni</i> .....	30
3.4.2 <i>Andamento delle principali voci</i> .....	32
3.4.3 <i>Principali effetti della pandemia da Covid-19</i> .....	43
3.4.4 <i>Confronto con fonti terze</i> .....	45
3.4.5 <i>Scenari di sensitivity</i> .....	50
3.5 Considerazioni in merito alla ragionevolezza dei Dati Prospettici.....	54

4.	Stima del valore economico delle azioni .....	57
4.1	Configurazione di valore .....	57
4.2	Definizione dell'impianto valutativo .....	57
4.3	Metodo <i>Dividend Discount Model</i> .....	58
4.4	Warranted Equity Method.....	60
4.5	Analisi di sensitività.....	61
4.6	Sintesi dei risultati.....	62
5.	Confronto con i multipli di mercato .....	64
5.1	Multipli Hi-MTF .....	64
5.2	Multipli di Borsa .....	65
5.3	Riconduzione del valore intrinseco al <i>fair value</i> .....	65
6.	Conclusioni in merito al valore intrinseco delle azioni .....	67

## Glossario

ABI	=	Associazione Bancaria Italiana
Assunzioni Discrezionali	=	Assunzioni alla base delle Proiezioni relative ad eventi futuri e azioni prevalentemente sotto il controllo degli Amministratori e del <i>Management</i> e in merito ai quali questi possono sostanzialmente influire
Assunzioni Ipotetiche	=	Assunzioni alla base delle Proiezioni relative ad eventi e azioni sui quali gli Amministratori e il <i>Management</i> non possono influire o possono solo in parte influire
Banca / Banca di Piacenza	=	Banca di Piacenza S.C.p.A.
Borsa Italiana	=	Borsa Italiana S.p.A.
BTP	=	Buoni del Tesoro Poliennali
CAGR	=	<i>Compound Annual Growth Rate</i>
CET1	=	<i>Common Equity Tier 1</i>
CoR	=	<i>Cost of risk</i>
Dati Prospettici	=	Dati previsionali riportati all'interno del Piano Strategico
DDM	=	<i>Dividend Discount Model</i>
Esperto	=	Soggetto terzo indipendente
FTSE MIB	=	Financial Times Stock Exchange Milano Indice di Borsa
GACS	=	Garanzia sulle Cartolarizzazioni delle Sofferenze
GBV	=	<i>Gross Book Value</i> o Esposizione Lorda
Hi-MTF	=	Piattaforma di scambio di titoli gestita da Hi-MTF Sim S.p.A.
HTC	=	<i>Held to Collect</i>
HTCS	=	<i>Held to Collect and Sell</i>
HTS	=	<i>Held to Sell</i>
ISTAT	=	Istituto nazionale di statistica
Italcredi	=	Italcredi S.p.A.
<i>Management</i>	=	<i>Management</i> della Banca
Multipli di Borsa	=	Moltiplicatori impliciti osservati con riferimento alle banche i cui titoli azionari sono scambiati sul mercato gestito da Borsa Italiana
Multipli Hi-MTF	=	Moltiplicatori impliciti osservati con riferimento alle banche i cui titoli azionari sono scambiati sulla piattaforma Hi-MTF
NPE	=	<i>Non Performing Exposures</i>
NPE ratio lordo	=	Incidenza dei crediti deteriorati lordi sul totale impieghi lordi

NPL	=	<i>Non Performing Loans</i>
NPL ratio lordo	=	Incidenza delle sofferenze lorde sul totale impieghi lordi
Piano Strategico	=	Piano strategico 2021-2023 comprensivo delle proiezioni economiche e patrimoniali rappresentative dello Scenario Medio Atteso approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 24 novembre 2020
PIL	=	Prodotto Interno Lordo
<i>Policy</i>	=	<i>Policy</i> in materia di determinazione del valore delle azioni approvata in data 29 ottobre 2019 dal Consiglio di Amministrazione della Banca
Prodotto bancario	=	Sommatoria tra crediti verso la clientela e raccolta totale
Prometeia	=	Prometeia S.p.A.
P/BV	=	<i>Price/Book Value</i> ovvero Prezzo/Patrimonio Netto
P/TBV	=	<i>Price/Tangible Book Value</i> ovvero Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile
RAF	=	<i>Risk Appetite Framework</i>
Relazione	=	Il presente documento nella sua interezza
ROE	=	<i>Return on Equity</i>
RWA	=	<i>Risk-Weighted Assets</i> ovvero Attivi ponderati per il rischio
Scenario Inerziale	=	Scenario di <i>sensitivity</i> predisposto dalla Banca rappresentativo di uno scenario inerziale rispetto allo Scenario Medio Atteso
Scenario Medio Atteso	=	Scenario medio rappresentativo delle Proiezioni relative al periodo 2021 - 2023
Scenario Sviluppo	=	Scenario di <i>sensitivity</i> predisposto dalla Banca rappresentativo di uno scenario migliorativo rispetto allo Scenario Medio Atteso
Scenari di <i>sensitivity</i>	=	Scenario Inerziale e Scenario Sviluppo
SREP	=	<i>Supervisory Review and Evaluation Process</i>
WEM	=	<i>Warranted Equity Model</i>

## 1. L'incarico ricevuto

### 1.1 Natura e finalità dell'incarico

Ogni anno, in sede di approvazione del bilancio di esercizio, il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza presenta all'Assemblea dei soci la proposta di quantificazione del sovrapprezzo delle azioni da aggiungere al valore nominale, ai sensi di legge e dello Statuto.

In tale contesto, siamo stati incaricati di:

- ◇ Analizzare i Dati Prospettici riferiti al periodo 2021 - 2023 e sviluppare considerazioni in merito alla loro ragionevolezza e coerenza rispetto alle sottostanti ipotesi.
- ◇ Svolgere analisi e considerazioni in merito al valore intrinseco attribuibile alle azioni della Banca sulla base della *Policy*.

La presente Relazione illustra il contesto di riferimento, i presupposti e limiti del nostro incarico, la base informativa utilizzata, le analisi svolte e le conclusioni raggiunte.

### 1.2 *Policy* in materia di determinazione del valore delle azioni

In data 29 ottobre 2019, il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza ha approvato una specifica *Policy* che definisce e illustra le linee guida e le modalità da seguire nell'annuale processo di determinazione del valore delle azioni della Banca da proporre all'Assemblea dei soci.

La *Policy* dispone che il valore delle azioni rappresenti la configurazione di valore economico, inteso come valore intrinseco, ossia quel valore che un soggetto razionale operante sul mercato, senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa, esprimerebbe alla data di riferimento della stima, in funzione dei benefici economici attesi e dei relativi rischi.

In particolare, sulla base delle disposizioni della *Policy*, il valore economico deve riflettere la realtà operativa della Banca nelle sue condizioni correnti ed è funzione della capacità di reddito e delle opportunità di crescita connesse ad azioni manageriali e progetti realizzabili dalla Banca nelle sue attuali condizioni.

Tenuto conto della rilevanza dell'informazione di natura prospettica nell'ambito del processo di stima del valore economico, la *Policy* prevede esplicitamente che siano sviluppate, da parte di un soggetto terzo indipendente - l'Esperto - e con il supporto dell'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione, apposite analisi in merito ai dati prospettici predisposti dalla Banca. In tale contesto, l'Esperto deve illustrare, nella sua relazione, le analisi svolte e le sue considerazioni in merito alla ragionevolezza dei dati prospettici e alla loro coerenza rispetto alle sottostanti ipotesi reddituali adottate dalla Banca.

Le indicazioni della *Policy* prevedono inoltre che, con riferimento alle metodologie valutative adottate, siano condotte apposite analisi di sensitività considerando ambiti di variabilità e scenari di scostamento ragionevoli e non contraddittori e che tali analisi siano sviluppate, sia in termini positivi che in termini negativi, con riferimento a variazioni plausibili dei principali parametri valutativi e dei fattori chiave sottostanti i dati previsionali.



La *Policy* prevede infine che il quadro informativo derivante dall'analisi valutativa sia completato attraverso il confronto fra il valore intrinseco stimato e i risultati dell'applicazione di criteri sintetico-empirici, basati sull'applicazione di moltiplicatori osservati nel settore di riferimento.

### 1.3 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 Banca di Piacenza 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 sovrapprezzo delle azioni da proporre all'Assemblea dei soci.
- ◇ Il nostro incarico ci è stato conferito su base volontaria e ha natura consultiva e non vincolante. La determinazione del sovrapprezzo delle azioni da proporre all'Assemblea dei soci è responsabilità esclusiva del Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza.
- ◇ La presente Relazione non è stata redatta in previsione di essere fornita a soggetti terzi, inclusi i soci attuali e/o potenziali della Banca, ed è stata rilasciata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza. 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.
- ◇ Come prescritto dalla *Policy* della Banca, oggetto della stima è il valore intrinseco delle azioni. Come illustrato nel capitolo 4. della presente Relazione, tale configurazione di valore differisce dal concetto di valore di mercato.
- ◇ La presente Relazione è stata predisposta sulla base di dati, informazioni e spiegazioni forniteci, in forma scritta e verbale, da Banca di Piacenza. Non abbiamo svolto alcuna attività di revisione contabile, di *due diligence*, di controllo 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 del valore intrinseco delle azioni - in generale e in particolare in funzione delle specifiche metodologie valutative 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.
- ◇ L'applicazione dei metodi valutativi adottati ha comportato anche l'utilizzo di parametri di mercato (tassi, prezzi di borsa, coefficienti di volatilità, multipli, ecc.). Tali elementi, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative, in relazione a variazioni - anche su orizzonti temporali limitati - dello scenario macroeconomico di riferimento e dei mercati finanziari. Non si può escludere che il perdurare della crisi derivante dalla pandemia legata al Covid-19 e la sua evoluzione ad oggi non prevedibile in merito agli effetti sul sistema economico internazionale - reale e finanziario - possano avere impatti,

anche significativi, sui risultati delle analisi presentate nella presente Relazione.

- ◇ Non abbiamo effettuato alcuna verifica sull'osservanza della normativa di riferimento, nel presupposto che l'attività svolta da Banca di Piacenza sia in regola con le vigenti legislazioni nazionali, generali e specifiche di settore.
- ◇ 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 il valore individuato come unico ed inconfutabile. Anche se le considerazioni da noi espresse si basano sulle disposizioni della *Policy* della Banca, non possiamo dare la piena 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 data del 31 dicembre 2020 e tengono conto delle informazioni e della documentazione societaria più recente disponibile fornitaci da Banca di Piacenza.
- ◇ Abbiamo ottenuto l'attestazione che, per quanto a conoscenza di Banca di Piacenza, 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, né si sono verificati eventi tali da modificare le considerazioni sviluppate.
- ◇ 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.

## 1.4 Documentazione di riferimento

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto da Banca di Piacenza 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 d'esercizio al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2019.
- ◇ Situazione economica e patrimoniale al 31 dicembre 2020.
- ◇ Fondi Propri al 31 dicembre 2020.
- ◇ Comunicazione della Banca d'Italia riportante l'ultima *SREP decision* datata 11 febbraio 2020.
- ◇ Dettagli in merito agli acquisti/vendite di azioni Banca di Piacenza avvenute nel periodo 2013 - 2020.

- ◇ Piano Strategico 2021 - 2023 riportante le proiezioni economiche e patrimoniali della Banca approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 24 novembre 2020. In particolare, il Piano Strategico è stato predisposto considerando uno Scenario Medio Atteso e, come scenari di *sensitivity*, uno Scenario Inerziale e uno Scenario di Sviluppo.
- ◇ Modelli e fogli di calcolo sottostanti la determinazione delle proiezioni riportate all'interno del Piano Strategico 2021 - 2023, nonché eventuali ulteriori dettagli sottostanti.
- ◇ Delibera in merito alla modifica delle modalità di gestione delle attività finanziarie, approvata nella seduta del Consiglio di amministrazione in data 27 ottobre 2020.

Il nostro lavoro si è inoltre basato su informazioni e spiegazioni forniteci, anche verbalmente, da Banca di Piacenza, 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 attraverso banche dati specializzate.
- ◇ Dati e informazioni pubblicamente disponibili relativi al mercato di riferimento e ai principali operatori bancari italiani.

## 1.5 Attività svolta

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, coerentemente con le indicazioni della *Policy* in materia approvata dalla Banca, abbiamo svolto le seguenti attività principali:

- ◇ Analisi del contesto di riferimento e delle finalità dell'incarico ricevuto.
- ◇ Identificazione e definizione della configurazione di valore ricercata in ossequio alle disposizioni della *Policy* in materia.
- ◇ Acquisizione della base informativa necessaria allo svolgimento dell'incarico.
- ◇ Analisi della base informativa acquisita.
- ◇ Sviluppo dell'analisi fondamentale di Banca di Piacenza.
- ◇ Analisi dei Dati Prospettici predisposti dalla Banca.
- ◇ Definizione dell'approccio valutativo previsto dalla *Policy*.
- ◇ Determinazione delle variabili necessarie all'applicazione dei metodi di valutazione, costruzione e implementazione dei modelli valutativi e sviluppo di analisi di sensitività al fine di apprezzare la variabilità dei risultati al variare dei principali parametri adottati.
- ◇ Analisi del complessivo quadro dei risultati ottenuti.
- ◇ Predisposizione della presente Relazione.

## 2. Banca di Piacenza

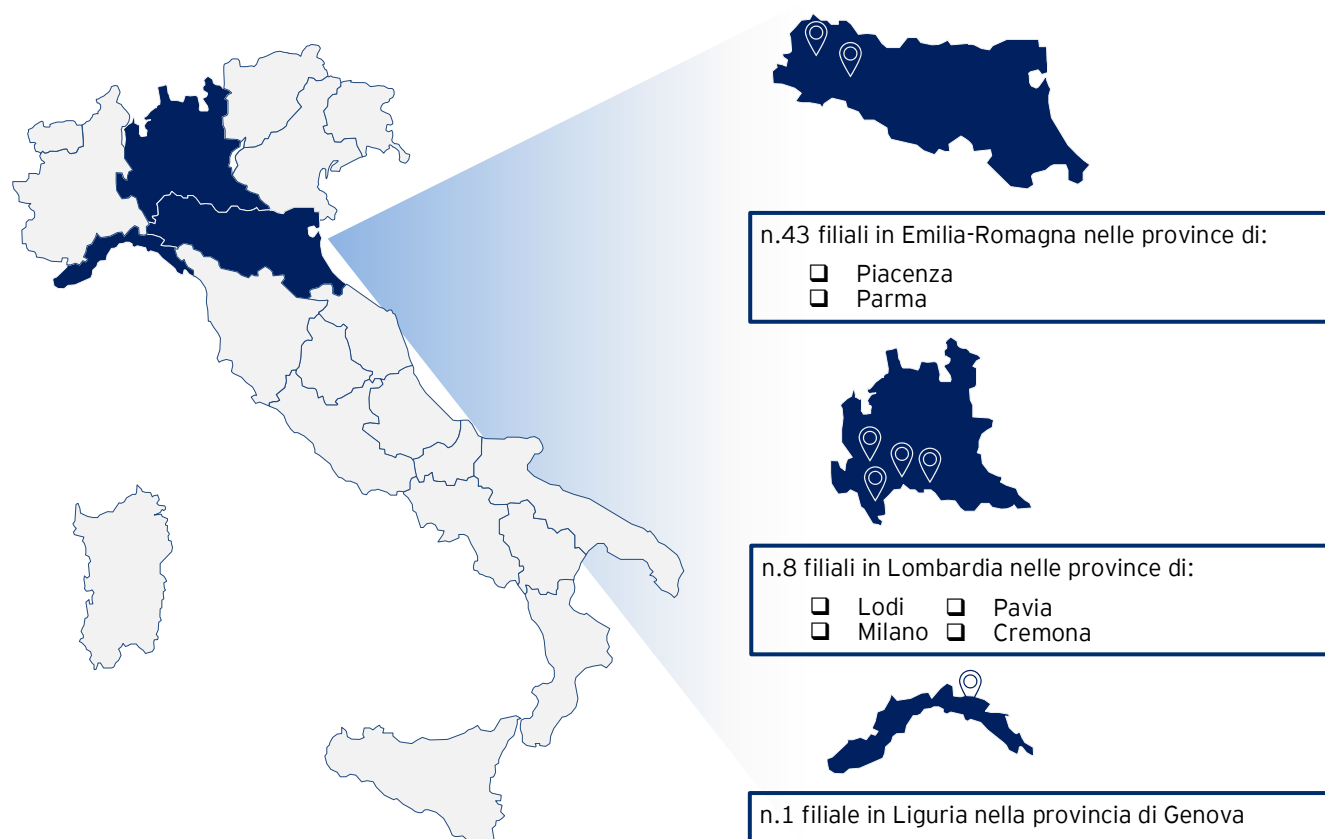
### 2.1 Descrizione

Banca di Piacenza è stata costituita nel 1936 e, ad oggi, opera attraverso n. 493 dipendenti e n. 52 filiali presenti prevalentemente in Emilia-Romagna, Lombardia e Liguria.

La strategia perseguita da Banca di Piacenza si è contraddistinta nel tempo per (i) il consolidamento del proprio ruolo di banca "locale" e del *business* tradizionale, rivolto ad imprese e famiglie, e (ii) per lo sviluppo di un'ampia offerta di prodotti nella divisione del risparmio gestito, credito al consumo e polizze assicurative, anche tramite investimenti in innovazione tecnologica e consolidamento dei rapporti con associazioni di categoria, confidi e *partnership* commerciali.

Al 31 dicembre 2020, il capitale sociale di Banca di Piacenza, pari a Euro 47,4 milioni, è costituito da n. 7.902.680 azioni di cui n. 109.352 azioni proprie.

#### Distribuzione territoriale



## 2.2 Situazione patrimoniale

Nel seguito si riporta la situazione patrimoniale della Banca al 31 dicembre 2020.

Stato patrimoniale (Euro m )	2019	2020	Var. '19-'20 (%)
Attività finanziarie valutate al FV con impatto a conto economico	36,8	36,5	(1,0%)
Attività finanziarie valutate al FV con impatto sulla redditività complessiva	177,9	407,2	n.s.
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.801,5	3.048,9	8,8%
Crediti verso banche	45,1	93,7	n.s.
Crediti verso la clientela	2.756,4	2.955,2	7,2%
Attività materiali e attività immateriali	69,5	66,4	(4,3%)
Partecipazioni	8,6	8,6	0,5%
Altre attività	229,3	136,4	(40,5%)
<b>Totale attivo</b>	<b>3.323,5</b>	<b>3.704,0</b>	<b>11,4%</b>
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.938,0	3.301,8	12,4%
Debiti verso banche	431,9	554,3	28,3%
Debiti verso clientela	2.467,4	2.729,2	10,6%
Titoli in circolazione	38,7	18,3	(52,7%)
Altre passività	89,5	102,2	14,2%
Patrimonio netto	296,0	300,0	1,3%
<b>Totale passivo</b>	<b>3.323,5</b>	<b>3.704,0</b>	<b>11,4%</b>

Requisiti e Ratio Patrimoniali	2019	2020	Var. '19-'20 (%)
CET 1 Ratio fully phased	16,4%	17,9%	1,5%
CET1 fully phased	276,7	282,5	2,1%
Attività ponderate per il rischio (Euro m)	1.692,2	1.580,9	(6,6%)

Qualità del credito	2019	2020	Var. '19-'20 (%)
NPE ratio lordo	10,1%	8,9%	(1,2%)
NPL ratio lordo	3,4%	3,2%	(0,1%)
Coverage ratio NPE	51,5%	55,1%	3,6%
Coverage ratio NPL	72,6%	77,8%	5,2%

Raccolta indiretta - consistenze medie (Euro m )	2019	2020	Var. '19-'20 (%)
Raccolta indiretta	2.948,3	2.987,7	1,3%

### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva sono passate da Euro 177,9 milioni nel 2019 a Euro 407,2 milioni nel 2020, a seguito di una maggiore operatività della Banca nel comparto dei titoli HTC e HTCS.

### Attività valutate al costo ammortizzato

I crediti netti verso le banche sono passati da Euro 45,1 milioni nel 2019 a Euro 93,7 milioni nel 2020.

Al netto della componente relativa alle attività finanziarie, i crediti verso la clientela sono pari a Euro 1.943,0 milioni, in incremento del 5,5% rispetto al precedente esercizio.

Con riferimento alla qualità del credito, l'incidenza dei crediti deteriorati lordi sul totale impieghi alla clientela è in diminuzione, da 10,1% nel 2019 a 8,9% nel 2020, mentre il relativo *coverage ratio* si attesta a 55,1%, in lieve aumento rispetto a quanto osservato nel 2019. L'incidenza delle sofferenze lorde sul totale impieghi alla clientela è in lieve diminuzione, da 3,4% a 3,2%, mentre il relativo *coverage ratio* si attesta a 77,8% nel 2020 in aumento rispetto

a 72,6% del 2019.

Al 31 dicembre 2020, i titoli classificati a costo ammortizzato - a seguito del cambiamento del modello di *business* di gestione delle attività finanziarie avvenuto a partire dal 1° gennaio 2019 - risultano pari a Euro 1.012,5 milioni (Var. +10,7%).

#### *Partecipazioni*

Le partecipazioni, pari a Euro 8,6 milioni, sono rappresentate principalmente dall'interessenza pari al 30% del capitale sociale di Italcredì.

#### *Altre attività*

Le altre attività sono passate da Euro 229,3 milioni nel 2019 a Euro 136,4 milioni nel 2020, con una variazione in diminuzione pari a -40,5%. Tale variazione è principalmente riconducibile ad una riduzione della cassa e delle disponibilità liquide.

#### *Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato*

I debiti verso la clientela sono passati da Euro 2.467,4 milioni a Euro 2.729,2 milioni nel 2020, con una variazione in aumento pari a +10,6%. Tale incremento è principalmente ascrivibile alla raccolta rappresentata da conti correnti, che è passata da Euro 2.064,6 milioni a Euro 2.338,5 milioni, con una variazione positiva pari a +13%. La raccolta in pronti contro termine, relativi ai *repurchase agreement*, risulta pari a Euro 16,3 milioni, non presente al 31 dicembre 2019, mentre la raccolta rappresentata da depositi vincolati è stata contraddistinta nell'esercizio da una contrazione pari a -7%, attestandosi a Euro 370,5 milioni.

I titoli in circolazione sono passati da Euro 38,7 milioni nel 2019 a Euro 18,3 milioni nel 2020, con una riduzione pari a -52,7%, per effetto dell'estinzione a scadenza di titoli obbligazionari precedentemente emessi.

#### *Patrimonio netto*

Il patrimonio netto è pari a Euro 300,0 milioni nel 2020, con una variazione in aumento pari a +1,3% rispetto al 2019 (Euro 296,0 milioni).

#### *Patrimonio di vigilanza*

Nel 2020, il patrimonio di vigilanza *fully phased* ammonta a Euro 282,5 milioni ed è composto interamente da CET1.

Le attività ponderate per il rischio sono pari a Euro 1.580,9 milioni.

Di conseguenza, il CET1 *ratio fully phased* al 31 dicembre 2020 risulta pari a 17,9%, in aumento rispetto al 16,4% del 2019.

## 2.3 Situazione economica

Nel seguito si riporta la situazione economica gestionale della Banca al 31 dicembre 2020.

Conto Economico (Euro m )	2019	2020	Var. '19-'20 (%)
Margine di interesse	39,0	39,3	0,7%
Commissioni nette	44,3	44,3	(0,0%)
Utile (perdita) derivante da cessione/riacquisto di attività finanziarie	1,5	12,1	n.s.
Dividendi e proventi simili	2,4	1,9	(21,0%)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>87,3</b>	<b>97,6</b>	<b>11,8%</b>
Spese amministrative	(55,1)	(57,0)	3,4%
a) spese per il personale	(36,3)	(35,8)	(1,3%)
b) altre spese amministrative	(18,8)	(21,2)	12,4%
Altri costi/proventi	(3,8)	(3,1)	(18,9%)
<b>Costi operativi totali</b>	<b>(58,9)</b>	<b>(60,1)</b>	<b>2,0%</b>
Rettifiche di valore	(7,9)	(21,0)	n.s.
di cui svalutazione crediti	(8,0)	(19,8)	n.s.
<b>Utile lordo</b>	<b>20,5</b>	<b>16,5</b>	<b>(19,6%)</b>
Imposte	(6,2)	(4,2)	(33,2%)
<b>Utile netto</b>	<b>14,3</b>	<b>12,3</b>	<b>(13,6%)</b>

KPIs	2019	2020	Var. '19-'20 (%)
CoR (bps)	29bps	67bps	38bps
Cost/Income	67,5%	61,6%	(5,9%)
ROE	4,8%	4,1%	(0,7%)

### Margine di intermediazione

Il margine di intermediazione è passato da Euro 87,3 milioni nel 2019 a Euro 97,6 milioni nel 2020, con una variazione in aumento pari a +11,8%. Tale variazione è ascrivibile principalmente all'incremento degli utili derivanti da attività finanziarie incluse nel comparto HTS e HTCS, in aumento da Euro 1,5 milioni nel 2019 a Euro 12,1 milioni nel 2020. Il margine di interesse e le commissioni nette sono rimaste sostanzialmente in linea con quanto osservato al 31 dicembre 2019.

