

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.

La presente relazione viene emessa in un momento di forti tensioni internazionali dovute al conflitto russo-ucraino. Tutti i dati alla base del nostro lavoro e le analisi sviluppate si riferiscono ad una situazione precedente lo scoppio della guerra. L'evoluzione del conflitto in atto non è ad oggi prevedibile e non sono stimabili le sue ripercussioni sul contesto economico, finanziario, politico e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, le considerazioni svolte e i risultati raggiunti illustrati nella presente relazione.

Banca di Piacenza

Considerazioni in merito ai dati prospettici 2022 - 2024
e al valore intrinseco delle azioni ai sensi della policy
della Banca

15 marzo 2022

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

Milano, 15 marzo 2022

Egregi Signori,

Nell'ambito dell'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021, 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 2022 - 2024 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.

In particolare, la presente relazione viene emessa in un momento di forti tensioni internazionali dovute al conflitto russo-ucraino. Tutti i dati alla base del lavoro svolto e delle analisi sviluppate si riferiscono ad una situazione precedente lo scoppio della guerra. L'evoluzione del conflitto in atto non è ad oggi prevedibile e non sono stimabili le sue ripercussioni sul contesto economico, finanziario, politico e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, le considerazioni svolte e i risultati raggiunti illustrati nella presente relazione.

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 2021 si colloca in un intervallo compreso tra Euro 38,8 ed Euro 53,6 per azione.

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

EY ADVISORY S.P.A.



Francesco Pau
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.....	13
2.1 Descrizione.....	13
2.2 Situazione patrimoniale	14
2.3 Situazione economica.....	16
2.4 Valore di mercato delle azioni.....	18
2.5 Confronto con il mercato.....	20
3. Analisi dei dati prospettici	26
3.1 Premessa.....	26
3.2 Processo di formazione dei dati prospettici	26
3.3 Backtesting.....	28
3.3.1 <i>Analisi degli scostamenti budget vs consuntivo</i>	28
3.3.2 <i>Analisi del raggiungimento degli obiettivi previsti dal piano strategico 2018 - 2020</i>	31
3.3.3 <i>Sintesi dell'analisi di backtesting</i>	33
3.4 Proiezioni	34
3.4.1 <i>Assunzioni</i>	34
3.4.2 <i>Andamento delle principali voci</i>	36
3.4.3 <i>Confronto con fonti terze</i>	48
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>	66
6.	Conclusioni in merito al valore intrinseco delle azioni	68

Glossario

ABI	= Associazione Bancaria Italiana
ASA	= Altre spese amministrative
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 delle Proiezioni
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 a banche i cui titoli azionari sono scambiati sul mercato gestito da Borsa Italiana
Multipli Hi-MTF	= Moltiplicatori impliciti osservati con riferimento a 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 lorde
Piani Industriali	= Piani industriali pubblicati da altri istituti di credito italiani nell'ultimo anno
Piano Strategico	= Piano strategico 2021-2023 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 24 novembre 2020
PIL	= Prodotto Interno Lordo
Policy	= <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
Proiezioni	= Linee strategiche 2022-2024 comprensive delle proiezioni economiche e patrimoniali della Banca rappresentative dello Scenario Medio Atteso
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
RWA Density	= Rapporto tra RWA e totale attivo patrimoniale
Scenario Medio Atteso	= Scenario medio rappresentativo delle Proiezioni relative al periodo 2022 - 2024
SREP	= <i>Supervisory Review and Evaluation Process</i>
TCR	= <i>Total Capital Ratio</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 2022 - 2024 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 e alla coerenza dei dati prospettici 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 contradditori 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 di elementi di incertezza legati alla pandemia da Covid-19 possa avere impatti, anche significativi, sullo scenario di

riferimento e sulle presenti considerazioni valutative.