### Spese amministrative

Le spese amministrative sono passate da Euro 55,1 milioni nel 2019 a Euro 57,0 milioni nel 2020, con una variazione in aumento pari a +3,4%. In particolare, le spese per il personale, pari a Euro 35,8 milioni, sono in decremento rispetto a quanto osservato nel 2019 (Var. -1,3%), in funzione dei risparmi derivanti dal piano di ricambio generazionale, attuato dalla Banca a partire dal 2018. Con riferimento alle altre spese amministrative, pari a Euro 21,2 milioni nel 2020, si osserva un incremento pari a +12,4% rispetto al 2019 (Euro 18,8 milioni), a seguito di maggiori oneri relativi a servizi ICT, a maggiori costi di consulenza e a maggiori contributi a sostegno del sistema bancario. Il *Cost/income ratio* si attesta a 61,6% nel 2020, in riduzione rispetto a quanto registrato nel 2019 (67,5%).

### Rettifiche di valore

Le rettifiche di valore, pari a Euro 21,0 milioni nel 2020, sono principalmente riferibili a svalutazioni su crediti, pari a Euro 19,8 milioni rispetto a Euro 8,0 milioni nel 2019. Tale dinamica è principalmente ascrivibile, alla luce dell'attuale contesto, da un lato, a svalutazioni

forfettarie effettuate su posizioni *in bonis* nel corso dell'esercizio, per Euro 4,9 milioni e, dall'altro, a passaggi di stato di posizioni già deteriorate con impatti a conto economico. I risultati osservati nell'esercizio 2019, risentono inoltre di riprese di valore relative al fondo svalutazione crediti *in bonis* che la Banca aveva registrato per c. Euro 2,5 milioni ed ulteriori riprese di valore su alcune posizioni rilevanti fra i crediti deteriorati.

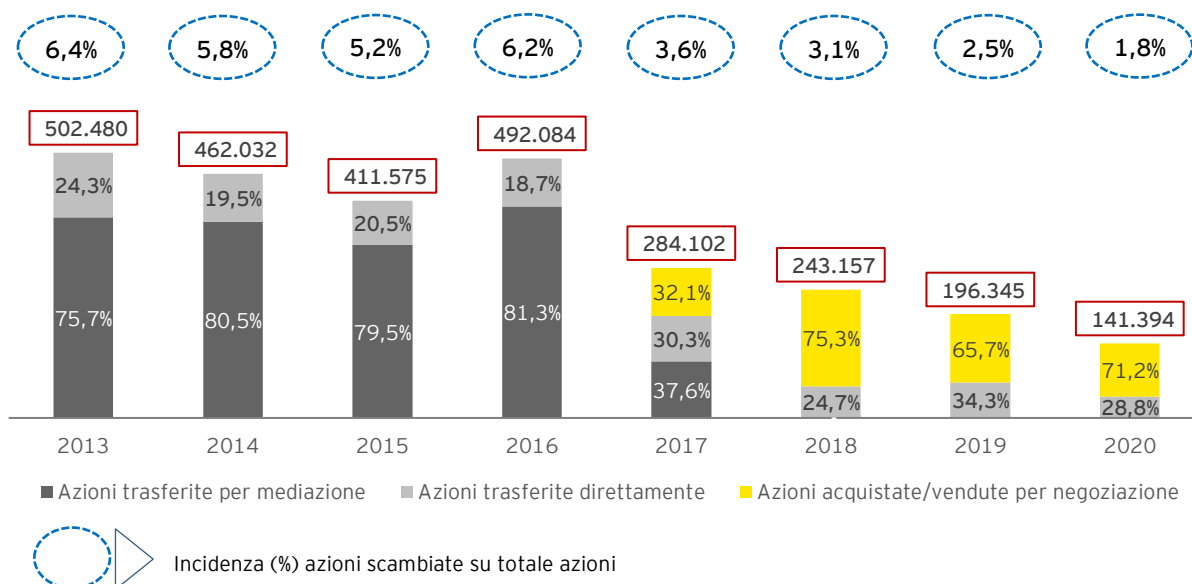
#### Risultato netto

Sulla base delle dinamiche sopra riportate, l'utile netto 2020 di Banca di Piacenza risulta pari a Euro 12,3 milioni, rispetto all'utile d'esercizio pari a Euro 14,3 milioni nel 2019 (Var. - 13,6%). Il ROE risulta in riduzione rispetto al 2019 e pari a 4,1%.

## 2.4 Valore di mercato delle azioni

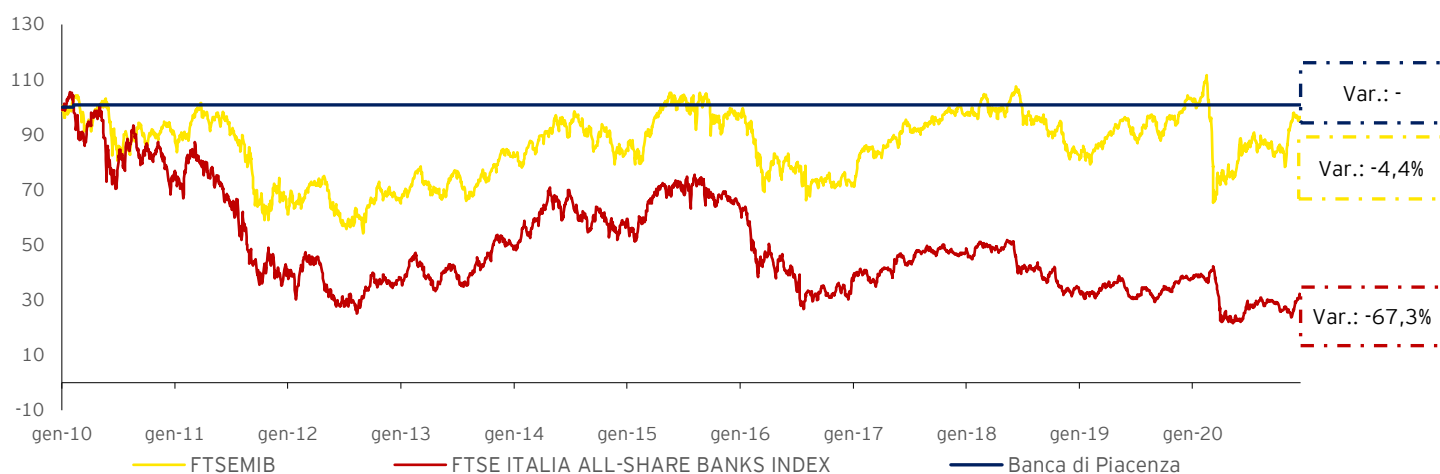
Il volume delle azioni scambiate nell'arco temporale 2013 - 2016 è risultato sostanzialmente costante, mantenendo mediamente un'incidenza sul totale azioni in circolazione pari a circa il 6%. Tale incidenza registra una flessione a partire dall'esercizio 2017, proseguita poi nel corso del triennio 2018-2020. In particolare, nel corso del 2020 il totale azioni scambiate ha rappresentato circa l'1,8% del totale azioni della Banca.

Nel periodo compreso tra il 2013 e il 2020, il volume complessivo delle azioni scambiate ogni anno è passato da n. 502.480 a n. 141.394. Tale andamento è principalmente ascrivibile (i) ad una contrazione delle azioni trasferite direttamente, passate da n. 122.152 nel 2013 a n. 40.785 nel 2020; (ii) ad una riduzione delle azioni scambiate per mediazione nel periodo 2013 - 2017 - passate da n. 380.328 a n. 106.759; (iii) a partire dal mese di settembre 2017, la Banca ha adottato un sistema di negoziazione delle azioni per conto proprio mediante l'attivazione del fondo acquisto azioni proprie, che ha interessato un volume di azioni pari a 100.609 nel 2020.





Il valore delle azioni Banca di Piacenza è rimasto stabile nel periodo compreso tra gennaio 2010 e dicembre 2020 e pari a Euro 49,10 per azione.



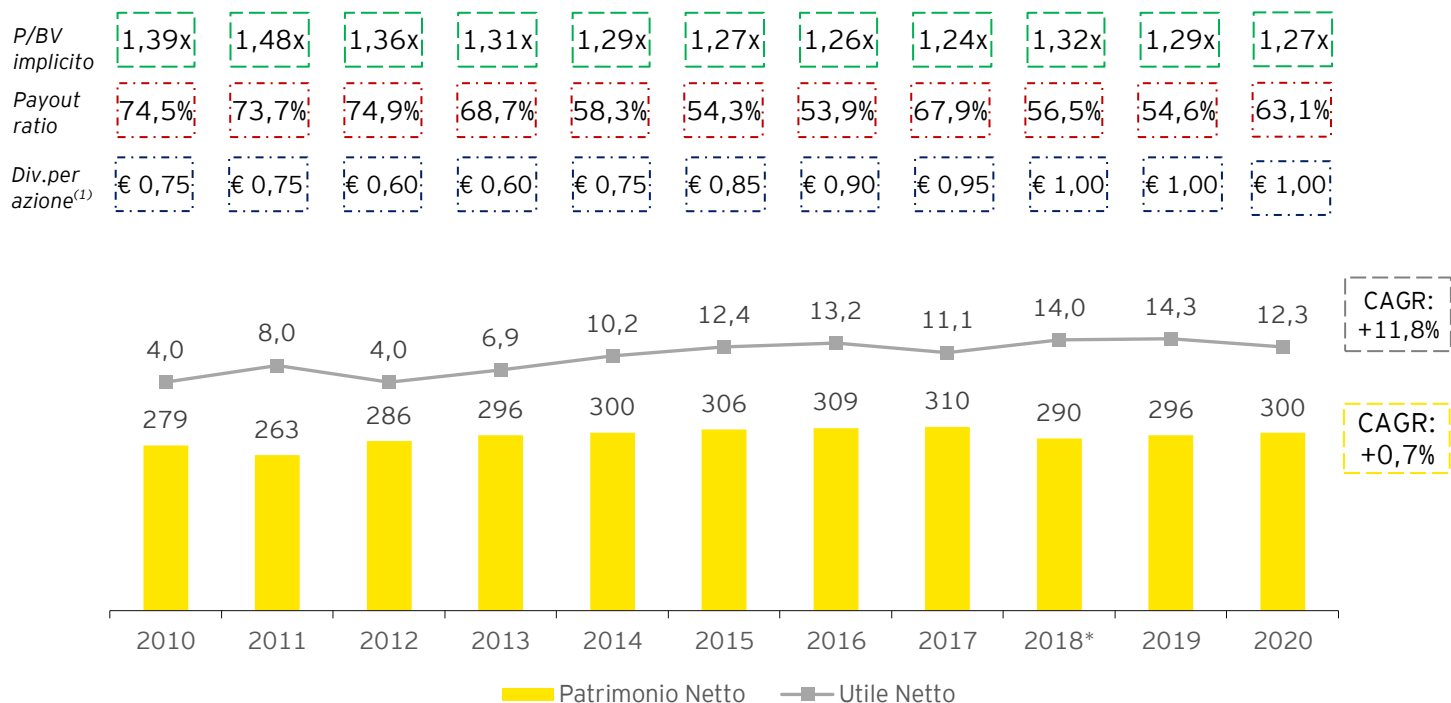
Nel medesimo periodo l'indice borsistico relativo al mercato bancario italiano ha registrato una riduzione complessivamente pari a -67,3%, mentre l'indice FTSE MIB ha registrato una riduzione più contenuta, pari a -4,4%, seppur contraddistinto da una marcata volatilità.

Parallelamente, nel periodo compreso tra il 2010 ed il 2020, il patrimonio netto della Banca si è incrementato ad un tasso annuo medio composto pari a +0,7%, a fronte di utili netti in crescita ad un CAGR '10/'20 pari a +11,8% e di dividendi distribuiti o accantonati per future distribuzioni pari a complessivi Euro 72 milioni.

Il dividendo previsto a valere sugli utili del 2020 risulta in linea rispetto a quanto preliminarmente proposto con riferimento agli utili del 2019<sup>1</sup>, nonché a quanto osservato nel 2018. Tuttavia, ad oggi, rimangono limitazioni in merito alla distribuzione di dividendi da parte delle banche, in coerenza con la Raccomandazione della Banca di Italia emanata in data 16 dicembre 2020.

<sup>1</sup> Il 27 marzo 2020, la Banca d'Italia, considerata l'emergenza derivante dalla crisi sanitaria da Covid-19, ha raccomandato alle banche italiane meno significative di non pagare dividendi e astenersi dal riacquisto di azioni proprie fino al 1° ottobre 2020. Il 28 luglio 2020, atteso il permanere della situazione di incertezza economica, la Banca d'Italia ha aggiornato le indicazioni fornite estendendo la durata di applicazione delle stesse alla data del 1° gennaio 2021. Il 16 dicembre 2020 Banca d'Italia ha emesso una nuova raccomandazione con la quale limita il pagamento dei dividendi e il potenziale riacquisto di azioni proprie al minora fra il 15% degli utili 2019-2020 e 20bps di CET1 ratio fino a settembre 2021.

Il multiplo P/BV implicito nel valore delle azioni è pari a 1,3x, sostanzialmente in linea con quanto osservato nel corso degli ultimi esercizi.



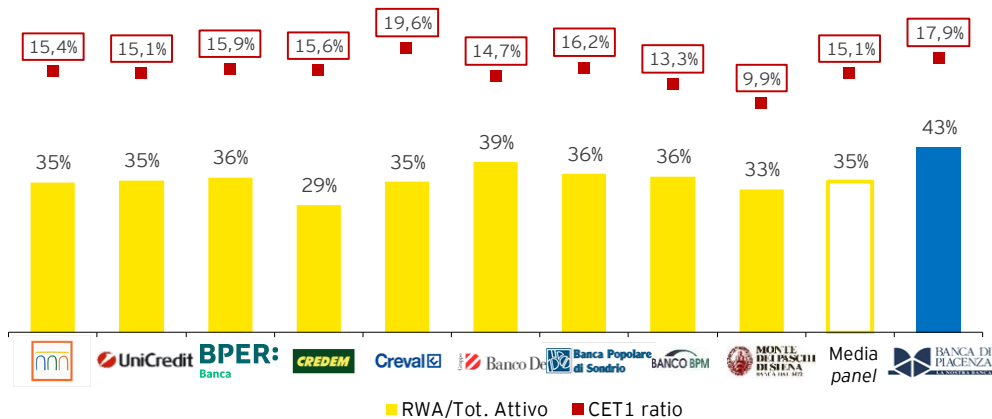
\*Dati riferiti al 1° gennaio 2019 per tenere in considerazione gli effetti derivanti dal cambio del modello di business

## 2.5 Confronto con il mercato

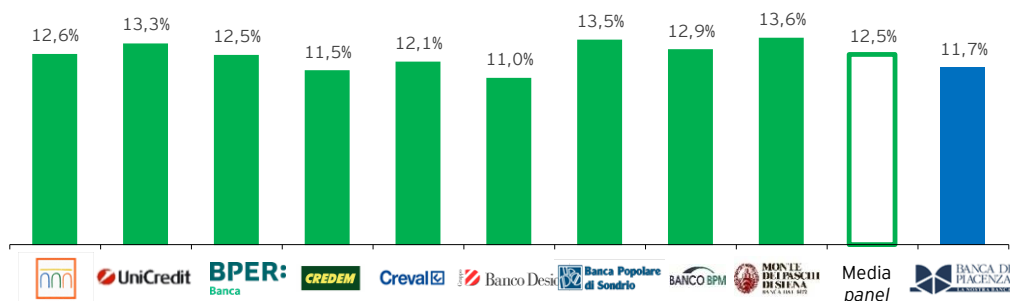
Di seguito è riportato un confronto dei principali indicatori economici e patrimoniali di Banca di Piacenza con le principali banche italiane quotate sul mercato. Tale confronto è stato effettuato facendo riferimento ai dati consuntivi al 31 dicembre 2020.

- ◇ Banca di Piacenza presenta una patrimonializzazione a fine 2020 in termini di CET 1 *ratio* (17,9%) superiore alla media osservabile sul mercato con riferimento alle principali banche italiane (15%), a fronte di un requisito SREP relativo al Total capital ratio pari a 11,7% inferiore rispetto alla media del campione (12,5%). Banca di Piacenza presenta un'incidenza degli RWA sul totale attivo (43%) superiore a quanto mediamente osservabile (35%).
- ◇ In termini di incidenza dei crediti verso la clientela sui debiti verso la clientela, Banca di Piacenza si colloca al di sotto (71%) di quanto mediamente osservabile sul mercato (96%), mentre l'incidenza del portafoglio titoli sul totale attivo risulta superiore (39%) rispetto alla media osservabile sul mercato (25%).

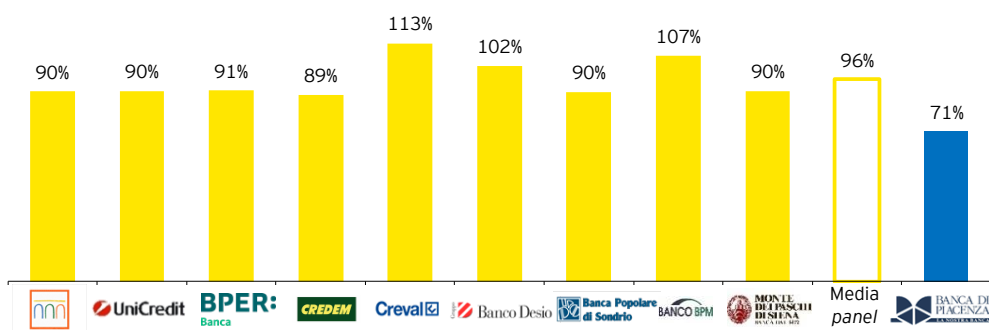
### RWA Density e CET 1 ratio



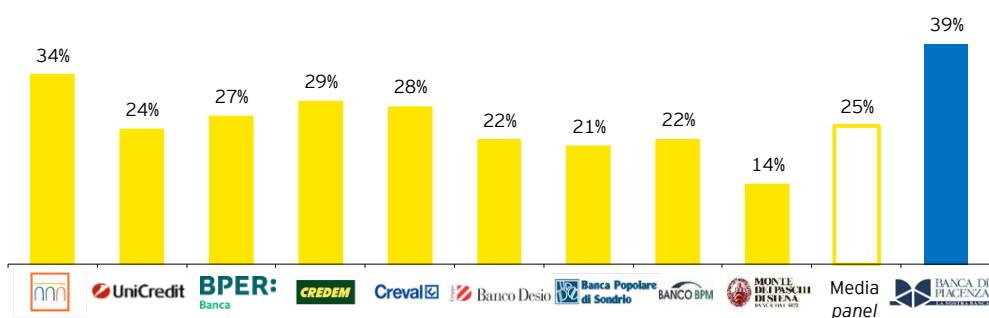
### Requisito SREP TCR



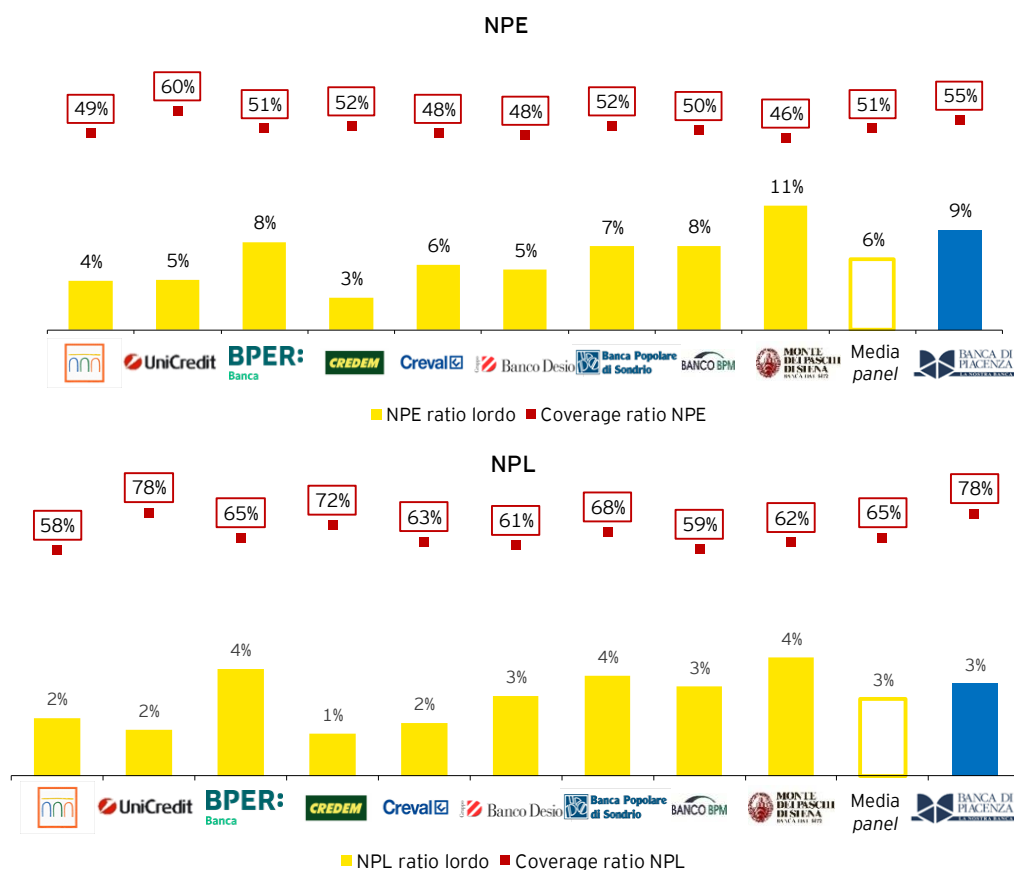
### Loan to deposit ratio



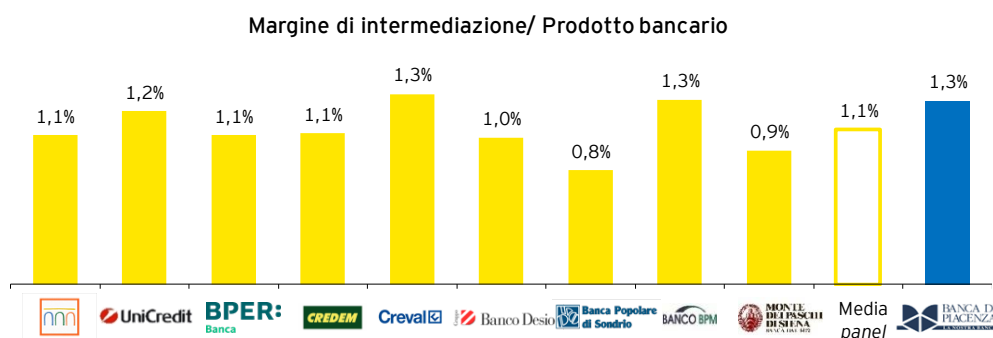
### Portafoglio titoli/Totale Attivo



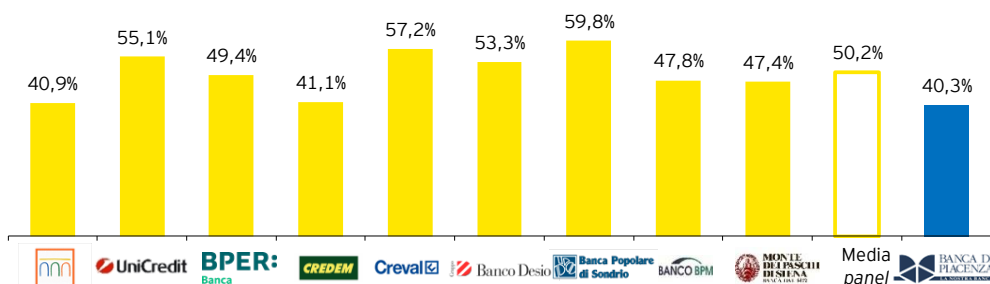
- ◇ L'incidenza dei crediti deteriorati lordi sul complessivo portafoglio crediti a fine 2020 (9%) appare superiore a quanto osservato sul mercato, mentre con riferimento all'incidenza delle sole sofferenze lorde sul portafoglio crediti, si assiste ad un sostanziale allineamento a quanto osservato sul mercato (3%).
- ◇ In termini di coperture complessive del credito deteriorato, la Banca registra un livello superiore rispetto a quanto osservabile sul mercato (55% rispetto a 51%) soprattutto in termini di livello di copertura delle sofferenze (78% rispetto a 65%).



- ◇ La redditività a fine 2020 dalla Banca rispetto al complessivo Prodotto bancario risulta lievemente superiore rispetto alla redditività registrata dai migliori *player* del mercato, anche in funzione dei risultati ottenuti dal portafoglio titoli nel corso del 2020.
- ◇ In termini di margine di interesse, la Banca presenta un'incidenza rispetto al margine di intermediazione inferiore a quanto mediamente osservato sul mercato.

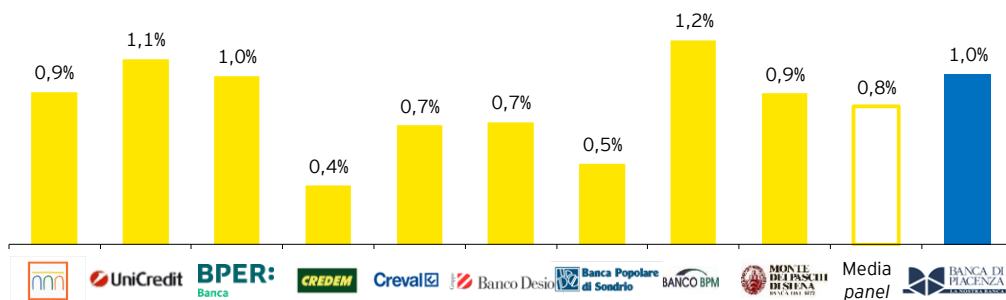


### M.di interesse/ M.di intermediazione



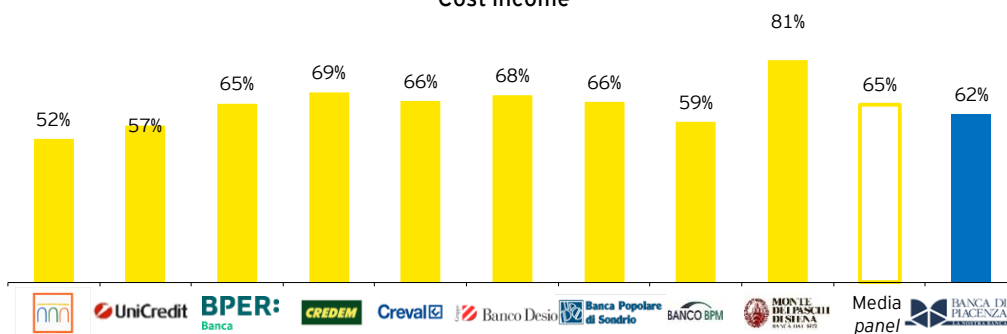
- ◇ Il *cost of risk* a fine esercizio risulta lievemente superiore a quanto mediamente osservabile sul mercato bancario italiano (1,0% rispetto a 0,8%).

### Cost Of Risk

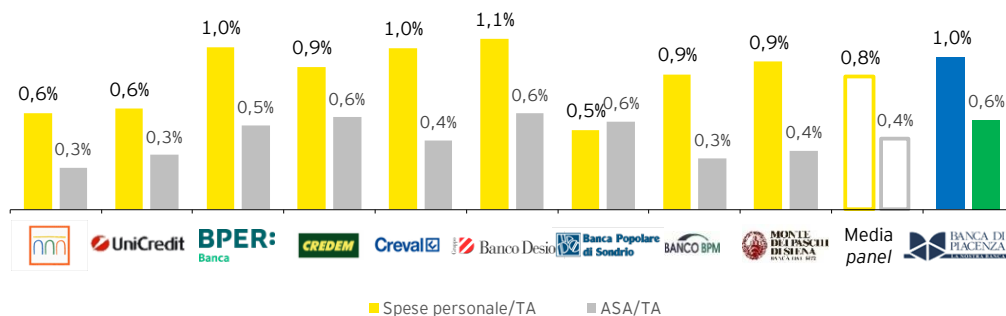


- ◇ In termini di efficienza, la Banca mostra un livello di *Cost/Income ratio* inferiore (62%) rispetto a quanto mediamente osservabile sul mercato e pari a 65%. In termini di incidenza delle spese per il personale e delle altre spese amministrative sul totale attivo, la Banca presenta livelli sostanzialmente in linea con quanto mediamente osservato sul mercato.

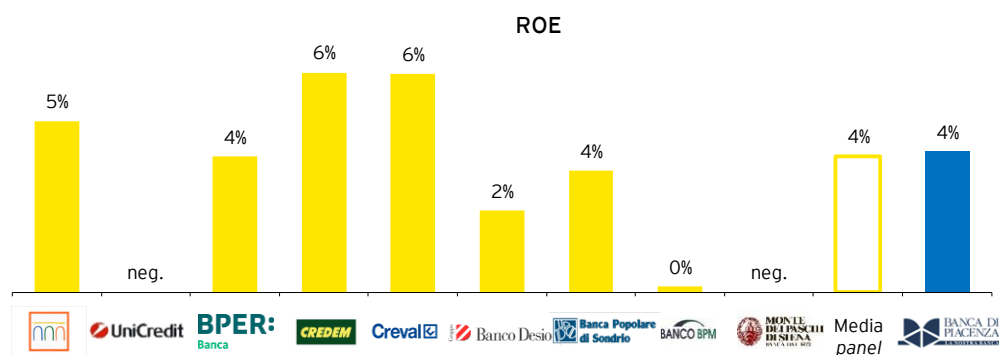
### Cost Income



### Spese per il personale e ASA su totale attivo



- ◇ Infine, in termini di redditività complessiva (ROE), la Banca mostra un livello sostanzialmente allineato a quanto mediamente osservabile sul mercato e pari a 4%



## 3. Analisi dei dati prospettici

### 3.1 Premessa

Il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza ha approvato in data 24 novembre 2020 i Dati Prospettici relativi al periodo 2021 - 2023.

I Dati Prospettici, come riportato dal Consiglio di Amministrazione, sono rappresentativi di uno Scenario Medio Atteso, che costituisce la migliore previsione del *Management* attualmente disponibile sul futuro andamento economico e patrimoniale della Banca. Sono stati inoltre sviluppati e approvati due scenari di *sensitivity*: lo Scenario Inerziale - rappresentativo di uno scenario caratterizzato da una crescita inerziale - e lo Scenario di Sviluppo - rappresentativo di uno scenario migliorativo caratterizzato da una crescita maggiormente sostenuta della Banca.

### 3.2 Processo di formazione dei dati prospettici

I Dati Prospettici sono stati definiti attraverso il processo di pianificazione strategica della Banca, conclusosi con l'approvazione del Piano Strategico 2021-2023 in data 24 novembre 2020.

Il complessivo processo di pianificazione strategica adottato dalla Banca può essere sintetizzato come di seguito descritto:

- ◇ in primo luogo, la Banca provvede alla definizione delle strategie aziendali sia da un punto di vista qualitativo che da un punto di vista quantitativo;
- ◇ successivamente, con riferimento al primo anno di proiezione, viene definito il *budget* per l'esercizio, assegnando specifici obiettivi alle singole unità organizzative della Banca.

La prima fase del processo di pianificazione strategica prevede l'analisi dello scenario macroeconomico e del posizionamento aziendale nel contesto competitivo di riferimento. In particolare, l'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione effettua un'analisi dello scenario avvalendosi delle previsioni formulate da primari istituti e analizza le quote di mercato della Banca al fine di individuare potenziali di sviluppo ed eventuali criticità. Le principali fonti esterne adottate sono: ABI, Prometeia, Associazione Nazionale Banche Popolari, ISTAT e Banca d'Italia.

In tale contesto, viene verificato il raggiungimento degli obiettivi previsti dalle precedenti proiezioni e vengono identificate le cause di scostamento. Vengono, inoltre, analizzati i nuovi scenari macroeconomici. Tale analisi viene poi condivisa con tutte le unità operative della Banca.

A seguito di tale analisi, il Direttore Generale, con l'ausilio dell'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione, provvede a definire le linee guida delle strategie aziendali da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

Vengono quindi organizzati incontri individuali con i singoli responsabili delle Direzioni e degli Uffici al fine dell'elaborazione degli specifici progetti per l'attuazione delle linee strategiche. In particolare, vengono individuati:

- ◇ i progetti di sviluppo commerciale e della redditività;

- ◇ i progetti di adeguamento normativo;
- ◇ i progetti di adeguamento organizzativo e di gestione del personale.

Successivamente a tale fase, l'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione, con la collaborazione in particolare della Funzione di Risk Management, dell'Ufficio Finanza, e della Direzione Controllo Crediti, oltreché del Vice Direttore Generale e della Direzione Imprese, provvede a elaborare le ipotesi di conto economico e stato patrimoniale per gli anni di proiezione, corredate dal *funding plan* e dalle strategie di gestione dei crediti deteriorati. In tale contesto, la Funzione Risk Management provvede a elaborare i profili di rischio attuali e prospettici e alla definizione del RAF della Banca.

Al termine di tale complessivo processo, il Direttore Generale provvede a presentare al Consiglio di Amministrazione le previsioni pluriennali della Banca ai fini della relativa approvazione.

Sulla base delle proiezioni pluriennali approvate dal Consiglio di Amministrazione viene definito il *budget* annuale provvedendo alla suddivisione degli obiettivi ad un livello più basso tra le varie unità organizzative. In particolare, vengono definiti i seguenti elementi:

- ◇ Budget commerciali. L'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione convoca e riunisce le unità interessate alla presenza del Direttore Generale: Vice Direttore Generale, Direzione Imprese, Coordinamento dipendenze, Bancassicurazione, Marketing e Private.

Vengono presentati gli ultimi dati consuntivi disponibili e vengono determinati gli obiettivi generali di *budget* riguardo a volumi, tassi e prodotti da mettere a *budget* che variano di anno in anno. La Direzione Imprese, in particolare, definisce preliminarmente gli obiettivi in collaborazione con i singoli gestori.

- ◇ Budget spese amministrative. I responsabili dei centri d'acquisto predispongono, con cadenza annuale, le proposte di spesa da sottoporre all'approvazione, per quanto di competenza, del Consiglio di Amministrazione.

Coerentemente con gli indirizzi strategici definiti dal Consiglio di Amministrazione, l'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione provvede alla stesura del *budget* annuale di spesa - tenendo conto delle proposte formulate dai centri d'acquisto - e lo sottopone all'esame del Direttore Generale.

- ◇ Budget altre voci. Con riferimento alla finanza, il *budget* è concordato direttamente con l'Ufficio Finanza sulla base delle ipotesi di *funding plan* e dello scenario di mercato atteso.

Con riferimento alle rettifiche su crediti il *budget* è definito sulla base del "Piano NPL" approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Sulla base di quanto sopra riportato, l'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione provvede a predisporre una prima ipotesi di *budget* aziendale e a sottoporre la stessa alla Direzione Generale per le opportune valutazioni in merito.

A seguito della definizione degli obiettivi aziendali, l'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione, anche sulla base delle indicazioni ad esso formulate negli incontri preparatori e di concerto con il Direttore Generale, provvede all'allocazione degli obiettivi commerciali alle singole unità organizzative suddivise in Direzione Imprese, Ufficio Private e Rete Filiali.

La definizione degli obiettivi di *budget* avviene sia secondo logiche *top-down* che secondo logiche *bottom-up*. In entrambi i casi le singole unità organizzative vengono consultate dalla Direzione nel processo di determinazione degli obiettivi. Parallelamente al processo di



determinazione degli obiettivi, la funzione Risk Management provvede all'aggiornamento dei profili di rischio attuali e prospettici.

A seguito della condivisione e successiva definizione dei singoli obiettivi commerciali assegnati alle unità organizzative, l'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione provvede alla predisposizione del *budget* commerciale e a comunicare lo stesso alle unità organizzative interessate.

Il *budget* relativo alle spese amministrative viene presentato dal Direttore Generale alla Commissione Tecnica e di Economato, che provvede alla sua definizione.

A seguito della definizione dei singoli *budget*, il Direttore Generale provvede alla presentazione del complessivo *budget* aziendale al Consiglio di Amministrazione della Banca per la sua approvazione.

### 3.3 Backtesting

#### 3.3.1 Analisi degli scostamenti Budget vs consuntivo

Ai fini delle analisi dei Dati Prospettici, sono state svolte considerazioni in merito alla capacità previsionale storicamente dimostrata dalla Banca, analizzata in funzione degli scostamenti osservati fra *budget* e risultati consuntivi con riferimento alle principali voci economico-patrimoniali nel biennio 2019 - 2020.

Conto Economico (Euro m)	2019			2020		
	Consuntivo 31/12/2019	BUDGET 31/12/2019	Delta % BDG	Consuntivo 31/12/2020	BUDGET 31/12/2020	Delta % BDG
Margine clientela	34,8	41,7	(16,5%)	32,3	32,9	(1,9%)
Margine di interesse	39,0	45,2	(13,7%)	39,3	38,1	3,1%
Margine servizi	44,3	43,6	1,7%	44,3	45,7	(2,9%)
Margine intermediazione gestionale	87,3	91,5	(4,5%)	97,6	87,2	12,0%
Spese per il personale	36,3	38,3	(5,2%)	35,8	37,4	(4,2%)
Altre spese amministrative	18,8	19,3	(2,2%)	21,2	18,7	13,3%
Rettifiche e riprese di valore	7,9	11,5	(31,6%)	21,0	7,7	173,0%
di cui svalutazione crediti	8,0	9,5	(15,2%)	19,8	7,5	164,7%
Risultato netto	14,3	13,5	5,5%	12,3	14,8	(16,8%)

Stato Patrimoniale (Euro m)	2019			2020		
	Consuntivo 31/12/2019	BUDGET 31/12/2019	Delta % BDG	Consuntivo 31/12/2020	BUDGET 31/12/2020	Delta % BDG
Crediti verso la clientela*	1.943	1.994	(2,6%)	1.961	1.903	3,1%
tasso medio	2,04%	2,36%	(0,3%)	1,90%	1,99%	(0,1%)
Raccolta diretta da clientela *	2.348	2.237	5,0%	2.516	2.555	(1,5%)
tasso medio	0,21%	0,24%	(0,0%)	0,20%	0,20%	-
Raccolta indiretta da clientela	2.948	2.905	1,5%	2.988	3.050	(2,0%)
Titoli *	1.325	1.352	(2,0%)	1.452	1.284	13,1%
tasso medio	0,06%	0,09%	(0,0%)	0,20%	0,16%	0,0%

\*Dati riferiti a consistenze medie

L'analisi sui singoli aggregati mostra degli scostamenti di seguito rappresentati rispetto a quanto stimato a *budget*. Con particolare riferimento al *budget* relativo al 2020, è necessario evidenziare come questo sia stato predisposto e approvato antecedentemente al diffondersi

della pandemia da Covid-19.

#### *Margine di intermediazione*

Nel biennio 2019-2020 si osservano scostamenti sul margine di intermediazione rispetto a quanto stimato da *budget*.

In particolare, lo scostamento negativo relativo al 2019, pari a -4,5%, è per la quasi totalità ascrivibile al margine da clientela, inferiore rispetto a quanto stimato a *budget* del 16,5%, e relativo al differente scenario tassi realizzatosi nel corso dell'esercizio rispetto a quanto atteso nel momento della predisposizione del *budget* (tassi medi di impiego stimati pari al 2,36% a fronte di tassi medi registrati pari al 2,04%).

Lo scostamento positivo del margine di intermediazione rilevato nel 2020, pari a +12,0%, è ascrivibile al margine di interesse, superiore del +3,1% rispetto a quanto stimato a *budget* in funzione della componente relativa (i) agli interessi su titoli, pari a Euro 2,9 milioni nel 2020 e superiore del 37,5% rispetto a quanto stimato da *budget*, e (ii) agli interessi da banche, pari a Euro 4,1 milioni e superiore del 36,6% rispetto a quanto stimato da *budget* in funzione delle operazioni TLTRO effettuate nel corso del 2020. Inoltre, nel 2020 risulta rilevante l'incidenza dei risultati dell'attività di negoziazione, pari a Euro 12,1 milioni, rispetto a Euro 1,5 milioni preventivati a *budget*. Con specifico riferimento al margine da clientela, nel 2020 si osserva un risultato lievemente inferiore a quanto stimato da *budget* principalmente in funzione di uno scenario tassi realizzatosi a livelli più contenuti rispetto a quanto atteso (tassi medi di impiego stimati pari all'1,99% a fronte di tassi medi registrati pari all'1,90%), in parte compensato da volumi di impiego superiori alle aspettative e pari a c. Euro 2,0 miliardi.

Con riferimento ai tassi medi di raccolta, pari a 0,20% nel biennio 2019 - 2020, si osserva una sostanziale coerenza tra i tassi medi stimati da *budget* e i tassi medi registrati a fine periodo.

#### *Spese per il personale*

Le spese per il personale, nel periodo di riferimento, sono influenzate dai piani di ricambio generazionale attuati dalla Banca nel passato. In particolare, nel 2019 e nel 2020 la Banca non ha sostenuto oneri - attesi dai *budget* - relativi all'accantonamento ai fondi per l'incentivo all'esodo del personale e pari a Euro 1,4 milioni nel 2019 e Euro 0,7 milioni nel 2020. Di conseguenza, le spese per il personale risultano inferiori del 5,2% nel 2019 e del 4,2% nel 2020 rispetto a quanto previsto da *budget*.

#### *Altre spese amministrative*

Nell'esercizio 2020, le spese amministrative risultano superiori del 13,3% rispetto a quanto previsto da *budget*, principalmente in funzione di (i) maggiori spese di consulenza e (ii) maggiori contributi a sostegno del sistema bancario. Tale voce nel 2019, risulta tuttavia inferiore rispetto al *budget* (-2,2%) principalmente per effetto della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 (che ha comportato una riduzione dei fitti passivi iscritti) e del monitoraggio dei costi relativi alle consulenze.

#### *Rettifiche di valore*

Nel 2019, le rettifiche di valore risultano inferiori rispetto a quanto previsto nel *budget* (delta pari a -31,6%), principalmente per effetto (i) del rientro di alcune posizioni deteriorate e della

minore copertura dei crediti *in bonis* e (ii) dalla riduzione del rischio sovrano con conseguenti riprese di valore sui titoli di Stato in portafoglio. Nel 2020 tale voce, invece, mostra un sensibile incremento rispetto al *budget* (+ Euro 13,3 milioni) in funzione di un aumento delle svalutazioni forfettarie sul portafoglio dei crediti in bonis dovuto alla maggiore rischiosità del portafoglio creditizio alla luce dell'attuale contesto.

#### *Crediti verso la clientela*

Gli impieghi medi verso clientela, pari a Euro 1,9 miliardi nel 2019 risultano inferiori del -2,6% rispetto a quanto previsto dal *budget*, principalmente per effetto di minori acquisti di portafogli crediti da Italcredi, parzialmente compensato dai volumi di mutui chirografi, superiore del 3,0% rispetto alle previsioni da *budget*.

Nel 2020, gli impieghi medi a clientela, pari a Euro 1.961 milioni, risultano superiori del 3,1% rispetto al *budget*, principalmente per effetto di maggiori volumi relativi al comparto mutui chirografari (+18,1%) e mutui ipotecari (+1,8%).

#### *Raccolta diretta da clientela*

Le consistenze medie relative alla raccolta diretta da clientela nel 2019 risultano superiori di +5,0% % rispetto a quanto previsto da *budget*, principalmente per un maggior contributo del comparto dei conti correnti passivi (+8,9%). Tuttavia, nel 2020 tale voce registra una riduzione pari -1,5% rispetto a quanto previsto da *budget* per effetto di volumi inferiori relativi a depositi a risparmio (-8,6%), obbligazioni (-4,7%) e conti deposito vincolati (-3,0%). Il tasso medio applicato alla raccolta diretta da clientela risulta sostanzialmente in linea con le previsioni da *budget* nel periodo di riferimento.

#### *Raccolta indiretta*

Con riferimento al 2019, la raccolta indiretta risulta superiore a quanto previsto nel relativo *budget* (delta pari a +1,5%). Tale andamento risulta principalmente ascrivibile alla dinamica della raccolta amministrata, superiore del 4,5% rispetto al *budget*. Nel 2020, la raccolta indiretta risulta inferiore a quanto previsto da *budget* (delta pari a - 2,0%), principalmente in funzione dell'andamento della raccolta gestita - le cui performance sono state significativamente influenzate dall'attuale contesto - inferiore del 2,8%.

### **3.3.2 Analisi del raggiungimento degli obiettivi previsti dal piano strategico 2018 - 2020**

È stata svolta un'analisi in merito agli scostamenti osservati con riferimento agli obiettivi previsti nel precedente piano strategico 2018 - 2020 e i risultati consuntivi riportati da Banca di Piacenza nel medesimo arco temporale, in relazione alle principali voci economico-patrimoniali.

Conto Economico (Euro m)	2018			2019			2020			CAGR '18/'20	
	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano
Margine clientela	36,8	40,4	(9,0%)	34,8	44,6	(22,0%)	32,3	49,1	(34,2%)	(6,2%)	10,2%
Margine di interesse	43,1	47,0	(8,3%)	39,0	49,3	(20,8%)	39,3	55,1	(28,7%)	(4,5%)	8,3%
Margine servizi	43,9	42,8	2,5%	44,3	43,0	3,1%	44,3	44,0	0,8%	0,5%	1,4%
Margine intermediazione gestionale	92,7	96,9	(4,3%)	87,3	97,9	(10,8%)	97,6	102,2	(4,5%)	2,6%	2,7%
Spese per il personale	(42,6)	(41,6)	2,2%	(36,3)	(37,8)	(4,1%)	(35,8)	(38,6)	(7,1%)	(8,2%)	(3,7%)
Altre spese amministrative	(19,7)	(18,7)	5,5%	(18,8)	(18,8)	0,5%	(21,2)	(18,4)	14,9%	3,6%	(0,7%)
Rettifiche e riprese di valore	(11,1)	(13,6)	(18,5%)	(7,9)	(11,5)	(31,7%)	(21,0)	(10,5)	n.s.	37,6%	(12,2%)
di cui svalutazione crediti	(6,1)	(12,3)	(50,2%)	(8,0)	(10,1)	(20,8%)	(19,8)	(9,0)	n.s.	79,9%	(14,5%)
Risultato ante imposte	16,8	20,8	(19,3%)	20,5	27,6	(25,7%)	16,5	32,6	(49,3%)	(0,9%)	25,1%
Imposte sul reddito d'esercizio	(2,8)	(6,9)	(59,4%)	(6,2)	(9,2)	(32,1%)	(4,2)	(10,8)	(61,5%)	21,8%	25,1%
Risultato netto	14,0	13,9	0,7%	14,3	18,4	(22,5%)	12,3	21,7	(43,3%)	(6,1%)	25,1%

Stato Patrimoniale (Euro m)	2018			2019			2020			CAGR '18/'20	
	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano
Attività finanziarie	1.496	800	87,0%	1.129	800	41,1%	1.456	750	94,2%	(1,3%)	(3,2%)
Crediti verso clientela	1.881	1.935	(2,8%)	1.842	1.986	(7,3%)	1.943	2.035	(4,5%)	1,6%	2,6%
Totale attivo	3.629	3.063	18,5%	3.324	3.082	7,9%	3.704	2.992	23,8%	1,0%	(1,2%)
Debiti verso la clientela	2.744	2.108	30,2%	2.467	2.127	16,0%	2.729	2.189	24,7%	(0,3%)	1,9%
Patrimonio netto	258	280	(7,9%)	296	291	1,7%	300	305	(1,5%)	7,9%	4,3%

Patrimonializzazione (Euro mln)	2018			2019			2020			CAGR '18/'20	
	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano
Totale fondi propri	270	264	2,1%	277	272	1,9%	283	283	(0,2%)	2,3%	3,5%
RWA	1.769	1.756	0,8%	1.719	1.803	(4,7%)	1.581	1.846	(14,4%)	(5,5%)	2,6%
Total Capital Ratio	15,26%	15,05%	0,20%	16,10%	15,06%	1,04%	17,87%	15,33%	2,54%	2,6%	0,3%

KPIs Redditività (Euro /000)	2018			2019			2020			Delta '18/'20	
	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano
ROE	5,7%	5,2%	0,5%	5,1%	6,8%	(1,7%)	4,3%	7,7%	(3,4%)	(1,4%)	2,5%
Cost Income ratio	67,2%	62,3%	4,9%	63,2%	57,8%	5,4%	58,4%	55,8%	2,6%	(8,8%)	(6,5%)
Tasso medio Impieghi clientela	2,15%	2,39%	(0,2%)	2,05%	2,49%	(0,4%)	1,90%	2,72%	(0,8%)	(0,3%)	0,3%
Tasso medio raccolta clientela	0,21%	0,22%	(0,0%)	0,21%	0,26%	(0,1%)	0,20%	0,39%	(0,2%)	(0,0%)	0,2%
Curva Euribor 3 mesi	(0,33%)	(0,32%)	(0,0%)	(0,31%)	(0,08%)	(0,2%)	(0,38%)	0,33%	(0,7%)	(0,1%)	0,7%

L'analisi evidenzia scostamenti nel medio termine tra le attese del *Management* e i risultati conseguiti a consuntivo dalla Banca. I principali scostamenti appaiono principalmente correlati al concretizzarsi di uno scenario macroeconomico e di settore non in linea con quanto atteso in sede di predisposizione dei dati previsionali.