- ◊ La presente Relazione viene, inoltre, emessa in un momento di forti tensioni internazionali dovute al conflitto russo-ucraino. Tutti i dati alla base del nostro lavoro e le analisi sviluppate si riferiscono ad una situazione precedente lo scoppio della guerra. L'evoluzione del conflitto in atto non è ad oggi prevedibile e non sono stimabili le sue ripercussioni sul contesto economico, finanziario, politico e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, le considerazioni svolte e i risultati raggiunti illustrati 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 inconfondibile. Anche se le considerazioni da noi espresse si basano sulle disposizioni della *Policy* della Banca, non possiamo dare la certezza che tali considerazioni siano accettabili per altri soggetti terzi.
- ◊ I contenuti della presente Relazione non potranno essere utilizzati per finalità diverse da quelle dell'incarico conferitoci, oppure essere considerati in forma parziale, ovvero in generale enucleati dalla Relazione.
- ◊ Le presenti considerazioni valutative fanno riferimento alla data del 31 dicembre 2021 e tengono conto delle informazioni e della documentazione societaria più recente disponibile fornитaci 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 fornитaci 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 fornитaci:

- ◊ Statuto sociale.
- ◊ *Policy* in materia di determinazione del valore delle azioni.
- ◊ Bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2020.

- ◊ Situazione economica e patrimoniale al 31 dicembre 2021.
- ◊ Fondi Propri al 31 dicembre 2021.
- ◊ Comunicazione della Banca d'Italia riportante l'ultima *SREP decision* datata 26 giugno 2020.
- ◊ Dettagli in merito agli acquisti/vendite di azioni Banca di Piacenza avvenute nel periodo 2013 - 2021.
- ◊ Linee strategiche 2022 - 2024 riportanti le proiezioni economiche e patrimoniali della Banca approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 14 dicembre 2021.
- ◊ Modelli e fogli di calcolo sottostanti la determinazione delle proiezioni riportate all'interno delle linee strategiche 2022 - 2024, nonché eventuali ulteriori dettagli sottostanti.
- ◊ Aggiornamento del Progetto di sviluppo territoriale approvato dal Consiglio di amministrazione in data 14 dicembre 2021.
- ◊ Delibera in merito all'apertura di uno sportello nel comune di Voghera, approvata nella seduta del Consiglio di amministrazione in data 30 novembre 2021.
- ◊ Relazione in merito all'operatività dell'area Finanza, approvata dal Consiglio di amministrazione in data 31 agosto 2021.
- ◊ Aggiornamento del Piano NPL, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2021.
- ◊ Delibera in merito alle modifiche sulla normativa di riferimento per la gestione delle attività finanziarie, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2021.
- ◊ Delibera in merito alle variazioni alla struttura organizzativa della Banca, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 24 settembre 2021.

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. 478 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) lo sviluppo di un’ampia offerta di prodotti nell’ambito 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 2021, il capitale sociale di Banca di Piacenza, pari a Euro 47,4 milioni, è costituito da n. 7.902.680 azioni di cui n. 109.861 azioni proprie.

Distribuzione territoriale



n.42 filiali in Emilia-Romagna nelle province di:

- Piacenza
- Parma



n.9 filiali in Lombardia nelle province di:

- Lodi
- Pavia
- Milano
- Cremona



n.1 filiale in Liguria nella provincia di Genova

2.2 Situazione patrimoniale

Nel seguito si riporta la situazione patrimoniale della Banca al 31 dicembre 2021.