### Margine di intermediazione

Il margine di intermediazione mostra degli scostamenti lungo tutto il periodo di analisi. Tali scostamenti sono principalmente ascrivibili all'andamento del margine di interesse e, nello specifico, ai risultati ottenuti in termini di margine da clientela.

Il margine da clientela risulta inferiore rispetto a quanto stimato da piano e mostra un CAGR '18/'20 pari a -6,2% rispetto ad un CAGR pari a +10,2% atteso da piano. Tale andamento è principalmente ascrivibile al differente scenario tassi realizzatosi nel corso degli esercizi e che ha comportato l'applicazione di tassi medi di impiego inferiori rispetto alle attese nel periodo di previsione. In particolare, la curva Euribor 3 mesi sottostante il piano 2018 - 2020 prevedeva una dinamica in rialzo, da -0,32% nel 2018 a +0,33% nel 2020. A consuntivo, la curva Euribor 3 mesi rilevata sul mercato ha mostrato un andamento sostanzialmente stabile in territorio negativo, in un intorno di -0,34%.

Il piano 2018 - 2020 prevedeva tassi medi di impiego crescenti e attesi passare da 2,39% nel 2018 a 2,72% nel 2020, contro un tasso di impiego effettivamente registrato osservato variare da 2,15% a 1,90% in arco piano. Con riferimento ai tassi medi di raccolta, stimati

crescere da 0,22% nel 2018 a 0,39% nel 2020 nel precedente piano, si osserva un livello dei tassi medi applicati inferiore e pari mediamente allo 0,21%.

L'andamento del margine da clientela risulta, inoltre, influenzato sia dalla dinamica dei volumi di impieghi, con consistenze consuntive inferiori rispetto a quanto atteso da piano in ogni anno di analisi (mediamente pari a -4,9%), sia della dinamica dei volumi di raccolta, con consistenze consuntive superiori alle attese da piano (mediamente pari a +23,6%).

Con riferimento al margine da servizi si osserva invece una maggiore convergenza dei risultati consuntivati rispetto a quanto atteso. L'andamento risulta principalmente riconducibile alla componente relativa alle commissioni da società prodotto, in funzione dello sviluppo del risparmio gestito relativo al comparto assicurativo, parzialmente compensato dall'andamento del comparto relativo alle gestioni patrimoniali inferiore rispetto alle attese da piano.

#### *Spese per il personale*

Le spese per il personale, nel biennio 2019-2020, risultano inferiori rispetto alle attese da piano e, rispettivamente, pari a -4,1% nel 2019 e -7,1% nel 2020. Tale dinamica è ascrivibile ai risparmi connessi ai piani di ricambio generazionale attuati dalla Banca nel corso del 2018, esercizio in cui sono stati sostenuti gli oneri relativi all'incentivo all'esodo dei dipendenti. Per tale motivo nel 2018 è possibile osservare un livello di spese per il personale superiore rispetto al *target* di piano e pari a +2,2%.

#### *Altre spese amministrative*

Come è possibile osservare, nel periodo di analisi Banca di Piacenza ha registrato un livello di altre spese amministrative mediamente superiore rispetto alle attese da piano, corrispondente ad un CAGR '18/'20 pari a +3,6% rispetto ad un CAGR atteso da piano pari a -0,7%. Tale dinamica è principalmente funzione dei maggiori contributi straordinari a sostegno del sistema bancario sostenuti dalla Banca e degli effetti derivanti dalla prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

#### *Rettifiche di valore*

Nel biennio 2018-2019, le rettifiche di valore registrate da Banca di Piacenza risultano essere inferiori alle attese da piano anche in funzione di minori rettifiche forfettarie sul portafoglio in bonis e riprese di valore su rilevanti fra i crediti deteriorati. L'attuale contesto pandemico, tuttavia, ha comportato un significativo incremento delle rettifiche di valore per l'esercizio 2020, pari a Euro 21 milioni rispetto a Euro 10,5 milioni previsti nel precedente piano.

#### *Crediti e debiti verso clientela*

Nell'orizzonte temporale analizzato, i volumi di crediti verso la clientela si sono attestati a livelli inferiori rispetto a quanto previsto nel piano 2018 - 2020, registrando un CAGR '18/'20 pari a +1,6%, rispetto alla dinamica attesa da piano pari ad un tasso annuo medio composto del +2,6%. In termini di raccolta diretta e, in particolare, di debiti verso la clientela, la Banca ha registrato volumi superiori alle aspettative del *Management* per tutto il periodo di analisi, mediamente pari a +24% rispetto agli obiettivi di piano. In particolare, nell'esercizio 2018 la dinamica dei debiti verso la clientela è influenzata da Euro 500 milioni di pronti contro termine, estinti nel corso del 2019. Per il biennio 2019-2020 gli scostamenti rispetto alle attese da piano sono ascrivibili ad un incremento della componente dei depositi vincolati e dei

depositi di risparmio.

### 3.4 Proiezioni

Di seguito si riportano in sintesi i Dati Prospettici contenuti nello Scenario Medio Atteso:

	CONSUNT.	PREVISIONALE			CAGR
Euro m	2020	2021	2022	2023	20 - '23
Crediti verso la clientela (netti)	1.943	1.987	2.008	2.026	1,4%
Raccolta diretta	2.747	2.766	2.771	2.776	0,3%
Raccolta indiretta	2.988	3.044	3.095	3.161	1,9%
Cet1 Ratio	17,9%	17,2%	17,7%	18,0%	0,1%
Interessi attivi da clientela	37,3	37,1	36,5	36,5	(0,7%)
Interessi passivi da clientela	(5,0)	(4,9)	(4,8)	(4,8)	(1,5%)
<b>Margine da clientela</b>	<b>32,3</b>	<b>32,2</b>	<b>31,7</b>	<b>31,7</b>	<b>(0,6%)</b>
Interessi Titoli	2,9	5,6	6,5	7,5	37,3%
Interessi Netti da Banche	4,2	5,9	3,5	3,3	(7,7%)
<b>Margine d'interesse</b>	<b>39,3</b>	<b>43,7</b>	<b>41,5</b>	<b>42,3</b>	<b>2,5%</b>
Ricavi netti da servizi bancari	23,1	23,0	23,2	23,4	0,4%
Commissioni nette da società prodotto	21,2	21,3	22,3	23,2	3,0%
<b>Margine servizi</b>	<b>44,3</b>	<b>44,3</b>	<b>45,5</b>	<b>46,6</b>	<b>1,7%</b>
Dividendi	1,9	2,2	2,2	2,3	6,3%
Utile su titoli	12,1	7,0	8,0	9,0	(9,4%)
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>97,6</b>	<b>97,1</b>	<b>97,3</b>	<b>100,2</b>	<b>0,9%</b>
Spese per il personale	(35,8)	(38,9)	(34,4)	(34,4)	(1,3%)
Altre spese amministrative	(21,2)	(19,7)	(19,4)	(19,3)	(3,1%)
Costi ricavi diversi	(3,1)	(3,3)	(3,3)	(3,3)	1,9%
<b>Costi operativi</b>	<b>(60,1)</b>	<b>(61,9)</b>	<b>(57,1)</b>	<b>(57,0)</b>	<b>(1,8%)</b>
Rett. Di valore per deterioramento	(21,0)	(19,8)	(20,1)	(18,2)	(4,6%)
- di cui svalutazione crediti	(19,8)	(19,5)	(19,8)	(17,9)	(3,3%)
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>12,3</b>	<b>11,2</b>	<b>14,7</b>	<b>18,2</b>	<b>13,9%</b>

#### 3.4.1 Assunzioni

Le Proiezioni si basano su un insieme di Assunzioni Ipotetiche e Assunzioni Discrezionali sviluppate dal Management. In particolare, le Assunzioni Ipotetiche rappresentano le assunzioni, soggette ai rischi e alle incertezze che caratterizzano lo scenario macroeconomico e di settore, relative ad eventi e azioni sui quali gli Amministratori e il Management non possono influire o possono solo in parte influire. Le Assunzioni Discrezionali, invece, rappresentano le assunzioni relative ad eventi futuri e azioni prevalentemente sotto il controllo degli Amministratori e del Management e in merito ai quali questi possono sostanzialmente influire.

Di seguito si riporta una sintesi delle assunzioni alla base delle Proiezioni.

Assunzioni	Descrizione
Assunzioni ipotetiche	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Il realizzarsi dello scenario macroeconomico e dei tassi di riferimento</b> rappresentato da uno scenario sostanzialmente incerto in funzione della diffusione della pandemia da Covid-19, il cui impatto sul mercato è atteso manifestarsi per tutto il periodo di previsione. In particolare, lo scenario tassi prevede rendimenti dei titoli di stato in modesta ripresa nel triennio successivo al 2020 mentre i tassi interbancari sono attesi rimanere in territorio negativo per tutto l'orizzonte di previsione.</li> <li>➤ <b>Dismissione di portafogli di crediti deteriorati.</b> Tali dismissioni sono attese pari a circa Euro 30 milioni annui nell'intero periodo di previsione e si stima che possano avvenire ad un corrispettivo sostanzialmente allineato al valore netto contabile degli stessi.</li> <li>➤ <b>Miglioramento della qualità del credito</b> in funzione dello sviluppo di strategie mirate alla gestione del portafoglio crediti deteriorati e conseguenti riduzione dei passaggi di status a deteriorato e mantenimento di un <i>cure rate</i> costante in arco piano.</li> <li>➤ <b>Incremento della redditività del portafoglio titoli</b> in funzione della prevista sostituzione e sottoscrizione di nuovi titoli di stato caratterizzati da rendimenti maggiormente in linea con l'attuale contesto di mercato.</li> <li>➤ <b>Realizzazione di utili da negoziazione</b> in ogni anno di previsione in funzione di una più efficiente gestione del portafoglio HTS e HTCS, già avviata nel 2020.</li> <li>➤ <b>Rafforzamento patrimoniale</b> attraverso accantonamenti di utile, garantendo al contempo la distribuzione di un dividendo unitario per tutto il periodo di previsione.</li> </ul>
Assunzioni discrezionali	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Sviluppo degli impieghi e raccolta e potenziamento della rete commerciale</b> attraverso (i) investimenti commerciali per l'acquisizione di quote di mercato nelle aree maggiormente redditizie e strategiche per la Banca (Milano, Lodi, Crema, Cremona e Parma), (ii) sviluppo di iniziative diversificate sulla base delle potenzialità delle filiali, relativamente a strategie di crescita su specifiche fasce di clientela, nonché a piani di azioni per l'incremento degli indicatori di efficienza ed efficacia e (iii) miglioramento dello spazio commerciale ed ampliamento dei servizi con particolare focus al segmento "giovane" della clientela e sviluppo dell'attività di consulenza finanziaria ed assicurativa. Tali rafforzamenti sono previsti anche tramite la sottoscrizione di apposite <i>partnership</i> con società terze. Lo sviluppo degli impieghi verrà inoltre realizzato anche attraverso l'acquisto di portafogli da Italcresi per tutto il periodo di previsione.</li> <li>➤ <b>Razionalizzazione del costo del personale</b> attraverso l'attuazione nel 2021 di un piano di incentivazione all'esodo avente ad oggetto risorse caratterizzate da una maggiore anzianità e che matureranno i requisiti nel corso del biennio 2022-2023.</li> <li>➤ <b>Monitoraggio delle spese amministrative</b> anche in funzione di minori spese legali per le attività di recupero crediti, e <b>digitalization</b> anche attraverso l'implementazione di iniziative volte a (i) automazione di talune attività, ad oggi in corso di avviamento presso l'Ufficio Monitoraggio crediti, (ii) l'attivazione del ricircolo contante su ATM cash in-out.</li> </ul>

### 3.4.2 Andamento delle principali voci

#### Scenario macroeconomico di riferimento

Con riferimento allo scenario macroeconomico, sono di seguito riepilogate le principali stime relative all'economia italiana per il periodo 2020 - 2023, poste alla base dei Dati Prospettici predisposti dalla Banca:

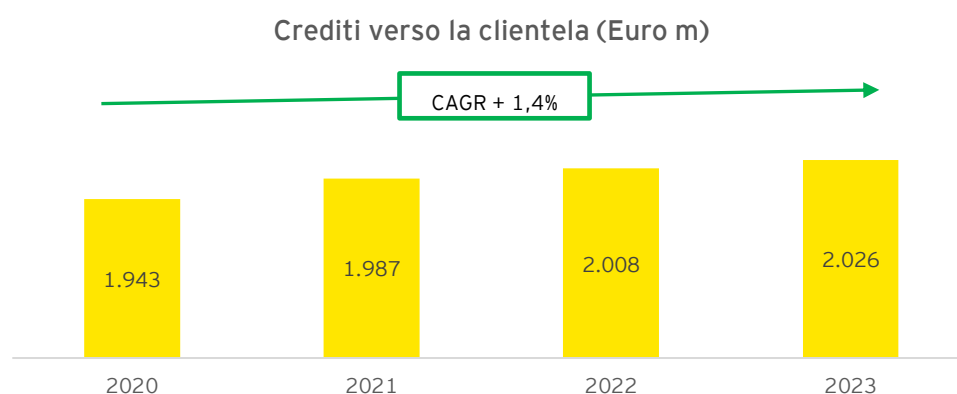
- ◇ Evoluzione del Prodotto Interno Lordo (PIL): il contesto operativo sul quale sono stati sviluppati i Dati Prospettici prevede una ripresa del PIL già a partire dal 2021, atteso attestarsi all'1,8% nel 2023.
- ◇ Dinamica dei tassi di riferimento: si prevede una ulteriore flessione dello scenario tassi, atteso rimanere in territorio negativo per tutto il periodo di previsione in un intorno di -0,50%.
- ◇ Rendimento dei BTP a 10 anni: i rendimenti attesi dei titoli di Stato italiani decennali sono attesi in lieve incremento raggiungendo l'1,90% nel 2023.

Di seguito sono riportate le principali assunzioni macroeconomiche sopra descritte e adottate nei Dati Prospettici e desunte dalla Banca sulla base dello scenario macroeconomico di Prometeia di settembre 2020, nonché di quanto pubblicato da Banca d'Italia nel Bollettino Economico di luglio 2020:

Variabili economico-finanziarie				
	2020	2021	2022	2023
PIL Italia	(9,60%)	6,20%	2,80%	1,80%
Euribor 3 mesi	(0,40%)	(0,50%)	(0,50%)	(0,50%)
BTP 10 anni	1,50%	1,70%	1,90%	1,90%

#### Impieghi alla clientela

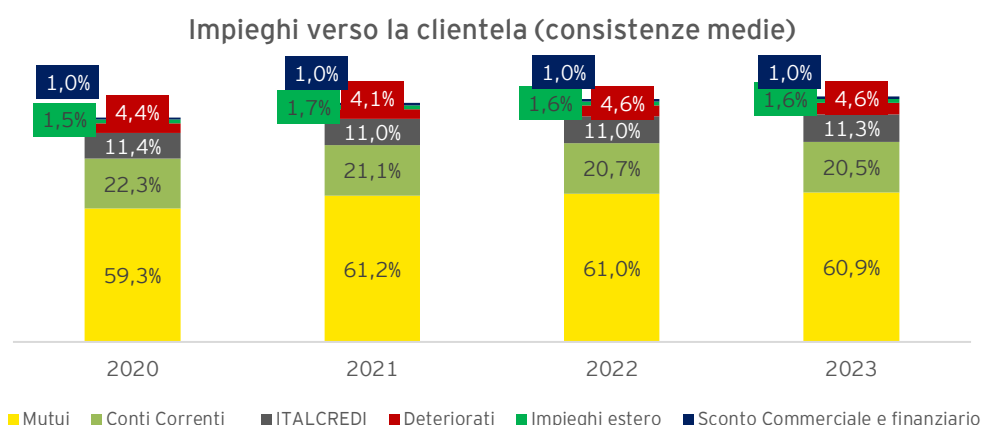
Con riferimento agli impieghi verso la clientela, il *Management* prevede un incremento in arco piano da Euro 1.943 milioni nel 2020 a Euro 2.026 milioni nel 2023, con un CAGR '20/'23 pari a +1,4%, lievemente inferiore a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2016 -2020 (CAGR '16/'20 +2,0%).





Al netto della componente dei crediti deteriorati e delle relative cessioni, la dinamica complessiva dei crediti verso clientela è influenzata dalle assunzioni del *Management* circa le strategie di sviluppo delle *performance* commerciali, anche attraverso l'ampliamento dei servizi offerti verso *target* specifici di clientela.

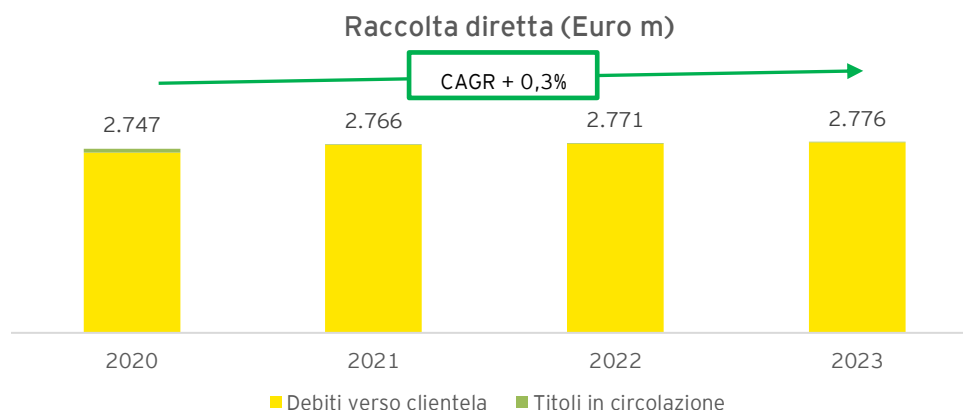
Il positivo andamento degli impieghi verso clientela è principalmente ascrivibile (i) all'incremento atteso della componente dei mutui e (ii) agli acquisti di portafogli dalla partecipata Italcredi.



Con specifico riferimento ad Italcredi, la Banca prevede acquisti per circa Euro 75,0 milioni in ciascun anno di proiezione. Tale assunzione appare sostanzialmente coerente con l'ammontare medio dei crediti storicamente acquisiti da Italcredi nel periodo 2016 - 2020 e pari a circa Euro 86,8 milioni. In particolare, nel corso del 2020 la Banca ha effettuato acquisizioni per un ammontare complessivo pari a Euro 73,5 milioni.

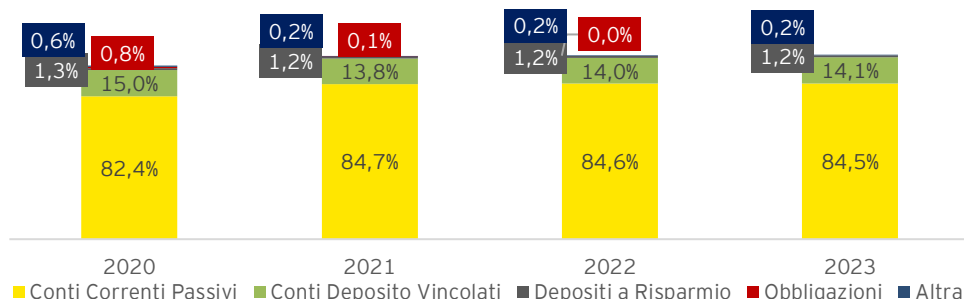
#### *Raccolta diretta da clientela*

Con riferimento alla raccolta diretta, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile in arco piano (CAGR '20/'23 pari a +0,3%), attestandosi pari a Euro 2.776 milioni nel 2023. Tale andamento risulta inferiore rispetto a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2016 -2020 (CAGR '16/'20 +5,7%).



La dinamica della raccolta è principalmente ascrivibile a (i) un incremento dei conti correnti, (ii) una stabilità dei depositi vincolati e (ii) un decremento dei titoli in circolazione fino al sostanziale azzeramento degli stessi già a partire dal 2022.

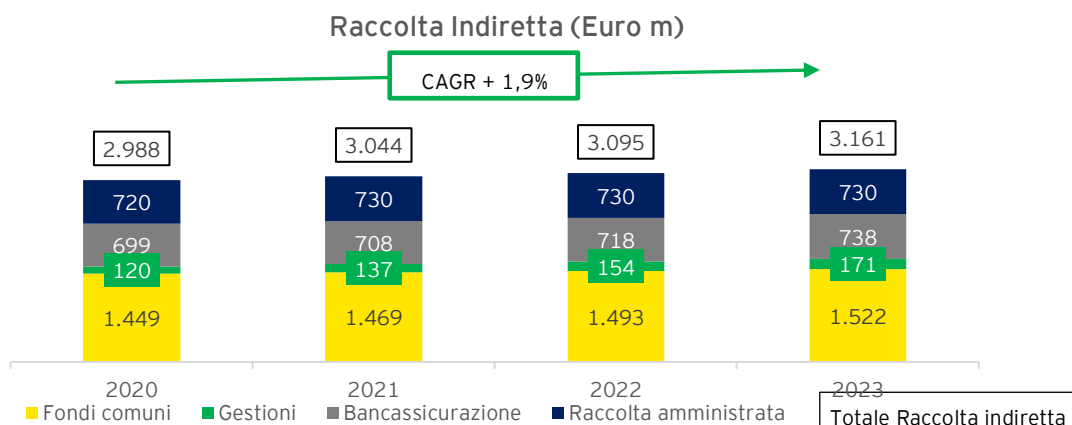
#### Raccolta diretta da clientela (consistenze medie)



#### Raccolta indiretta e relative commissioni nette

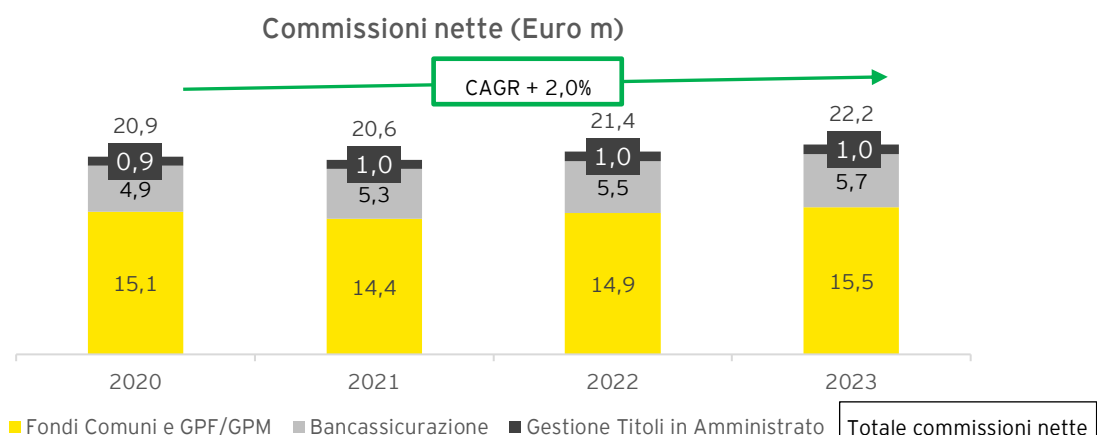
Il *Management* prevede un incremento della raccolta indiretta da Euro 2.988 milioni nel 2020 a Euro 3.161 milioni nel 2023, pari ad un tasso annuo medio composto del +1,9%, sostanzialmente in linea con quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2016 -2020 (CAGR '16/'20 +1,9%). Tale dinamica è legata alle iniziative previste dal *Management*, in parte già avviate nel corso del 2020, che prevedono una complessiva riorganizzazione del reparto Private per l'incremento della produttività e della redditività. In particolare, risultano già avviate iniziative relative a: (i) la riassegnazione dei portafogli ai gestori al fine di riequilibrare le masse gestite; (ii) potenziamento della collaborazione tra gestori *private*, Direzione Imprese e Bancassicurazione finalizzata al *cross-selling*; (iii) attività di formazione al personale anche con l'ausilio di società specializzate.