Stato patrimoniale (Euro m)	2020	2021	Var. '20-'21 (%)
Attività finanziarie valutate al FV con impatto a conto economico	36,5	122,2	n.s.
Attività finanziarie valutate al FV con impatto sulla redditività complessiva	407,2	499,8	22,8%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.048,9	3.326,1	9,1%
Crediti verso banche	93,7	182,2	94,5%
Crediti verso la clientela	2.955,2	3.143,9	6,4%
Attività materiali e attività immateriali	66,4	66,1	(0,5%)
Partecipazioni	8,6	8,6	-
Altre attività	136,4	236,7	73,5%
Totale attivo	3.704,0	4.259,6	15,0%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.301,8	3.846,6	16,5%
Debiti verso banche	554,3	846,8	52,8%
Debiti verso clientela	2.729,2	2.992,2	9,6%
Titoli in circolazione	18,3	7,7	(58,2%)
Altre passività	102,2	101,2	(1,0%)
Patrimonio netto	300,0	311,8	3,9%
Totale passivo	3.704,0	4.259,6	15,0%
Requisiti e Ratio Patrimoniali	2020	2021	Var. '20-'21 (%; bps)
CET 1 Ratio fully phased	17,9%	16,3%	(157)bps
CET1 fully phased	282,5	291,2	3,1%
Attività ponderate per il rischio (Euro m)	1.580,9	1.786,6	13,0%
Qualità del credito	2020	2021	Var. '20-'21 (bps)
NPE ratio lordo	8,9%	5,7%	(322)bps
NPL ratio lordo	3,2%	1,8%	(146)bps
Coverage ratio NPE	55,1%	52,4%	(272)bps
Coverage ratio NPL	77,8%	76,5%	(129)bps
Raccolta indiretta - consistenze medie (Euro m)	2020	2021	Var. '20-'21 (%)
Raccolta indiretta	2.987,7	3.175,6	6,3%

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

Le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico sono passate da Euro 36,5 milioni nel 2020 a Euro 122,2 milioni nel 2021, in funzione di maggiori volumi di attività finanziarie detenute per la negoziazione, relative all'operatività della Banca nel comparto dei titoli HTS.

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 407,2 milioni nel 2020 a Euro 499,8 milioni nel 2021, a seguito di una maggiore operatività della Banca nel comparto dei titoli HTC e HTCS.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

I crediti netti verso le banche sono passati da Euro 93,7 milioni nel 2020 a Euro 182,2 milioni nel 2021.

Al netto della componente relativa alle attività finanziarie, i crediti verso la clientela sono pari a Euro 2.062,7 milioni, in incremento del 6,2% 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 8,9% nel 2020 a 5,7% nel 2021, mentre il relativo *coverage ratio* si attesta a 52,4%, in lieve aumento rispetto a quanto osservato nel 2020. Anche con riferimento alla sola componente relativa alle sofferenze, l'incidenza sul totale impieghi alla clientela lordi risulta in diminuzione, da 3,2% a 1,8%, in funzione delle cessioni concluse nel corso dell'esercizio, con un *coverage ratio* pari a 75,6% in diminuzione rispetto a 77,8% nel 2020.

Al 31 dicembre 2021, i titoli classificati a costo ammortizzato risultano pari a Euro 1.081,2 milioni (Var. +6,8%).

Partecipazioni

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

Altre attività

Le altre attività sono passate da Euro 136,4 milioni nel 2020 a Euro 236,7 milioni nel 2021, in aumento del 73,5%, principalmente riconducibile ad un aumento della cassa e delle disponibilità liquide.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

I debiti verso la clientela sono passati da Euro 2.729,2 milioni a Euro 2.992,2 milioni nel 2021, con una variazione in aumento pari a +9,6%. Tale incremento è principalmente ascrivibile alla raccolta rappresentata da conti correnti, passata da Euro 2.338,5 milioni a Euro 2.640,5 milioni (Var. pari a +12,9%), parzialmente compensata da una contrazione relativa ai depositi vincolati pari al -6% e attestatisi a Euro 348,3 milioni. Inoltre, si osserva come al 31 dicembre 2021 la Banca non abbia effettuato raccolta in pronti contro termine.

I titoli in circolazione sono passati da Euro 18,3 milioni nel 2020 a Euro 7,7 milioni nel 2021, con una riduzione pari a -58,2%, per effetto dell'estinzione a scadenza di titoli obbligazionari precedentemente emessi.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto è pari a Euro 311,8 milioni nel 2021, con una variazione in aumento pari a +3,9% rispetto al 2020 (Euro 300,0 milioni).