In particolare, tale dinamica è influenzata da un incremento atteso della componente relativa ai fondi comuni (CAGR '20/'23 +1,6%) e alle gestioni patrimoniali (CAGR '20/'23 pari a +12,6%). La raccolta indiretta relativa alla componente assicurativa è stimata crescere in arco piano ad un CAGR '20/'23 pari a +1,8% e attesa attestarsi a Euro 738 milioni nel 2023. Con riferimento alla raccolta amministrata, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile nel periodo di previsione e pari a Euro 730 milioni.



Le commissioni relative alle gestioni patrimoniali e ai fondi comuni sono attese crescere ad un CAGR '20/'23 pari a 1,0% inferiori rispetto a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2016-2020 (CAGR '16/'20 +6,3%). Le commissioni relative al comparto assicurativo sono stimate passare da Euro 4,6 milioni nel 2020 a Euro 5,7 milioni nel 2023, pari ad un CAGR '20/'23 del +5,3%, superiore a quanto storicamente osservato nel periodo 2016-2020 (CAGR '16/'20 +3,0%) mentre le commissioni relative alla raccolta amministrata, pari a Euro 1,0 milioni nel 2023, sono attese crescere ad un tasso annuo medio composto pari a +0,6%.

L'incremento mediamente osservabile della componente commissionale risulta in linea con quanto stimato con riferimento ai volumi di raccolta indiretta.

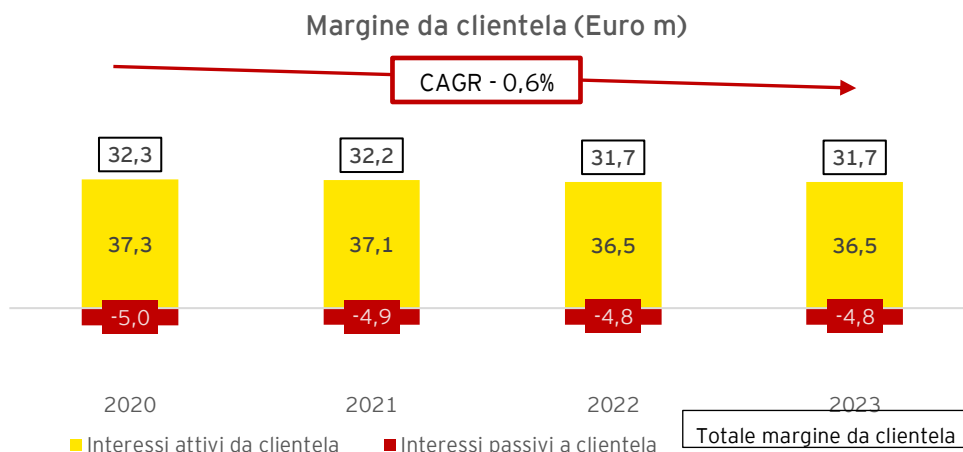


In termini di redditività, sulla base del rapporto fra commissioni nette e raccolta indiretta media, si osserva:

- ◇ La redditività media del risparmio gestito nel periodo di proiezione è stimata rimanere sostanzialmente stabile in un intorno di 0,90%, per effetto di un decremento della redditività legata al comparto delle gestioni patrimoniali (da 0,97% a 0,93%), parzialmente compensata da un incremento della redditività della componente assicurativa (da 0,70% a 0,78%). Il livello di redditività atteso dal *Management* risulta inferiore rispetto alla redditività storica (mediamente pari a 1,2%).
- ◇ La redditività media del risparmio amministrato risulta sostanzialmente allineata ai valori storici e pari a 0,1%.

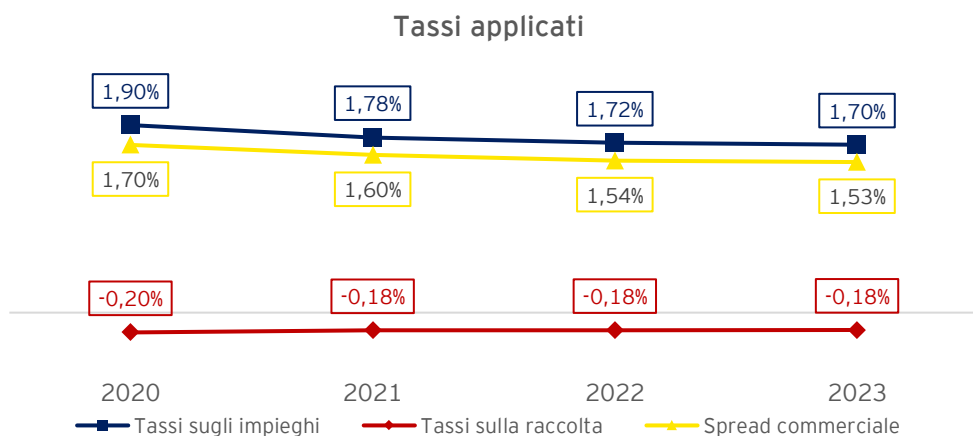
### Margine da clientela

Il margine da clientela è stimato in lieve diminuzione nel periodo di proiezione, ad un tasso annuo medio composto pari a -0,6% e attestarsi a Euro 31,7 milioni a fine 2023, principalmente in funzione della dinamica prevista dei tassi di interesse precedentemente descritta.



In particolare, i tassi medi di impiego sono stimati ridursi da 1,90% a fine 2020 a 1,70% nel 2023. Tale dinamica è funzione di una contrazione attesa dei tassi attivi con riferimento al comparto dei mutui, con particolare riferimento ai mutui ipotecari la cui curva dei tassi è attesa ridursi da 1,72% nel 2020 a 1,51% nel 2023, nonché ai mutui chirografari la cui curva è attesa passare da 1,80% nel 2020 a 1,48% nel 2023. Con riferimento ai tassi applicati ai portafogli Italcrediti, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile e mediante pari a 2,40%.

La dinamica del tasso sulla raccolta da clientela è stimata sostanzialmente stabile e si attesta in un intorno dello 0,18% a fine 2023.



### Portafoglio titoli

Con riferimento al portafoglio titoli rappresentato dal comparto HTC e HTCS, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile nel periodo di previsione, con consistenze attese in un intorno di Euro 1.500 milioni in arco piano, corrispondente ad un CAGR '20/'23 pari a +1,9%, inferiore rispetto a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2016 -2020 (CAGR '16/'20 +9,3%).

	CONSUNT.	PREVISIONALE			CAGR
Portafoglio titoli - dati di fine periodo (Euro mln)	2020	2021	2022	2023	20 - '23
Ammontare	1.420	1.400	1.500	1.500	1,9%
Rendimento	0,20%	0,40%	0,43%	0,50%	0,3%
Interessi su titoli	2,9	5,6	6,5	7,5	37,3%

In coerenza con le assunzioni elaborate dal *Management*, il rendimento medio del portafoglio titoli è atteso aumentare da 0,20% nel 2020 a 0,50% nel 2023, superiore rispetto al rendimento medio osservato nel periodo 2016-2020 e pari a 0,21%. Tale dinamica è coerente con la delibera per la nuova gestione delle attività finanziarie, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 ottobre 2020. Sulla base della nuova delibera quadro, la Banca ha fissato in n. 6 anni la *duration* massima del portafoglio HTC. Inoltre, con la nuova delibera è stato creato un comparto dedicato alle obbligazioni *corporate* all'interno del portafoglio HTC per un massimale pari al 10% del limite dimensionale dello stesso. La delibera prevede, tra l'altro, specifici limiti di qualità creditizia per i titoli inseriti nel comparto HTC.

In particolare, con riferimento all'operatività in titoli di stato il *rating* deve essere pari o superiore a quello relativo allo Stato italiano; con riferimento al portafoglio rappresentato da titoli *corporate* di controparti non finanziarie, l'operatività è limitata agli emittenti in possesso di un *rating* rilasciato da una tra le principali Agenzie (Fitch, Moody's e Standard & Poor's) con un livello pari o superiore a "*investment grade*".

Anche con riferimento al portafoglio HTCS, la nuova delibera ha modificato la durata massima della vita residua dei titoli inseriti in tale comparto, precedentemente pari a 24 mesi, stabilendo un limite massimo di esposizione (i) pari al 30% del portafoglio verso titoli con vita residua compresa tra i 24-60 mesi; (ii) pari al 20% del portafoglio verso titoli con vita residua tra 60-120 mesi e (iii) pari al 5% del portafoglio verso titoli con vita residua superiore ai 120 mesi.

La dinamica del rendimento atteso del portafoglio, pertanto, è ascrivibile alle ipotesi elaborate dal *Management*, coerentemente con i nuovi obiettivi previsti nella delibera di gestione delle attività finanziarie e con quanto già effettuato nel corso dell'esercizio 2020, di acquisto e sostituzione di titoli in scadenza nel periodo di previsione con la sottoscrizione sia di titoli di stato caratterizzati da una *duration* più elevata, al fine di sfruttare la maggiore redditività presente nell'attuale curva dei tassi, sia di obbligazioni *corporate*, con un profilo di rendimento più elevato. In particolare, già nel corso del 2020 e successivamente alla modifica della delibera, la Banca ha acquistato titoli *corporate* classificati HTC per un ammontare complessivamente pari a c. Euro 63,0 milioni e con scadenze comprese tra i 5-6 anni. Nel corso del mese di gennaio 2021, inoltre, la Banca ha provveduto alla sostituzione di un titolo di stato incluso nel portafoglio HTC, attraverso la sottoscrizione di titoli di stato e titoli *corporate* subordinati, con rendimenti compresi tra 0,7% e 2,8% (rispetto a 1,45% del titolo di

stato), e *duration* compresa tra i 4-9 anni.

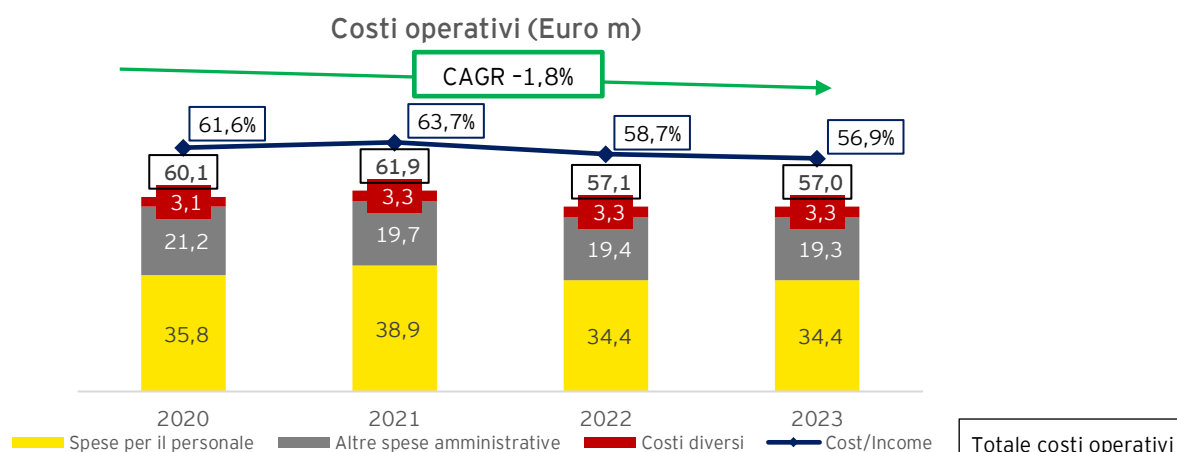
Con riferimento agli utili su titoli, è possibile osservare come la dinamica attesa dal Piano Strategico (i) sia sostanzialmente coerente con quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2011-2020 (Euro 10,9 milioni) e con riferimento al periodo 2016-2020 (Euro 8,8 milioni) e (ii) sia inferiore a quanto registrato nel corso dell'esercizio 2020, pari a Euro 12,2 milioni.



Tale dinamica, come rappresentatoci, risulta tuttavia coerente con quanto già effettuato nel corso del 2020 in termini di gestione del portafoglio *trading* e, in via residuale, del portafoglio HTCS. In particolare, durante l'esercizio 2020 il controvalore dei titoli negoziati è stato pari a c. Euro 12,5 miliardi.

### Costi operativi

I costi operativi sono attesi ridursi in arco piano ad un tasso annuo medio composto pari a -1,8% e attestarsi a Euro 57,0 milioni a fine piano.



L'andamento di tale voce è funzione delle seguenti dinamiche:

- ◇ Spese per il personale: la Banca ha stimato una riduzione di tale voce in arco piano, ad un tasso annuo medio composto pari a -1,3%, attestandosi a Euro 34,4 milioni nel 2023.

Tuttavia, la Banca ha previsto un incremento delle spese per il personale con riferimento al 2021, per effetto dell'accantonamento fondi per l'incentivo all'esodo, stimato pari a Euro 2,6 milioni. In tale contesto, coerentemente con le assunzioni alla base dei Dati Previsionali, la Banca ha già provveduto a identificare puntualmente le risorse oggetto del suddetto piano di incentivazione, pari a n.27 risorse previste in uscita nel corso del 2022. Durante il periodo di previsione, il numero medio del personale è previsto ridursi da n. 477 nel 2020 a n.463 nel 2023.

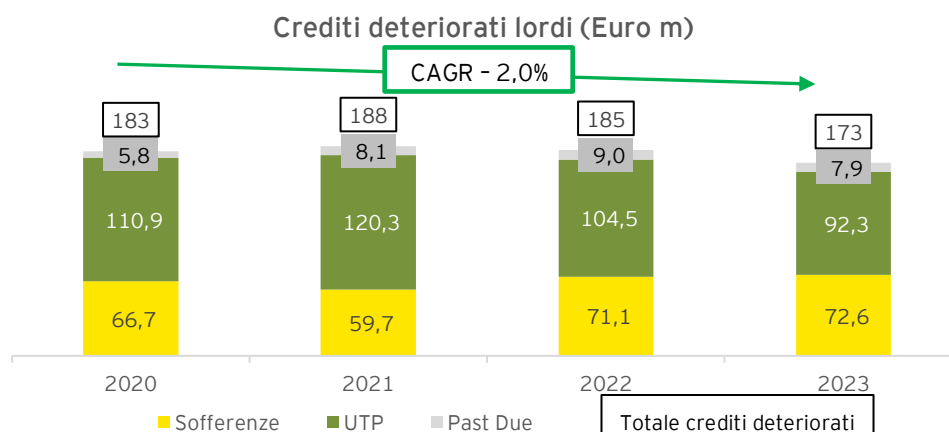
- ◇ Altre spese amministrative: la Banca ha stimato una riduzione delle altre spese amministrative, corrispondente ad un CAGR '20/'23 pari a -3,1% e previste attestarsi a Euro 19,3 milioni a fine piano. Tale andamento, coerentemente con le assunzioni alla base dei Dati Previsionali, è principalmente ascrivibile alle iniziative di *cost management* avviate dalla Banca già a partire dal 2020 anche con riferimento all'implementazione di iniziative di *digitalization*, nonché ai minori oneri legati a spese di consulenza e spese legali di recupero crediti a fronte di una riduzione dei crediti deteriorati in arco piano. In particolare, la Banca ha individuato alcune filiali oggetto di strategie di efficientamento dell'operatività, in parte già avviate nel corso del 2020, e che riguardano, ad esempio, la riduzione degli orari di lavoro e interventi di manutenzione e automazione dei processi, con anche installazione di ATM evoluti. Il *Management* prevede, inoltre, di sostenere c. Euro 3,0 milioni annui di oneri a sostegno del sistema bancario per ogni anno di previsione.

Per le dinamiche sopra riportate (i) il *Cost/income ratio* è stimato in diminuzione, da 61,6% a fine 2020 a 56,9% nel 2023; (ii) il rapporto tra le spese per il personale ed il numero di dipendenti medio è stimato ridursi e attestarsi pari a c. Euro 74 migliaia a fine piano e (iii) le altre spese amministrative per filiale sono stimate in un intorno pari a Euro 0,4 milioni per l'intero periodo di proiezione.

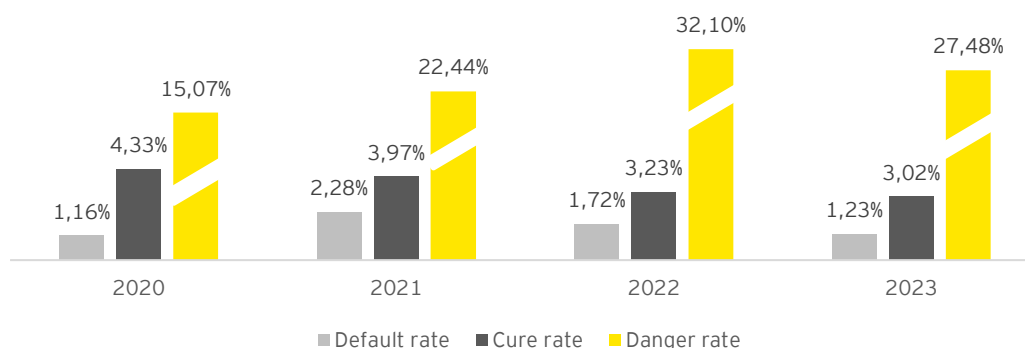
#### Asset quality e costo del rischio

L'evoluzione attesa dell'*asset quality* e, conseguentemente, del costo del rischio - incluso nei Dati Previsionali - derivano dal Piano NPL approvato in data 28 aprile 2020 e successivamente aggiornato in data 23 giugno 2020.

Con riferimento allo *stock* dei crediti deteriorati lordi, il *Management* prevede un decremento da Euro 183 milioni nel 2020 a Euro 173 milioni nel 2023, corrispondente ad un tasso annuo medio composto pari a -2,0%.

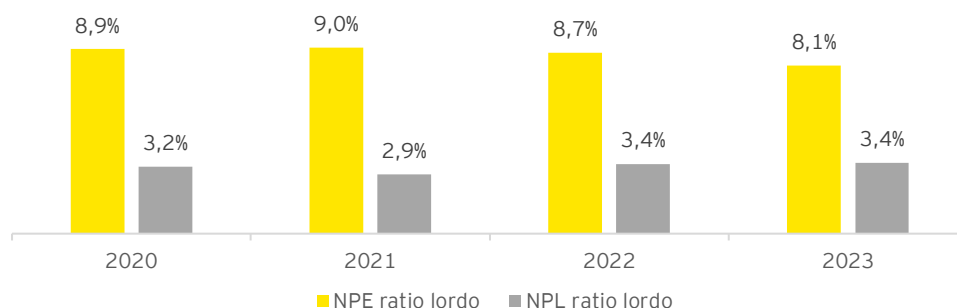


La dinamica dei crediti deteriorati è principalmente ascrivibile (i) alle dismissioni di portafogli di crediti deteriorati, anche tramite operazioni di cartolarizzazione assistite dallo schema di garanzia statale GACS, attese pari a circa Euro 30 milioni in ciascun anno di proiezione e (ii) al miglioramento delle strategie di gestione del portafoglio crediti deteriorati. Il *Management*, infatti, prevede in arco piano un tasso di deterioramento del credito (*default rate*) sostanzialmente stabile e pari a 1,23% nel 2023, inferiore rispetto al *default rate* medio osservato con riferimento al periodo 2016-2020 e pari a 2,43%. Contestualmente, i Dati Previsionali assumono un *cure rate*, rappresentativo della quota di crediti deteriorati attesi tornare nello stato *in bonis*, in diminuzione in arco piano da 4,33% nel 2020 al 3,02% nel 2023, inferiore rispetto a quanto storicamente osservato nel periodo 2016-2020 pari a 4,86%. All'interno della categoria crediti deteriorati, tuttavia, si assiste ad un incremento delle sofferenze lorde in funzione di un *danger rate* atteso in aumento e pari al 27,5% nel 2023, superiore a quanto mediamente osservato nel periodo 2016-2020 e pari a 15,6%.



In funzione di tali assunzioni, l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale crediti lordi è attesa passare da 8,9% nel 2020 a 8,1% a fine piano, mentre con riferimento alle sole sofferenze, l'incidenza sul totale crediti lordi è attesa passare da 3,2% nel 2020 a 3,4% nel 2023.

#### NPE e NPL ratio lordo



Il grado di copertura complessivo dei crediti deteriorati è atteso in lieve diminuzione dal 55,1% nel 2020 al 49,8% a fine piano, mentre il *coverage ratio* specifico delle sofferenze è atteso diminuire ed attestarsi pari a c. 74% dal 77,8% del 2020, anche in funzione delle previste cessioni nel periodo di previsione.

Il complessivo costo del rischio, in funzione dell'*asset quality* attesa, è previsto nel periodo di



proiezione complessivamente stabile in un intorno di circa 95 bps ed attestarsi a 89 bps nel 2023. I Dati Previsionali prevedono la cessione di portafogli di sofferenze a controvalori compresi in un intervallo tra il 23% ed il 25% della complessiva esposizione lorda. Tale assunzione risulta sostanzialmente coerente con i controvalori riscontrati nelle cessioni effettuate dalla Banca nel periodo 2017 - 2020 contraddistinte da corrispettivi compresi in un range tra il 20% e il 29% dell'esposizione lorda. In particolare, nel corso del 2020 la Banca ha perfezionato la cessione di un portafoglio di sofferenze per un GBV complessivo pari a Euro 18,5 milioni, rappresentato per c. il 63% da esposizioni verso PMI, e con un *pricing* medio pari a 24,9%.

Data	# posizioni	GBV (Euro m)	Prezzo cessione (Euro m)	% GBV
9-mar-17	11	1,7	0,7	37,8%
29-giu-17	89	4,1	0,1	1,7%
24-nov-17	1	0,1	0,0	66,7%
27-nov-17	12	5,3	1,6	30,0%
22-dic-17	75	4,4	0,1	2,1%
29-dic-17	14	12,9	1,6	12,1%
1-feb-18	1	0,6	0,5	78,9%
1-nov-18	47	18,4	4,8	26,1%
28-dic-18	58	9,7	1,9	19,0%
18-giu-19	17	3,0	1,0	32,7%
23-dic-19	120	32,1	5,6	17,5%
31-dic-20	200	18,5	4,6	24,9%
<b>Media</b>				<b>29,1%</b>
<b>Media ponderata</b>				<b>20,1%</b>

Cost of risk

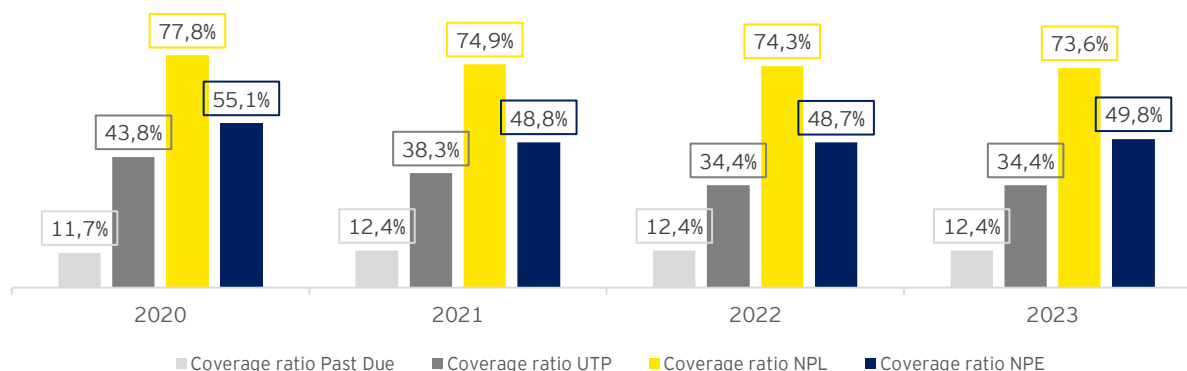
102

98

99

89

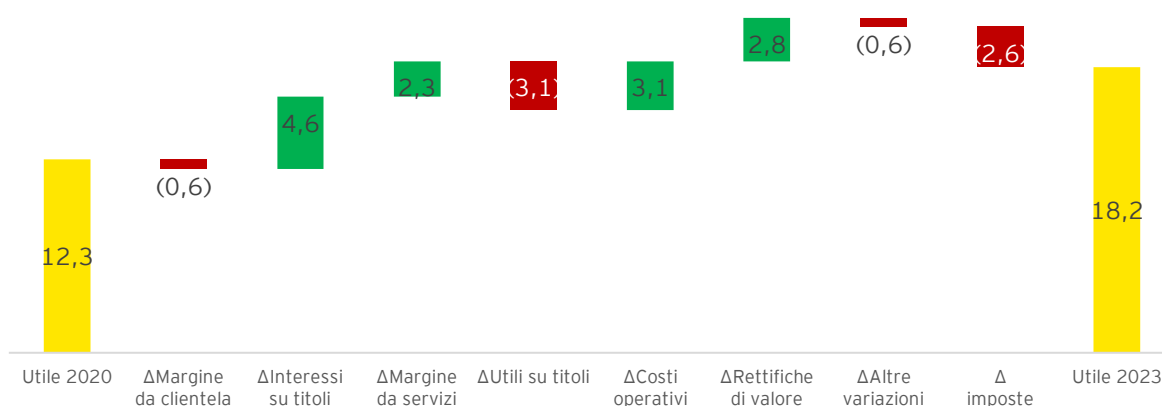
#### Andamento coverage ratio



### Utile netto

Alla luce degli andamenti e delle dinamiche sopra riportate, il risultato di esercizio della Banca è atteso passare da Euro 12,3 milioni nel 2020 a Euro 18,2 milioni nel 2023, coerentemente con gli obiettivi di incremento della redditività, efficientamento della struttura operativa e miglioramento della gestione del credito alla base del Piano Strategico.

Riconciliazione utile netto 2020 - 2023



### Patrimonializzazione

Il Piano Strategico prevede un costante rafforzamento della base patrimoniale della Banca, in funzione degli accantonamenti di utile previsti nel periodo di previsione e che prevedono il ritorno alla distribuzione di un dividendo pari a circa Euro 1,0 per azione in arco piano, in linea con quanto storicamente distribuito dalla Banca. In particolare, il patrimonio netto della Banca è atteso aumentare da Euro 300 milioni nel 2020 a Euro 317 milioni nel 2023 (CAGR '20/'23 pari a +1,9%). Con riferimento al patrimonio di vigilanza - nonché al CET1 - è atteso un aumento ad un tasso annuo medio composto pari a +2,7% e attestarsi a Euro 306 milioni a fine piano, mentre le attività ponderate per il rischio sono attese incrementarsi da Euro 1.581 milioni nel 2020 a Euro 1.699 nel 2023 (CAGR '20/'23 pari a +2,4%). Di conseguenza, la dinamica del CET1 ratio è prevista sostanzialmente stabile in arco piano e attestarsi a 18,0% nel 2023.

CET1 ratio

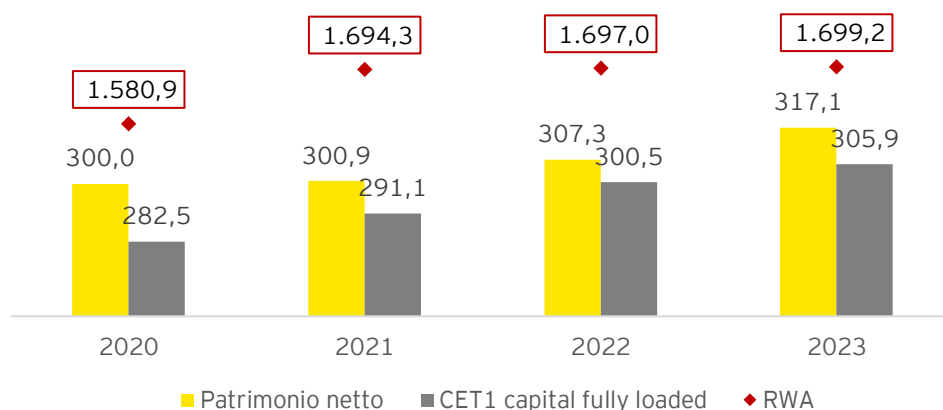
17,9%

17,2%

17,7%

18,0%

#### Evoluzione del patrimonio netto e del capitale di vigilanza



### 3.4.3 Principali effetti della pandemia da Covid-19

Nell'ambito delle presenti considerazioni è stata inoltre svolta un'analisi finalizzata a identificare i principali effetti della pandemia da Covid-19 sulla situazione economica e patrimoniale attuale e prospettica di Banca di Piacenza.

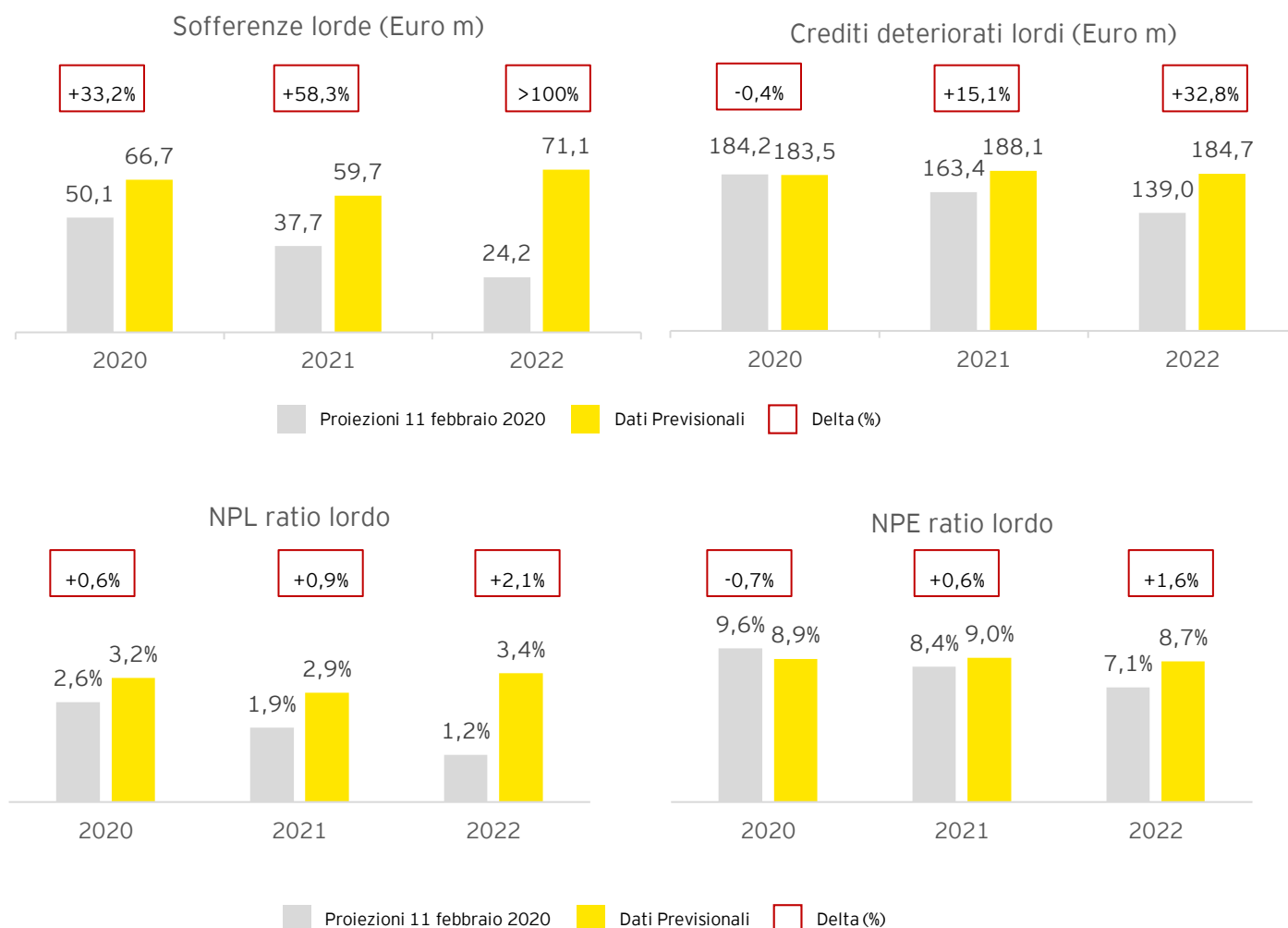
A tal fine, coerentemente con le indicazioni del *Management*, sono stati posti a confronto i Dati Previsionali contenuti nel Piano Strategico con le precedenti proiezioni 2020 - 2022 approvate dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 11 febbraio 2020 ed elaborate in un contesto antecedente la diffusione della pandemia da Covid-19.

In particolare, al fine di evidenziare gli impatti della crisi pandemica e dell'attuale contesto macroeconomico sono stati analizzati i tassi di deterioramento e di cure del portafoglio creditizio.

Da tale analisi è emerso come i Dati Previsionali assumano un incremento del *default rate* nonché del *danger rate* a fronte di un andamento in lieve decremento del *cure rate*.

Euro m/%	PROIEZIONI 11 FEBBRAIO 2020			DATI PREVISIONALI			DELTA %		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Default rate	1,31%	0,88%	0,66%	1,16%	2,28%	1,72%	(0,2%)	1,4%	1,1%
Danger rate	10,81%	12,08%	12,89%	15,07%	22,44%	32,10%	4,3%	10,4%	19,2%
Cure rate	3,08%	3,30%	3,72%	4,33%	3,97%	3,23%	1,3%	0,7%	(0,5%)

Alla luce di tali dinamiche, i risultati al 2020 nonché i Dati Previsionali riportano un significativo incremento degli *stock* di crediti deteriorati nel triennio 2020-2022 e, conseguentemente, dell’NPE ratio e dell’NPL ratio rispetto a quanto atteso dalle proiezioni di febbraio 2020.



In termini di livelli di copertura, il Piano Strategico prevede *coverage ratio* più elevati per tutto il periodo di analisi, sia con riferimento al comparto dei crediti deteriorati complessivi sia con solo riferimento alla categoria delle sofferenze. Il *coverage ratio* delle esposizioni deteriorate è atteso passare dal 55,1% del 2020 al 48,7% del 2022. A febbraio 2020 era atteso un andamento del *coverage ratio* dal 47,3% del 2020 al 40,7% del 2022.

Con riferimento alle sole sofferenze, il *coverage ratio* è atteso passare dal 77,8% del 2020 al 74,3% del 2022 rispetto alle attese di febbraio 2020 che prevedevano un *coverage ratio* pari al 72,4% nel 2020 e al 71,8% nel 2022.

Euro m/%	PROIEZIONI 11 FEBBRAIO 2020			DATI PREVISIONALI			DELTA %		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Coverage NPE	47,3%	44,3%	40,7%	55,1%	48,8%	48,7%	7,8%	4,5%	7,9%
Coverage NPL	72,4%	71,4%	71,8%	77,8%	74,9%	74,3%	5,4%	3,4%	2,5%
Rettifiche di valore	(7,5)	(7,7)	(6,8)	(19,8)	(19,5)	(19,8)	>100%	>100%	>100%
Cor (bps)	41bps	41bps	36bps	102bps	98bps	99bps	61bps	57bps	62bps

Di conseguenza, le rettifiche su crediti attese nei Dati Previsionali sono complessivamente stimate pari a Euro 59,2 milioni nel periodo 2020-2022, rispetto a Euro 22,0 milioni stimati a febbraio 2020.

Nell'ambito della risposta alla lettera di Banca di Italia Prot. n.1548340/20, inviata a Banca di Piacenza in data 23 novembre 2020, relativa all'autovalutazione in merito alla capacità del modello di *business* di affrontare i cambiamenti strutturali in atto e mitigare gli impatti dell'attuale ciclo economico, la Banca ha effettuato un'analisi di *backtesting* per verificare la coerenza delle stime relative al rischio di credito riportate nel Piano Strategico con gli scenari prevedibili a seguito della crisi pandemica attuale.

In tale contesto, la Banca ha effettuato un'analisi in merito al potenziale impatto della riduzione di fatturato attesa per il periodo 2020-2021 - stimata da Prometeia con riferimento alle singole attività economiche identificate in base al codice ATECO - sul proprio portafoglio crediti in bonis alla data del 30 novembre 2020.

In particolare, la Banca ha identificato un campione di n. 2.062 aziende in portafoglio, rappresentative di circa il 53% dell'esposizione complessiva verso il segmento *corporate*, clusterizzato in fasce di rischio sulla base di indicatori interni in merito alla sostenibilità del debito.

Alla luce (i) dei tassi di default storicamente osservati, (ii) degli impatti sul portafoglio della attesa riduzione di fatturato attesa con riferimento al segmento *corporate* e (iii) della composizione del portafoglio *retail* della Banca, l'analisi effettuata in risposta all'Autorità di Vigilanza ha evidenziato risultati sostanzialmente coerenti con il costo del rischio atteso dai Dati Previsionali.

### 3.4.4 Confronto con fonti terze

#### Scenario macroeconomico e scenario tassi

Con riferimento allo scenario macroeconomico adottato, il *Management* ha fatto riferimento a differenti indicatori macroeconomici e di mercato. L'evoluzione di tali parametri è stata sviluppata in considerazione delle aspettative riportate nella relazione di Prometeia (settembre 2020) e da Banca di Italia (luglio 2020).

Nell'ambito delle nostre analisi, abbiamo confrontato le fonti informative utilizzate dalla Banca con ulteriori fonti esterne a nostra disposizione:

- In relazione al PIL, abbiamo fatto riferimento alle stime elaborate dal Fondo Monetario Internazionale, Prometeia (ottobre 2020 per le stime relative al periodo 2022-2023 e gennaio 2021 per le stime relative al periodo 2020-2021), Commissione Europea

(novembre 2020), Banca di Italia (Bollettino economico, gennaio 2021), Ministero dell'Economia e delle Finanze (Documento Programmatico di Bilancio, ottobre 2020) e OECD (dicembre 2020).

- In merito al tasso Euribor a 3 mesi abbiamo fatto riferimento alle stime elaborate da Bloomberg a gennaio 2021, Prometeia (gennaio 2021) e Banca di Italia (Bollettino economico, gennaio 2021).
- In merito al rendimento del BTP decennale, abbiamo considerato le stime elaborate da Bloomberg a gennaio 2021, Prometeia (gennaio 2021) e Banca di Italia (Bollettino economico, gennaio 2021).

Il risultato di tale confronto è sintetizzato nella tabella seguente:

Variabili Macroeconomiche				
PIL Italia	2020	2021	2022	2023
Banca di Piacenza	(9,60%)	6,20%	2,80%	1,80%
Fonti terze	(9,48%)	4,65%	3,17%	2,07%
delta %	(0,12%)	1,55%	(0,37%)	(0,27%)

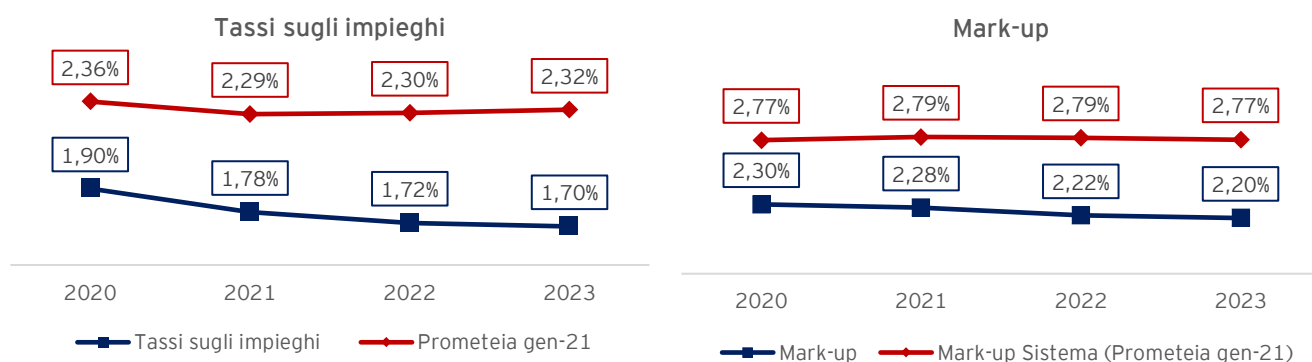
  

Scenario Tassi Macro				
Euribor 3 mesi	2020	2021	2022	2023
Banca di Piacenza	(0,40%)	(0,50%)	(0,50%)	(0,50%)
Fonti terze	(0,45%)	(0,53%)	(0,51%)	(0,47%)
delta %	0,05%	0,03%	0,01%	(0,03%)

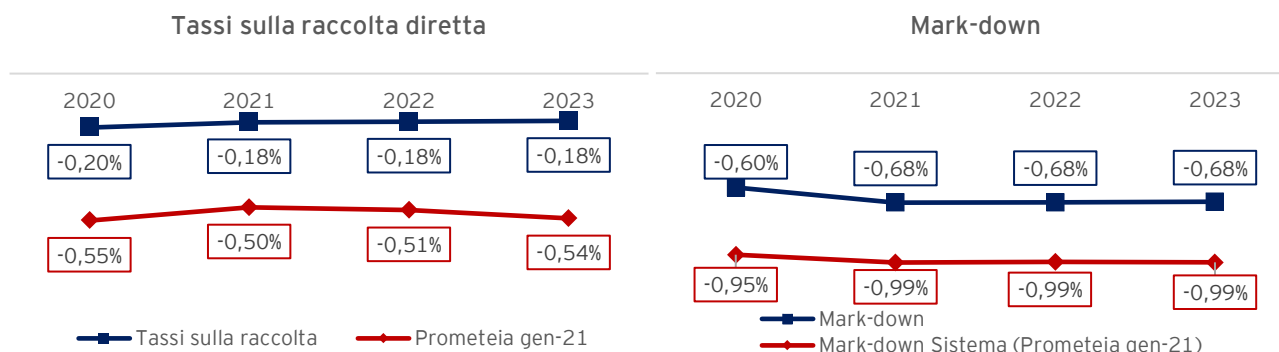
  

BTP 10 anni	2020	2021	2022	2023
Banca di Piacenza	1,50%	1,70%	1,90%	1,90%
Fonti terze	0,93%	0,70%	0,84%	0,99%
delta %	0,57%	1,00%	1,06%	0,91%

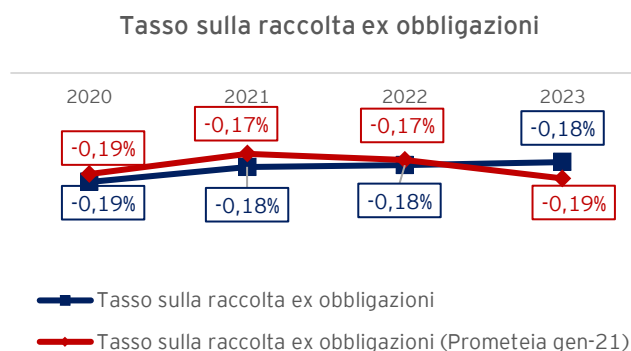
L'evoluzione attesa dei tassi medi attivi sugli impieghi è attesa in diminuzione per tutto il periodo di previsione, attestandosi a 1,70% al 2023. Lo scenario derivante dalle stime di Prometeia prevede una lieve flessione dei tassi nel corso del 2021, per poi ritornare ai livelli del 2020 e attestarsi a circa 2,32% nel 2023.



Con riferimento ai tassi medi passivi sulla raccolta da clientela, si osserva l'adozione da parte della Banca di uno scenario tassi sostanzialmente stabile nel periodo di proiezione, in un intorno dello 0,18%, migliorativo rispetto a quanto riscontrato dalle stime riportate da Prometeia.



Tale *trend* risulta particolarmente influenzato dalla composizione della raccolta della Banca e, inoltre, dall'andamento della componente rappresentata da obbligazioni di Banca di Piacenza, prevista azzerarsi già a partire dal 2021. Scomputando tale componente, si osserva una sostanziale convergenza dello scenario tassi adottato dal *Management* con quanto desumibile dalle stime riportate da Prometeia.



### Impieghi alla clientela

Come descritto, gli impieghi alla clientela sono attesi crescere nel periodo di proiezione, ad un tasso annuo medio composto pari a +1,4%, in linea con le assunzioni del *Management* circa il rafforzamento della rete commerciale e l'ipotesi di acquisizione di nuovi portafogli dalla partecipata Italcredì per volumi pari a Euro 75 milioni annui nel periodo di previsione.

A fini di confronto, abbiamo analizzato le previsioni contenute nei piani industriali di altre tre banche italiane sviluppati a seguito del diffondersi della pandemia da Covid-19.

La dinamica degli impieghi attesa dalla Banca risulta sostanzialmente allineata alle attese riportate da Prometeia, ma inferiore rispetto a quanto osservabile con riferimento ai piani industriali degli altri istituti di credito.

Crediti verso la clientela						
	Player 1	Player 2	Player 3	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-21	Banca di Piacenza
CAGR	3,4%	(0,4%)	3,7%	2,2%	1,3%	1,4%

L'andamento dei crediti verso clientela previsto nei Dati Prospettici è funzione anche del processo di *de-risking* da attuarsi mediante (i) dismissione di portafogli di crediti deteriorati lordi, attesi pari a Euro 30 milioni annui, e (ii) strategie di gestione del credito deteriorato.

Tali iniziative, che consentiranno alla Banca di raggiungere un NPE *ratio* lordo pari a 8,1% ed un costo del rischio pari a 89 *bps* a fine 2023, risultano coerenti con gli obiettivi di miglioramento della qualità degli attivi attesi anche negli altri piani industriali.

In particolare, i piani industriali degli altri istituti di credito osservati presentano iniziative per l'implementazione di un processo di gestione attiva del credito deteriorato e per la riduzione dello *stock* di NPE attraverso cessioni sul mercato.

In termini di NPE lordo al termine del periodo di proiezione la Banca si attende un'incidenza dei crediti deteriorati sostanzialmente allineata alle attese di sistema e in parte superiore agli obiettivi riportati nei piani industriali di altri istituti di credito.

NPE ratio lordo - ultimo anno di piano						
	Player 1	Player 2	Player 3	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-21	Banca di Piacenza
NPE ratio lordo	n.d.	7,2%	5,5%	6,4%	7,8%	8,1%

I piani industriali degli altri istituti di credito prevedono inoltre una riduzione delle rettifiche nette su crediti, con conseguente contrazione del costo del rischio, atteso mediamente intorno a 63 *bps* nell'ultimo anno di proiezione.

Con riferimento al costo del rischio, i Dati Prospettici della Banca prevedono un andamento in lieve diminuzione nel periodo di previsione, da 102 *bps* a 89 *bps* a fine 2023. Tale dinamica risulta coerente con le previsioni di Prometeia, le quali prevedono un costo del rischio riferito al 2020 superiore a quanto registrato dalla Banca, e pari a 143 *bps*, atteso tuttavia ridursi e attestarsi a 80 *bps* nel 2023 a fronte di 89 *bps* attesi da Banca di Piacenza.

CoR (bps)	2020	2021	2022	2023	Media '20-'23
Player 1	84	60	52	46	61
Player 2	n.d.	n.d.	n.d.	62	62
Player 3	73	n.d.	n.d.	80	77
Media piani industriali	79	n.s.	n.s.	63	66
Prometeia	143	131	105	80	115
Banca di Piacenza	102	98	99	89	97

Con specifico riferimento alle previste cessioni di portafogli di sofferenze, la Banca ha stimato corrispettivi compresi in un intervallo tra il 23% ed il 25% della complessiva esposizione lorda. Tale assunzione risulta sostanzialmente coerente con i prezzi di cessione delle sofferenze



riportati nella *"Note di stabilità finanziaria e vigilanza"* di Banca di Italia del dicembre 2020 e relativi sia al 2019 che al periodo 2006-2019, mediamente pari al 28%. I corrispettivi stimati dal *Management* appaiono tuttavia in parte superiori a quanto mediamente osservato con riferimento alle transazioni avvenute sul mercato italiano nel corso del 2020 - pari mediamente al 20% - tenuto conto della composizione *secured/unsecured* del portafoglio sofferenze della Banca.

### Raccolta diretta

Come in precedenza riportato, la raccolta diretta è attesa crescere nel periodo di proiezione, ad un CAGR '20/'23 pari a +0,3%, principalmente in funzione di (i) un incremento dei conti correnti, (ii) una dinamica stabile dei depositi vincolati e (iii) un decremento dei titoli in circolazione fino al sostanziale azzeramento degli stessi già a partire dal 2022. Tale andamento risulta sostanzialmente coerente alle dinamiche attese a livello di sistema.

Raccolta diretta						
	Player 1	Player 2	Player 3	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-21	Banca di Piacenza
CAGR	n.d.	(1,4%)	0,2%	(0,6%)	0,7%	0,3%

### Raccolta indiretta

La raccolta indiretta è attesa crescere complessivamente nel periodo di proiezione, ad un CAGR '20/'23 pari a +1,9%, ovvero a tassi mediamente inferiori a quanto osservabile a livello di sistema che nei piani industriali di altri istituti di credito.