Patrimonio di vigilanza

Nel 2021, il patrimonio di vigilanza *fully phased* ammonta a Euro 291,2 milioni (Var. +3,1%) ed è composto interamente da CET1.

Le attività ponderate per il rischio sono pari a Euro 1.786,6 milioni (Var. +13,0%). Di conseguenza, il CET1 *ratio fully phased* al 31 dicembre 2021 risulta pari a 16,3%, in

diminuzione rispetto al 17,9% del 2020.

2.3 Situazione economica

Nel seguito si riporta la situazione economica gestionale della Banca al 31 dicembre 2021.

Conto Economico (Euro m.)	2020	2021	Var. '20-'21 (%)
Margine di interesse	39,3	45,5	15,7%
Commissioni nette	44,3	45,9	3,6%
Utile (perdita) derivante da cessione/riacquisto di attività finanziarie	12,1	4,6	(61,9%)
Dividendi e proventi simili	1,9	1,9	1,7%
Margine di intermediazione	97,6	97,9	0,3%
Spese amministrative	(57,0)	(60,7)	6,5%
a) spese per il personale	(35,8)	(39,2)	9,5%
b) altre spese amministrative	(21,2)	(21,5)	1,4%
Altri costi/proventi	(3,1)	(3,7)	17,5%
Costi operativi totali	(60,1)	(64,3)	7,0%
Rettifiche di valore	(21,0)	(12,4)	(40,9%)
di cui svalutazione crediti	(19,8)	(8,6)	(56,6%)
Utile lordo	16,5	21,2	28,3%
Imposte	(4,2)	(5,2)	26,1%
Utile netto	12,3	15,9	29,1%
<hr/>			
KPIs	2020	2021	Var. '20-'21 (bps)
CoR (bps)*	96bps	42bps	(54)bps
Cost/Income	61,6%	65,7%	413bps
ROE	4,1%	5,1%	100bps

*Il Cost of Risk è stimato in funzione dei soli finanziamenti a clientela (dati gestionali)

Margine di intermediazione

Il margine di intermediazione, pari a Euro 97,9 milioni, è risultato sostanzialmente in linea con quanto registrato nell'esercizio precedente, (Var. pari a +0,3%). Tale risultato è principalmente ascrivibile all'aumento del margine di interesse (Var. +15,7%) e delle commissioni nette (Var. +3,6%), parzialmente compensato dalla diminuzione osservata nell'utile derivante dall'attività di negoziazione (Var. -61,9%).

In particolare, l'aumento del margine di interesse è principalmente ascrivibile all'evoluzione delle componenti relative (i) agli interessi netti da banche, pari a Euro 8,2 milioni da Euro 4,2 milioni nel 2020, in funzione delle operazioni TLTRO effettuate nel corso del 2021 che hanno continuato a beneficiare dello *special period*, per il quale è previsto un tasso di interesse mediamente pari al -1%, e (ii) agli interessi su titoli, passati da Euro 2,9 milioni nel 2020 a Euro 5,3 milioni nel 2021 in funzione di un incremento sia del volume dei titoli in portafoglio sia della relativa redditività.

Con riferimento all'evoluzione delle commissioni nette, passate da Euro 44,3 milioni nel 2020 a Euro 45,9 milioni (Var. +3,6%), la variazione positiva è ascrivibile ad un incremento delle componenti relative (i) ai ricavi netti da servizi bancari (Var. pari a +1%), in funzione di maggiori commissioni da spese di liquidazione sui conti correnti (Var. +13%), parzialmente compensati da minori commissioni da gestione titoli in amministrato (Var. -16%) e (ii) alle

commissioni nette da società prodotto (Var. pari a +6%), in funzione di un aumento delle commissioni derivanti da fondi comuni e gestioni patrimoniali (Var. +3%) e da prodotti di bancassicurazione (Var. pari a +16%).