Raccolta indiretta						
	Player 1	Player 2	Player 3	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Ott-20	Banca di Piacenza
CAGR	n.d.	1,2% (amm.to)	n.d.	1,2% (amm.to)	0,3% (amm.to)	0,5% (amm.to)
	n.d.	5,2% (gestito)	n.d.	5,2% (gestito)	4,7% (gestito)	2,3% (gestito)
	n.d.	4,1% (totale)	3,1% (totale)	3,6% (totale)	3,1% (totale)	1,9% (totale)

### Portafoglio titoli

Come in precedenza riportato, i Dati Prospettici assumono l'acquisto e sostituzione di titoli in scadenza nel periodo di previsione con la sottoscrizione di titoli di debito caratterizzati da una *duration* più elevata, al fine di sfruttare la maggiore redditività presente nell'attuale curva dei tassi su scadenze più lunghe, come di seguito riportato:

Anno di proiezione	Titoli in portafoglio da sostituire	Ammontare (Euro m)	Rendimento atteso dalle Proiezioni	Rendimento osservato fonti terze
2021	CTZ 30/05/2022 ZC	15,0	0,7%	0,7%
	CTZ 28/09/2022 ZC	36,5	0,7%	0,7%
2023	CCTEU 15/12/2022 TV	150,0	0,5%	0,6%

Sulla base di quanto osservabile sul mercato, abbiamo verificato i rendimenti attesi dalla Banca derivanti dalla sottoscrizione di titoli di debito in sostituzione dei titoli in scadenza con

quanto riscontrabile da *information provider* terzi. In particolare, abbiamo riscontrato come tali rendimenti attesi siano ricompresi nella curva a termine attesa con riferimento a titoli di stato italiano con *duration* coerente con quanto stabilito nella nuova delibera per la gestione delle attività finanziarie per il comparto HTC e HTCS.

Inoltre, la Banca prevede di acquistare un nuovo titolo di debito nel 2022 per un ammontare pari a Euro 100 milioni con un rendimento atteso dello 0,9%. In linea con le analisi sopra effettuate, abbiamo verificato la sostanziale coerenza di tale rendimento atteso con i rendimenti impliciti nella curva a termine attesa con riferimento a titoli di stato italiano con *duration* in linea con la nuova delibera, rilevati tramite *information provider* terzi.

### Costi operativi

La dinamica dei costi operativi osservata nei Dati Prospettici, stimati diminuire ad un CAGR '20/'23 pari a -1,8%, risulta principalmente influenzata dagli incentivi all'esodo e dagli interventi di *cost management* e di digitalizzazione dei processi nell'intero periodo di proiezione.

Tali assunzioni risultano da un alto maggiormente conservative rispetto alle attese di Prometeia, dall'altro maggiormente ambiziose rispetto in linea a quanto osservato nei piani industriali pubblicati da altre banche.

Il *Cost/income ratio* riferito a Banca di Piacenza è stimato attestarsi a 56,9% a fine piano, inferiore con quanto mediamente osservabile con riferimento ai piani industriali delle altre banche e con quanto riportato da Prometeia.

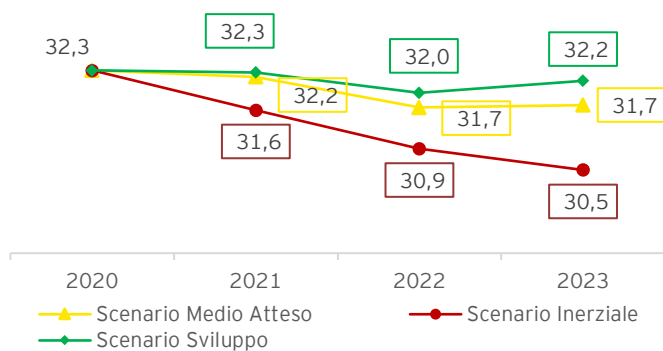
Costi operativi						
	Player 1	Player 2	Player 3	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-21	Banca di Piacenza
CAGR	0,1%	(0,6%)	0,2%	(0,1%)	(3,7%)	(1,8%)
Cost/income ratio - ultimo anno di piano						
	Player 1	Player 2	Player 3	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-21	Banca di Piacenza
Cost/income ratio	55,9%	58,8%	62,0%	58,9%	60,8%	56,9%

### 3.4.5 Scenari di sensitivity

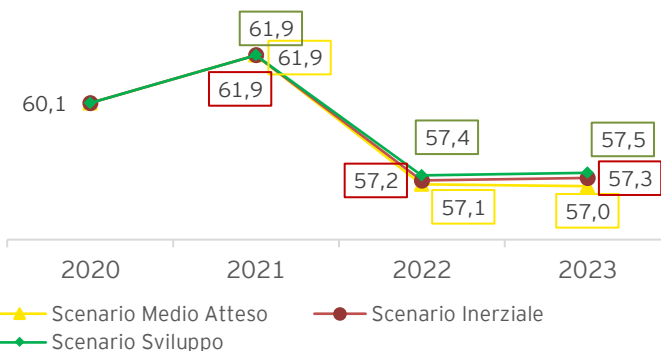
Il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito dell'approvazione del Piano Strategico ha ritenuto di lo Scenario Medio Atteso rappresentativo della migliore previsione attualmente formulabile in merito al futuro andamento della Banca, ritenendo realistiche le ipotesi e le assunzioni alla base dello stesso.

In aggiunta ai Dati Prospettici rappresentativi dello Scenario Medio Atteso, la Banca ha provveduto a predisporre due scenari di *sensitivity*: (i) Scenario Inerziale e (ii) Scenario di Sviluppo.

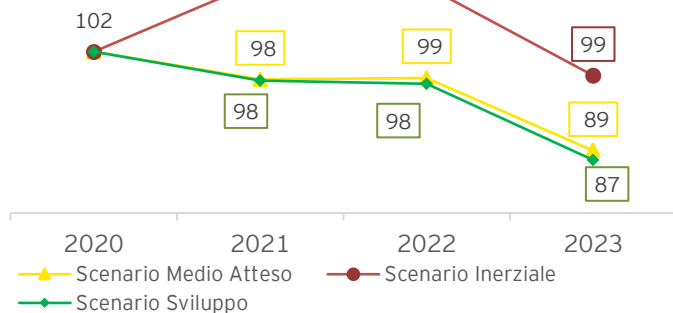
**Margine da clientela (Euro m)**



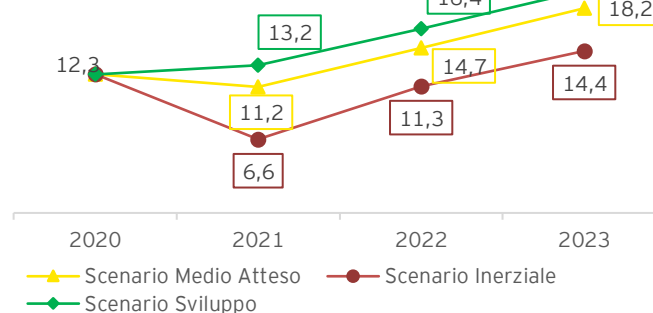
**Costi operativi (Euro m)**



**Costo del rischio (bps)**



**Utile netto (Euro m)**



## Scenario Inerziale

	CONSUNT.	PREVISIONALE				CAGR	CAGR Scen. Medio atteso
Tabella scenario inerziale (Euro m)	2020	2021	2022	2023	20 - '23		20 - '23
Crediti verso la clientela (netti)	1.943	1.937	1.963	1.966	0,4%		1,4%
Raccolta diretta	2.747	2.766	2.771	2.776	0,3%		0,3%
Raccolta indiretta	2.988	3.044	3.095	3.161	1,9%		1,9%
Interessi attivi da clientela	37,3	36,5	35,8	35,3	(1,8%)		(0,7%)
Interessi passivi da clientela	(5,0)	(4,9)	(4,8)	(4,8)	(1,5%)		(1,5%)
<b>Margine da clientela</b>	<b>32,3</b>	<b>31,6</b>	<b>30,9</b>	<b>30,5</b>	<b>(1,9%)</b>		<b>(0,6%)</b>
Interessi Titoli	2,9	5,6	6,5	7,5	37,3%		37,3%
Interessi Netti da Banche	4,2	3,5	3,5	3,3	(7,7%)		(7,7%)
<b>Margine d'interesse</b>	<b>39,3</b>	<b>40,6</b>	<b>40,8</b>	<b>41,1</b>	<b>1,6%</b>		<b>2,5%</b>
Ricavi netti da servizi bancari	23,1	23,0	23,2	23,4	0,4%		0,4%
Commissioni nette da società prodotto	21,2	21,1	22,1	23,0	2,7%		3,0%
<b>Margine servizi</b>	<b>44,3</b>	<b>44,1</b>	<b>45,3</b>	<b>46,4</b>	<b>1,5%</b>		<b>1,7%</b>
Dividendi	1,9	2,2	2,2	2,3	6,3%		6,3%
Utile su titoli	12,1	6,0	6,5	7,0	(16,7%)		(9,4%)
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>97,6</b>	<b>92,9</b>	<b>94,8</b>	<b>96,8</b>	<b>(0,3%)</b>		<b>0,9%</b>
Spese per il personale	(35,8)	(38,9)	(34,6)	(34,7)	(1,0%)		(1,3%)
Altre spese amministrative	(21,2)	(19,7)	(19,4)	(19,3)	(3,1%)		(3,1%)
Costi ricavi diversi	(3,1)	(3,3)	(3,3)	(3,3)	1,9%		1,9%
<b>Costi operativi</b>	<b>(60,1)</b>	<b>(61,9)</b>	<b>(57,2)</b>	<b>(57,3)</b>	<b>(1,6%)</b>		<b>(1,8%)</b>
Rett. Di valore per deterioramento	(21,0)	(22,0)	(22,1)	(19,7)	(2,1%)		(4,6%)
- di cui svalutazione crediti	(19,8)	(21,7)	(21,8)	(19,4)	(0,7%)		(3,3%)
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>12,3</b>	<b>6,6</b>	<b>11,3</b>	<b>14,4</b>	<b>5,4%</b>		<b>13,9%</b>

KPI's	2020	2020	2021	2022	Var. '20-'23
CET1 Ratio	17,9%	17,4%	17,5%	18,0%	0,1%
Cost/income	61,6%	66,7%	60,4%	59,2%	(2,4%)
CoR (bps)	102	112	111	99	(3,3)

Lo Scenario Inerziale è stato sviluppato sulla base delle seguenti assunzioni:

- ◇ Impieghi netti contraddistinti da un andamento sostanzialmente stabile nel periodo di previsione (CAGR '20/'23 +0,4%) dovuta principalmente (i) a ipotesi di acquisizione di nuovi portafogli dalla partecipata Italcresi per volumi più contenuti e pari a Euro 150 milioni nel periodo di previsione, e (ii) ad un minor sviluppo commerciale con riferimento alle altre tipologie di impiego, in particolar modo al comparto mutui.
- ◇ Raccolta diretta contraddistinta da una crescita positiva (CAGR '19/'22 +0,3%) in linea con quanto atteso nello Scenario Medio.
- ◇ Margine da clientela contraddistinto da un CAGR '20/'23 pari a -1,9% principalmente ascrivibile alle attese di minori volumi di impiego con particolare riferimento ai crediti derivanti da Italcresi e al comparto mutui ipotecari, rispetto a quanto stimato in relazione allo Scenario Medio Atteso
- ◇ Minori utili su titoli, attesi mediamente pari a Euro 6,5 milioni nel triennio di previsione, contraddistinti da un CAGR '20/'23 pari a - 16,7% rispetto al CAGR pari a -9,4% dello Scenario Medio.
- ◇ Rettifiche di valore nette su crediti in lieve diminuzione (CAGR '20/'23 -2,1%) e

contraddistinte da un costo del rischio mediamente superiore ai 100 bps in funzione dell'assenza (i) di rientro *in bonis* dei crediti deteriorati e (ii) della cessione di portafogli di sofferenze.

- ◇ Utile netto atteso al 2023 pari a circa Euro 14,4 milioni con un ROE pari a circa il 4,9%.

### Scenario di Sviluppo

	CONSUNT.	PREVISIONALE				CAGR	CAGR Scen. Medio atteso
Tabella scenario di sviluppo (Euro m)	2020	2021	2022	2023	20 - '23		20 - '23
Crediti verso la clientela (netti)	1.943	2.000	2.033	2.066	2,1%		1,4%
Raccolta diretta	2.747	2.766	2.771	2.776	0,3%		0,3%
Raccolta indiretta	2.988	2.965	3.071	3.168	2,0%		1,9%
Interessi attivi da clientela	37,3	37,2	36,8	37,0	(0,3%)		(0,7%)
Interessi passivi da clientela	(5,0)	(4,9)	(4,8)	(4,8)	(1,5%)		(1,5%)
<b>Margine da clientela</b>	<b>32,3</b>	<b>32,3</b>	<b>32,0</b>	<b>32,2</b>	<b>(0,2%)</b>		<b>(0,6%)</b>
Interessi Titoli	2,9	5,6	6,5	7,5	37,3%		37,3%
Interessi Netti da Banche	4,2	5,9	3,5	3,3	(7,7%)		(7,7%)
<b>Margine d'interesse</b>	<b>39,3</b>	<b>44,6</b>	<b>42,7</b>	<b>43,7</b>	<b>3,6%</b>		<b>2,5%</b>
Ricavi netti da servizi bancari	23,1	23,0	23,3	23,6	0,7%		0,4%
Commissioni nette da società prodotto	21,2	21,6	22,8	23,9	4,1%		3,0%
<b>Margine servizi</b>	<b>44,3</b>	<b>44,6</b>	<b>46,2</b>	<b>47,5</b>	<b>2,3%</b>		<b>1,7%</b>
Dividendi	1,9	2,2	2,2	2,3	6,3%		6,3%
Utile su titoli	12,1	8,5	9,0	9,5	(7,8%)		(9,4%)
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>97,6</b>	<b>99,9</b>	<b>100,1</b>	<b>103,0</b>	<b>1,8%</b>		<b>0,9%</b>
Spese per il personale	(35,8)	(38,9)	(34,6)	(34,7)	(1,0%)		(1,3%)
Altre spese amministrative	(21,2)	(19,7)	(19,4)	(19,3)	(3,1%)		(3,1%)
Costi ricavi diversi	(3,1)	(3,3)	(3,5)	(3,5)	3,8%		1,9%
<b>Costi operativi</b>	<b>(60,1)</b>	<b>(61,9)</b>	<b>(57,4)</b>	<b>(57,5)</b>	<b>(1,5%)</b>		<b>(1,8%)</b>
Rett. Di valore per deterioramento	(21,0)	(19,9)	(20,2)	(18,3)	(4,5%)		(4,6%)
- di cui svalutazione crediti	(19,8)	(19,6)	(19,9)	(18,0)	(3,2%)		(3,3%)
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>12,3</b>	<b>13,2</b>	<b>16,4</b>	<b>19,8</b>	<b>17,1%</b>		<b>13,9%</b>
<b>KPI's</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Var. '20-'23</b>		
CET1 Ratio	17,9%	16,9%	17,2%	17,9%	0,0%		
Cost/income	61,6%	62,0%	57,4%	55,8%	(5,7%)		
CoR (bps)	102	98	98	87	(14,9)		

Lo Scenario di Sviluppo è stato sviluppato sulla base delle seguenti assunzioni:

- ◇ Impieghi netti contraddistinti da una crescita positiva (CAGR '20/'23 +2,1%) dovuta, da un lato, ad un maggiore sviluppo commerciale rispetto a quanto previsto nello Scenario Medio Atteso, con particolare riferimento al comporta dei mutui e, dall'altro, dall'ipotesi prevista dal *Management* di apertura di n. 4 filiali durante il periodo di previsione
- ◇ Raccolta diretta in linea con quanto stimato con riferimento allo Scenario Medio Atteso, mentre in termini di raccolta indiretta il *Management* ha stimato una crescita di tale componente ad un tasso annuo medio composto pari a +3,7% (+3,0% nello Scenario Medio Atteso), in funzione di una maggiore spinta commerciale rivolta alla componente di risparmio gestito.
- ◇ Margine da clientela contraddistinto da una minor riduzione nel periodo di previsione (CAGR '20/'23 -0,2%) principalmente ad un incremento dei volumi di impiego, anche in funzione di maggiori interessi da acquisto di crediti fiscali Superbonus 110%.

- ◇ Commissioni nette da società prodotto in crescita (CAGR '20/'24 +4,1%) stimata in funzione di maggiori commissioni relative al comparto assicurativo e alle gestioni patrimoniali.
- ◇ Costi di gestione attesi diminuire ad un tasso annuo medio composto più contenuto rispetto a quanto previsto nello Scenario Medio Atteso (CAGR '20/'23 pari a -1,5% rispetto a -1,8%) principalmente in funzione di n. 6 assunzioni previste nel corso del 2022. Con riferimento alla voce Costi diversi, si osserva come la dinamica attesa nello Scenario Sviluppo mostri una riduzione più contenuta rispetto a quanto previsto nello Scenario Medio Atteso, in funzione dell'ipotesi di potenziamento della rete commerciale della Banca con apertura di n. 4 filiali in arco piano, con conseguente incremento degli ammortamenti annui.
- ◇ Rettifiche di valore nette su crediti in linea con quanto stimato con riferimento allo Scenario Medio Atteso.
- ◇ Utile netto atteso al 2023 pari a Euro 19,8 milioni corrispondente ad un ROE pari a circa il 6,6%.

### 3.5 Considerazioni in merito alla ragionevolezza dei Dati Prospettici

- ◇ Il processo di formazione dei Dati Prospettici risulta strutturato, razionale e tracciabile. Vede coinvolte, con ruoli coerenti, le principali funzioni aziendali e prevede momenti di confronto e condivisione fino all'approvazione finale da parte del Consiglio di Amministrazione.
- ◇ Nell'ambito dell'analisi dei Dati Prospettici approvati dalla Banca, sono stati preliminarmente confrontati (i) i risultati a consuntivo degli esercizi 2019 e 2020 con quanto stimato nei rispettivi budget e (ii) i risultati a consuntivo con le attese riportate nel precedente piano strategico 2018-2020. Da tale analisi è emerso come i principali scostamenti osservati siano principalmente imputabili (a) al margine di interesse e (b) alle rettifiche su crediti.

(a) Con riferimento al margine di interesse, lo scostamento osservato è risultato prevalentemente ascrivibile al differente scenario tassi effettivamente realizzatosi a consuntivo rispetto a quanto atteso negli esercizi previsionali predisposti dalla Banca. Con particolare riferimento al piano strategico 2018-2020, il mancato verificarsi delle attese di scenario tassi ha comportato disallineamenti progressivamente crescenti negli ultimi due anni di proiezione.

Fatta eccezione per il budget 2020, le precedenti previsioni - e in particolare il piano strategico 2018-2020 - si basavano su scenari di progressiva risalita dei tassi di mercato, fino al ritorno su valori positivi.

Lo scenario tassi alla base degli attuali Dati Previsionali prevede un tasso di riferimento negativo per tutto il periodo di previsione.

(b) Con riferimento alle rettifiche su crediti, l'esercizio 2020 - alla luce degli effetti derivanti dalla pandemia da Covid-19 - ha evidenziato livelli di accantonamenti superiori a quanto stimato dalla Banca sulla base di uno scenario pre-pandemia. Con riferimento al

periodo 2018-2019, invece, si prevedevano rettifiche maggiori di quelle registrate a consuntivo.

I Dati Previsionali - alla luce dell'attuale contesto - prevedono rettifiche di valore superiori a quanto storicamente osservato dalla Banca e contraddistinte da un *trend* sostanzialmente coerente con le aspettative a livello di sistema.

- ◇ Nell'ambito del processo di analisi delle principali assunzioni alla base dei Dati Previsionali è stato osservato quanto segue:
- I crediti verso la clientela e la raccolta diretta sono attesi crescere ad un CAGR 20-23 rispettivamente pari all'1,4% e allo 0,3%. Tali tassi di crescita risultano sostanzialmente in linea a quanto mediamente atteso a livello di sistema e inferiori a quanto storicamente osservato dalla Banca nel periodo 2016-2020.
  - Lo scenario tassi adottato dalla Banca prevede un tasso di riferimento negativo per tutto il periodo di previsione. Tale scenario ha trovato riscontro con le stime prodotte da autorevoli fonti terze comunemente adottate nella prassi.
  - Le ipotesi relative all'acquisto di crediti da Italcredi e alla cessione di portafogli di crediti deteriorati sono risultate coerenti e in linea con l'esperienza storica della Banca.
  - Le ipotesi di cessione di portafogli di crediti deteriorati hanno previsto corrispettivi (i) in linea con l'esperienza storica della Banca, (ii) sostanzialmente coerenti con quanto mediamente osservato storicamente sul mercato italiano nel periodo 2006-2019 e (iii) superiori rispetto alle più recenti transazioni sul mercato italiano in considerazione dell'attuale composizione *secured/unsecured* del portafoglio sofferenze della Banca.
  - Come detto, le rettifiche su crediti proiettate in arco piano risultano superiori a quanto storicamente mediamente osservato dalla Banca e contraddistinte da un trend coerente con le previsioni a livello di sistema.
  - Con riferimento al portafoglio titoli:
    - Nel corso dell'esercizio 2020 ha provveduto ad approvare una nuova *policy* avente ad oggetto le attività finanziarie oggetto di investimento. La redditività attesa dai titoli che si prevede la Banca provvederà a sottoscrivere in arco piano è coerente con quanto mediamente riscontrabile su *information provider* terzi con riferimento a titoli aventi caratteristiche similari.
    - Gli utili su titoli attesi in arco piano risultano sostanzialmente coerenti con l'esperienza storica della Banca.
  - La dinamica delle spese amministrative della Banca risulta influenzata dagli incentivi all'esodo e dagli interventi di *cost management* e di digitalizzazione. Tali assunzioni sono in linea con quanto osservabile in altri recenti piani industriali bancari e conducono ad una contrazione attesa dei costi, peraltro complessivamente inferiore a quanto mediamente atteso a livello di sistema.
  - Il rapporto *cost/income* atteso è previsto in miglioramento attestandosi alla fine del periodo di proiezione in un introno in linea con quanto mediamente atteso a livello

sistema.

- ◇ Le principali assunzioni sopra richiamate sono state coerentemente incluse nel modello di proiezione sviluppato dalla Banca.
- ◇ Come descritto, lo Scenario Medio Atteso rappresenta l'insieme delle aspettative del Management in merito all'andamento ragionevolmente prevedibile della Banca nel prossimo triennio. Il processo di pianificazione strategica è stato inoltre completato con lo sviluppo di due scenari di *sensitivity*:
  - Un primo scenario migliorativo nel quale, rispetto allo Scenario Medio Atteso, viene fattorizzato l'impatto (i) derivante dall'apertura di nuove 4 filiali e (ii) derivante dall'acquisto di crediti fiscali Superbonus 110%.
  - Un secondo scenario nel quale si simulano una serie di ipotesi peggiorative rispetto allo Scenario Medio Atteso: un minor sviluppo degli impieghi, una minore redditività del portafoglio titoli e un incremento del costo del rischio principalmente in funzione dell'assenza di rientri di crediti in *bonis*.

Alla luce del quadro informativo fornitoci, delle analisi svolte, nonché delle considerazioni di sintesi sopra riportate, non sono emersi fatti o circostanze tali da farci ritenere che le ipotesi e gli elementi posti alla base dei Dati Prospettici non costituiscano una base ragionevole e non siano stati coerentemente adottati nella predisposizione degli stessi.



## 4. Stima del valore economico delle azioni

### 4.1 Configurazione di valore

Come prescritto dalla *Policy* della Banca, la configurazione di valore oggetto delle presenti analisi è il valore economico delle azioni della Banca, inteso quale espressione del valore intrinseco delle stesse.

Come riportato dai Principi Italiani di Valutazione, il valore intrinseco esprime l'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato, senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa, dovrebbe formulare alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività e dei relativi rischi.

Tale configurazione di valore, in ossequio alle disposizioni della *Policy*, deve riflettere la realtà operativa della Banca nelle sue condizioni correnti ed è funzione della capacità di reddito e delle opportunità di crescita connesse ad azioni manageriali e progetti realizzabili dalla Banca nelle sue attuali condizioni.

È opportuno evidenziare come la configurazione di valore intrinseco, oggetto delle presenti analisi, differisca dal *fair value*. Quest'ultimo rappresenta infatti il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività in una regolare operazione nel mercato alla data di stima.

### 4.2 Definizione dell'impianto valutativo

Una volta identificata la configurazione di valore, rappresentata appunto dal valore intrinseco (o valore economico) delle azioni, l'impianto valutativo è stato definito sulla base dei seguenti elementi di considerazione:

- ◇ Le disposizioni della *Policy*, che prevede che il valore intrinseco delle azioni sia stimato in funzione dell'applicazione di metodologie valutative analitiche, basate sull'analisi fondamentale della Banca, che tengano conto sia della consistenza patrimoniale sia della capacità di generare flussi di risultato nel futuro e del relativo livello di rischio. La *Policy* precisa inoltre che il valore intrinseco debba riflettere la realtà operativa della Banca, in funzione e della capacità di reddito e delle opportunità di crescita connesse ad azioni manageriali e progetti realizzabili dalla Banca nelle sue attuali condizioni.
- ◇ Le caratteristiche economiche, patrimoniali ed operative della Banca.
- ◇ Le aspettative sull'andamento futuro, come rappresentate nei Dati Prospettici.
- ◇ Le indicazioni della dottrina e della prassi professionale in tema di valutazione di titoli bancari.

Alla luce di tali elementi di considerazione, come prescritto dalla *Policy*, ai fini della stima del valore intrinseco delle azioni sono state sviluppate le seguenti metodologie valutative analitiche:

- ◇ Metodo del *Dividend Discount Model* nella sua accezione con *Excess Capital*.
- ◇ *Warrant Equity Method*.

Tali metodologie, basate sull'analisi fondamentale della Banca, (i) risultano coerenti con la

configurazione di valore individuata dalla *Policy*, (ii) sono in linea con le disposizioni della *Policy* in quanto tengono compiutamente conto sia delle consistenze patrimoniali sia della capacità di generare flussi di risultato prospettici e dei relativi rischi, (iii) presentano consolidate basi dottrinali e sono comunemente adottate nella prassi valutativa nel settore bancario.

Coerentemente con le indicazioni della *Policy*, sono state svolte specifiche analisi di sensitività con riferimento ai principali parametri valutativi e ai Dati Prospettici.

Infine, così come previsto dalla *Policy*, il valore intrinseco stimato in funzione delle metodologie sopra riportate è stato confrontato con i moltiplicatori impliciti osservati sul mercato bancario italiano.

### 4.3 Metodo *Dividend Discount Model*

Il metodo *Dividend Discount Model*, nella variante *Excess Capital*, è comunemente adottato nella prassi valutativa nel settore finanziario. Tale metodologia 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 DDM adottato si basa sulla seguente formula:

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

dove:

W = Valore intrinseco.

D<sub>i</sub> = 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 (espresso in numero di anni).

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

*Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo di pianificazione esplicita*

Nello sviluppo applicativo di tale metodologia, i flussi sono stati desunti dai Dati Prospettici, tenendo conto della dotazione patrimoniale alla data di riferimento del 31 dicembre 2020.

Al fine di tenere conto dei requisiti patrimoniali a fronte dei rischi sottostanti l'attività svolta dalla Banca, sono stati considerati un *Tier1 Ratio* e un *Total Capital Ratio fully phased* obiettivo, rispettivamente pari al 9,6% e al 11,7%, in linea con le ultime e più recenti disposizioni di vigilanza specifiche ricevute da Banca di Piacenza.

#### *Costo del capitale proprio*

Il costo del capitale proprio, adottato ai fini dell'attualizzazione dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili, è stato determinato adottando il metodo del *Capital Asset Pricing Model*, sulla base della seguente formulazione:

$$ke = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf)$$

dove:

$Rf$  = tasso di rendimento delle attività prive di rischio, assunto pari a 1,1%, corrispondente alla media annuale del rendimento lordo dei Titoli di Stato italiani con scadenza residua decennale.

$\beta$  = 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 1,03 con riferimento ad un campione di banche italiane quotate<sup>2</sup>, sulla base di rilevazioni medie a due 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 6,2%, in linea con quanto attualmente utilizzato nella prassi valutativa sul mercato italiano.

Il costo del capitale proprio, sulla base della formulazione adottata e dei parametri sopra descritti, è stato stimato pari a 7,5%.

#### *Terminal Value*

Il *Terminal Value*, o valore residuo al termine del periodo esplicito di pianificazione, è stato determinato sulla base della seguente formulazione, comunemente utilizzata nella prassi valutativa:

$$TV = \frac{D_{n+1}}{ke - g}$$

---

<sup>2</sup> Il campione considerato ai fini della rilevazione del coefficiente Beta è così composto: BPER Banca S.p.A., Credito Emiliano S.p.A., Credito Valtellinese S.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banco Popolare di Sondrio S.c.p.a., Unicredit S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.. Con riferimento a Credito Valtellinese S.p.A. il beta è stato stimato alla data del 22 novembre 2020, giorno antecedente l'annuncio dell'offerta pubblica di acquisto totalitaria promossa da Crédit Agricole Italia S.p.A..

dove:

$D_{n+1}$  = dividendo sostenibile oltre il periodo di pianificazione esplicita.

$g$  = tasso di crescita atteso oltre il periodo di pianificazione esplicita, assunto pari all'1,5%, in linea con le più recenti aspettative di inflazione italiana.

Il flusso di dividendo sostenibile è stato definito sulla base dell'utile previsto nell'ultimo anno di pianificazione esplicita e degli assorbimenti patrimoniali connessi ai requisiti di vigilanza.

#### 4.4 Warranted Equity Method

Il metodo WEM determina il valore economico sulla base dei seguenti elementi:

- ◇ Redditività futura sostenibile nel lungo periodo in rapporto ai mezzi propri.
- ◇ Tasso di crescita degli utili sostenibile nel lungo termine.
- ◇ Rendimento richiesto dal mercato per investimenti con un analogo profilo di rischio.

La relazione tra questi tre fattori è espressa attraverso la seguente formulazione:

$$W = K' * \frac{(ROE - g)}{(ke - g)} + EC$$

dove:

$W$  = Valore intrinseco.

$K'$  = Patrimonio netto rettificato.

$ROE$  = *Return on equity*.

$g$  = Tasso di crescita di lungo periodo.

$ke$  = Costo del capitale proprio.

$EC$  = Eccesso di capitale.

##### *Patrimonio netto rettificato*

Ai fini valutativi, è stato considerato il patrimonio netto al 31 dicembre 2020 della Banca. Il patrimonio netto è stato inoltre rettificato per l'eccesso di capitale presente alla data di riferimento, considerato come elemento valutativo a sé stante nella formula adottata.

Ai fini valutativi, l'eccesso di capitale è stato stimato considerando un requisito patrimoniale in linea con quando precedentemente descritto con riferimento al metodo DDM.

##### *Redditività attesa*

La redditività attesa sostenibile nel lungo periodo è stata stimata facendo riferimento alla redditività attesa al termine del periodo di proiezione.

### Costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio, pari a 7,5%, è stato stimato in linea con quanto precedentemente descritto per il metodo DDM.

## 4.5 Analisi di sensitività

Le analisi di sensitività sono volte a verificare la variabilità del valore intrinseco stimato al variare dei principali parametri valutativi adottati e dei risultati prospettici assunti alla base della stima.

Con riferimento ai parametri valutativi, sono stati considerati i seguenti ambiti di variabilità:

- ◇ +/-0,5% del costo del capitale proprio.
- ◇ +/-0,5% del tasso di crescita di lungo periodo.
- ◇ +/-0,5% del requisito patrimoniale *Tier 1 Ratio*.

Le analisi di sensitività sono state inoltre sviluppate con riferimento ad ulteriori ambiti di analisi.

I Dati Prospettici, rappresentativi dello Scenario Medio Atteso, sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione e costituiscono compiutamente la migliore e la più attuale aspettativa del *Management* sul futuro andamento della Banca.

Le assunzioni ipotetiche<sup>3</sup> più significative alla base dei Dati Prospettici sono le seguenti:

- ◇ Scenario tassi. Lo scenario tassi adottato, nonché i tassi medi di impiego e raccolta assunti per le proiezioni 2021 - 2023 risultano sostanzialmente in linea e comunque mediamente non superiori rispetto alle attese di sistema e rinvenibili da *information provider* terzi.
- ◇ Interessi sul portafoglio titoli. La voce che più impatta sulla variazione attesa nell'arco di proiezione del margine di interesse è rappresentata dagli interessi su titoli, che crescono ad un CAGR '20/'23 del 37,3% (da Euro 2,9 nel 2020 a Euro 7,5 milioni nel 2023). La Banca ha già posto in essere azioni in merito alla modifica della gestione delle attività finanziarie al fine di cogliere le opportunità di mercato riflesse nella curva a termine dei rendimenti a maggiore scadenza. A fini valutativi, è stata considerata un'analisi di sensitività assumendo il rendimento del portafoglio titoli in linea col 2020.
- ◇ Utile da negoziazione titoli. La voce che impatta maggiormente sull'andamento atteso del margine da servizi è rappresentata dagli utili su titoli, pari mediamente a Euro 8,0 milioni per ciascun anno di previsione. Tuttavia, è possibile osservare (i) come storicamente la Banca sia stata in grado di conseguire risultati coerenti con quanto atteso dal Piano Strategico; gli utili da negoziazione attesi da Piano Strategico risultino, difatti, sostanzialmente in linea con quanto mediamente osservato con riferimento sia al periodo 2016-2020 (pari a Euro 8,8 milioni) sia al periodo 2011-2020 (pari a Euro 10,9 milioni) e (ii) come gli utili da negoziazione attesi da Piano risultino inferiori ai risultati conseguiti nel 2020 e pari a Euro 12,1 milioni. A fini valutativi, è stata considerata un'analisi di

---

<sup>3</sup> Assunzioni sulle quali il *Management* non può influire o può solo parzialmente influire e quindi più aleatorie nell'ambito dell'esercizio di previsione.

sensitività assumendo un utile da negoziazione titoli in linea con il risultato medio degli ultimi 5 anni (Euro 8,8 milioni rispetto a Euro 9,0 milioni a fine piano).

- ◇ Costo del rischio. Il costo del rischio prospettico della Banca passa 98 bps a 89 bps nel biennio 2021-2023. A fini valutativi, è stata considerata un'analisi di sensitività assumendo il costo del rischio in linea con le previsioni di sistema.
- ◇ Prezzo di cessione crediti deteriorati. Gli effetti economici derivanti dalle previste cessioni di portafogli di sofferenze risultano di limitata entità in considerazione di controvalori stimati - compresi tra il 23% ed il 25% dell'esposizione lorda - sostanzialmente in linea con il valore di carico delle stesse. Come precedentemente osservato, tali controvalori si collocano all'interno dell'intervallo di valori storicamente osservato per le cessioni di Banca di Piacenza. Tuttavia, i corrispettivi stimati dal *Management* appaiono in parte superiori a quanto mediamente osservato con riferimento alle transazioni avvenute sul mercato italiano nel corso del 2020. A fini valutativi, è stata considerata un'analisi di sensitività assumendo un prezzo di cessione pari al 20%, in linea con le più recenti evidenze di mercato.

È stata inoltre considerata un'ulteriore analisi di sensitività assumendo un requisito patrimoniale minimo in linea con le osservazioni medie di mercato.

Infine, è stata simulata l'applicazione dei metodi di valutazione sulla base degli Scenari di *sensitivity* elaborati dalla Banca rispetto allo Scenario Medio Atteso: Scenario Inerziale e Scenari di Sviluppo.

Da ultimo, è stato sviluppato uno scenario di *stress* considerando le seguenti assunzioni limite:

- ◇ Utile netto atteso costante e pari a quanto storicamente osservato con riferimento agli ultimi 5 anni (2016 - 2020) da Banca di Piacenza e pari mediamente a Euro 13 milioni.
- ◇ Tasso di crescita di lungo periodo pari a 0%.

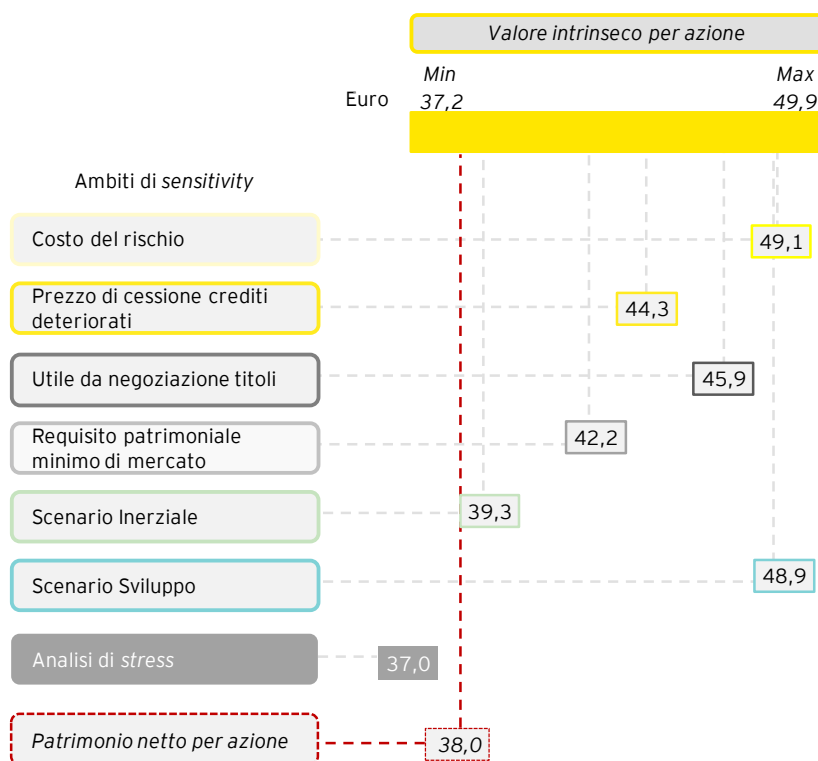
## 4.6 Sintesi dei risultati

Sulla base delle complessive considerazioni valutative sviluppate e alla luce dei risultati ottenuti attraverso l'applicazione delle metodologie descritte, il valore intrinseco delle azioni Banca di Piacenza si colloca nel seguente intervallo, in funzione delle seguenti analisi di sensitività:

- ◇ Variazioni pari a +/-0,5% del tasso di attualizzazione.
- ◇ Variazioni pari a +/-0,5% del tasso di crescita di lungo periodo.
- ◇ Variazioni pari a +/-0,5% del requisito patrimoniale *Tier 1 Ratio*.
- ◇ Proventi ascrivibili al portafoglio titoli costanti e in linea con quanto realizzato nel 2020.

Metodologia Valutativa (Euro)	Minimo	Massimo
Dividend Discount Model	36,6	50,0
Warranted Equity Method	37,7	49,8
<b>Valore intrinseco per azione</b>	<b>37,2</b>	<b>49,9</b>
Multiplo implicito P/BV	0,96x	1,29x

In tale intervallo, ricadono gli ambiti di sensitività precedentemente descritti, mentre con riferimento allo scenario di *stress*, le analisi conducono ad una valorizzazione lievemente al di fuori dell'estremo inferiore del *range* sopra individuato.



## 5. Confronto con i multipli di mercato

Coerentemente con le indicazioni della *Policy*, a completamento del quadro informativo derivante dall'analisi svolta, il valore intrinseco stimato delle azioni deve essere confrontato con il valore derivante dall'applicazione di criteri sintetico-empirici basati sull'applicazione di moltiplicatori osservati nel settore di riferimento.

Tenuto conto di quanto sopra riportato, nonché delle già richiamate differenti caratteristiche della configurazione di valore tra valore intrinseco e *fair value*, sono state svolte considerazioni in merito ai moltiplicatori impliciti osservati con riferimento:

- ◇ Alle banche i cui titoli azionari sono scambiati sulla piattaforma di negoziazione Hi-MTF, segmento *Order Driven* (Multipli Hi-MTF).
- ◇ Alle banche i cui titoli azionari sono scambiati sul mercato gestito da Borsa Italiana (Multipli di Borsa).

### 5.1 Multipli Hi-MTF

L'obiettivo della piattaforma di negoziazione Hi-MTF è dare una maggiore liquidità ai titoli degli istituti non quotati su mercati regolamentati. Nonostante volumi scambiati in aumento (a dicembre 2020 gli scambi complessivi hanno raggiunto circa Euro 40 milioni di controvalore), la liquidità dei titoli su tale piattaforma di negoziazione è ancora limitata<sup>4</sup>.

In particolare, nel corso dell'esercizio sono stati complessivamente negoziati quantitativi di azioni rappresentativi di circa lo 0,7% del totale azioni in circolazione degli istituti aderenti.

Una ridotta liquidità del mercato riduce ad evidenza la significatività dei prezzi che su tale mercato si formano.

Consapevoli di tale limitazione, e quindi con mere finalità illustrative, sono stati rilevati i moltiplicatori impliciti P/BV e P/TBV. In particolare, sono stati considerati i titoli che hanno presentato scambi nel mese di dicembre 2020 e per i quali era pubblicamente disponibile l'indicazione del BV e del TBV aggiornato quantomeno al 30 giugno 2020.

Company	P/BV	P/TBV
Cassa di Risparmio di Ravenna	0,92x	0,97x
Cassa di Risparmio di Asti	0,77x	0,84x
Banca Sella	0,20x	0,25x
BP Lajatico	0,62x	0,62x
Volksbank BCA Pop Alto Adige	0,62x	0,64x
Banca Popolare Valconca	0,21x	0,21x
Cassa di Risparmio di Bolzano	0,66x	0,67x
Banca Popolare di Puglia e Basilicata	0,28x	0,29x
Banca Agricola Pop. Ragusa	0,81x	0,82x
Crédit Agricole Friuladria	1,03x	1,24x
Banca Popolare Cortona	0,87x	0,87x
<b>Media</b>	<b>0,64x</b>	<b>0,67x</b>

<sup>4</sup> Si riscontra inoltre che, dopo le numerose adesioni alla piattaforma osservate nel periodo 2017 e 2018, nel corso del 2019 e del 2020 non vi è stata alcuna ulteriore adesione da parte di istituti bancari. Ad oggi si osserva la sola adesione di Banca di Credito Popolare Torre del Greco avvenuta nel corso del mese di gennaio 2021.



Sulla base dell'applicazione del metodo dei Multipli Hi-MTF - tenuto conto dei suddetti limiti e delle finalità di tale metodologia - è emersa una valorizzazione per azione di Banca di Piacenza compresa tra Euro 24,6 ed Euro 26,0.

## 5.2 Multipli di Borsa

I Multipli di Borsa sono stati osservati facendo riferimento alle banche commerciali italiane quotate sul mercato gestito da Borsa Italiana.

Ai fini delle presenti analisi sono stati considerati i multipli P/BV e P/TBV facendo riferimento (i) alle consistenze patrimoniali consuntive al 31 dicembre 2020 e (ii) alle capitalizzazioni medie osservate con riferimento al mese di dicembre<sup>5</sup>.

I moltiplicatori medi, determinati come sopra riportato, sono stati infine applicati ai corrispondenti fondamentali al 31 dicembre 2020 di Banca di Piacenza.

Company	P/BV	P/TBV
BPER Banca S.p.A.	0,34x	0,38x
Credito Emiliano S.p.A.	0,48x	0,56x
Credito Valtellinese S.p.A.	n.s.	n.s.
Banca Popolare di Sondrio S.C.p.A.	0,33x	0,34x
Banco BPM Società per Azioni	0,22x	0,25x
Banco di Desio e della Brianza S.p.A.	0,34x	0,35x
UniCredit S.p.A.	0,29x	0,30x
Intesa Sanpaolo S.p.A.*	0,58x	0,61x
<b>Media</b>	<b>0,37x</b>	<b>0,40x</b>

\*In assenza del valore di bilancio delle attività immateriali al 31 dicembre 2020, è stato utilizzato il valore contabile al 30/09/2020.

Sulla base dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa è emersa una valorizzazione per azione di Banca di Piacenza compresa tra Euro 14,3 ed Euro 15,4.

Nell'ambito dell'applicazione dei Multipli di Borsa è opportuno tenere conto che il metodo in esame determina il valore per analogia rispetto a realtà simili osservabili sul mercato. La significatività dei risultati ottenuti è pertanto funzione diretta della comparabilità dell'oggetto della valutazione con le società osservate per la rilevazione dei moltiplicatori.

## 5.3 Riconduzione del valore intrinseco al *fair value*

Come precedentemente riportato, la configurazione di valore intrinseco - così come prevista dalla *Policy* - si discosta concettualmente e nei suoi elementi fondamentali dalla configurazione di *fair value*.

I Principi Italiani di Valutazione evidenziano come il valore espresso dal mercato possa discostarsi, in misura anche significativa, dal valore intrinseco, per una serie di fattori.

Tralasciando eventuali distorsioni, inefficienze e irrazionalità del mercato nel suo complesso, i fattori che possono determinare uno scostamento fra le due configurazioni di valore sono sostanzialmente legati all'orizzonte temporale di valutazione. Il valore intrinseco è

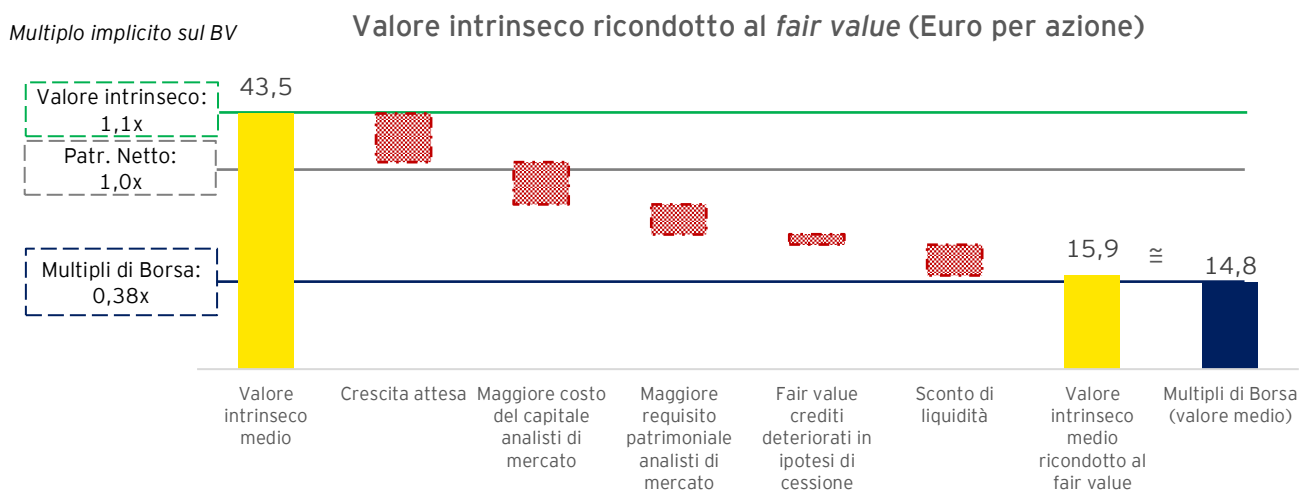
<sup>5</sup> Non sono stati presi in considerazione i multipli rilevati con riferimento a Credito Valtellinese, in quanto oggetto di offerta pubblica di acquisto totalitaria promossa da Crédit Agricole Italia S.p.A..

normalmente il riferimento di investitori con un orizzonte di investimento di lungo termine. I prezzi di borsa e i *target price* degli analisti viceversa incorporano risultati reddituali attesi di breve periodo. A spiegare la differenza fra le due configurazioni di valore interviene inoltre un diverso apprezzamento di alcune variabili fondamentali.

In particolare, come emerge dall'analisi degli *equity report* pubblicati con riferimento alle banche italiane quotate, il mercato tende ad apprezzare i seguenti aspetti diversamente rispetto alla prospettiva del valore intrinseco adottata dalla *Policy*:

- ◇ Le stime di crescita attese. Gli analisti tendono a indentificare valorizzazioni di breve termine basate sostanzialmente sulla redditività corrente.
- ◇ Il rischio del settore bancario italiano. La comunità finanziaria è ampiamente composta da operatori internazionali (in particolare banche di investimento e fondi comuni) che apprezzano il rischio specifico del Paese riflesso nel settore bancario italiano. Questo si traduce nell'adozione di un maggiore costo del capitale proprio.
- ◇ La presenza dell'eventuale eccesso di capitale. Gli analisti, nella quantificazione dell'eventuale eccesso di capitale, tendono a prescindere dalle specifiche indicazioni delle autorità di vigilanza per le singole banche e adottano parametri valutativi in linea con i livelli di patrimonializzazione medi di settore.
- ◇ La qualità degli attivi. A fini valutativi, gli analisti applicano fattori di sconto ai crediti deteriorati allineandoli ai multipli di transazioni, assumendo implicitamente uno scenario di pronta dismissione dell'intero portafoglio deteriorato.
- ◇ Liquidità dei titoli. Il valore intrinseco prescinde da considerazioni in merito alla liquidità dei titoli e alla effettiva capacità di monetizzare l'investimento in tempi brevi.

Alla luce di tali elementi, con finalità illustrative, è di seguito riportato un esercizio teorico di riconduzione del valore intrinseco medio al *fair value* derivante dai Multipli di Borsa.



## 6. Conclusioni in merito al valore intrinseco delle azioni

Alla luce delle analisi svolte, tenuto conto della finalità, dei presupposti e dei limiti del nostro incarico e delle considerazioni esposte nella presente Relazione, il valore intrinseco delle azioni rappresentative del capitale sociale di Banca di Piacenza, stimato secondo le disposizioni della *Policy*, alla data di riferimento del 31 dicembre 2020, si colloca in un intervallo compreso tra Euro 37,2 ed Euro 49,9 per azione.