Il margine di intermediazione al 31 dicembre 2021 è inoltre influenzato dalla dinamica osservata con riferimento agli utili su titoli, pari a Euro 4,6 milioni rispetto a Euro 12,1 milioni a fine 2020 (Var. pari a -61,9%). In particolare, è possibile osservare una perdita pari a 2,5 milioni derivante da cessioni di attività finanziarie incluse nel comparto HTS rispetto ad un utile pari a Euro 9,3 milioni registrato nel 2020, parzialmente compensata dall'utile derivante dalle attività detenute fino a scadenza, passato da Euro 0,5 milioni nel 2020 a Euro 5,3 milioni nel 2021.

Come rappresentatoci, tenuto conto della variabilità riscontrata nella componente degli utili da negoziazione, anche in funzione del contesto macroeconomico delineatosi a seguito della crisi derivante dalla diffusione della pandemia da Covid-19, la Banca ha posto in essere una complessiva rimodulazione della regolamentazione inerente all'operatività del portafoglio titoli e dei relativi comparti al fine di rafforzarne la congruenza con il modello di *business* della Banca. In particolare, la Banca ha, da un lato, ampliato i limiti dimensionali del comparto HTC ed il limite dimensionale del portafoglio dedicato alle obbligazioni *corporate* portandolo al 15% e, dall'altro, ha fissato un limite complessivo annuo alle operazioni di cessione consentite quantificabile nel 25% della consistenza del portafoglio. Tale rimodulazione risulta coerente con il ruolo strategico del portafoglio HTC ai fini dell'operatività complessiva della Banca, volto al sostenimento del margine di interesse.

La revisione della normativa di riferimento risulta, inoltre, propedeutica a rispondere alle richieste di valutazioni interne in merito all'operatività dell'area Finanza della Banca, presentate da Banca di Italia con lettera inviata a luglio 2021.

Spese amministrative

Le spese amministrative sono passate da Euro 57,0 milioni nel 2020 a Euro 60,7 milioni nel 2021, con una variazione in aumento pari a 6,5%. In particolare, le spese per il personale, pari a Euro 39,2 milioni, sono in aumento rispetto a quanto osservato nel 2020 (Var. +9,5%), principalmente in funzione degli oneri per l'incentivo all'esodo del personale sostenuti nel corso dell'esercizio e pari a Euro 2,6 milioni. In relazione a tale manovra, il numero di dipendenti risulta in diminuzione, da 493 al 31 dicembre 2020 a 478 al 31 dicembre 2021.

Con riferimento alle altre spese amministrative, si osserva un risultato sostanzialmente in linea con quanto registrato nell'esercizio precedente e pari a Euro 21,5 milioni (Var. +1,4%).

Il *Cost/income ratio* si attesta a 65,7% nel 2021, in aumento rispetto a quanto registrato nel 2020 e pari a 61,6%.

Rettifiche di valore

Le rettifiche di valore, principalmente riferibili a svalutazioni su crediti, risultano pari a Euro 12,4 milioni nel 2021, in diminuzione rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente (Var -40,9%). Occorre precisare come i risultati osservati al 31 dicembre 2020 risentissero dell'evoluzione dello scenario economico derivante dalla crisi legata alla diffusione del Covid-19 che ha comportato svalutazioni forfettarie su posizioni *in bonis* e a passaggi di stato di posizioni già deteriorate con impatti a conto economico.

Nel corso dell'esercizio 2021, nonostante il perdurare di uno scenario caratterizzato da forte incertezza a causa del proseguire della pandemia, si è assistito ad un graduale miglioramento del contesto macroeconomico, grazie alle misure di sostegno all'economia varate dal Governo e dalla BCE, che hanno comportato tassi di *default* contenuti, anche con riferimento alle posizioni oggetto di moratoria, e, pertanto, a minori svalutazioni sui portafogli creditizi.

Il CoR, stimato in funzione dei soli finanziamenti a clientela, risulta pari a 42 bps al 31 dicembre 2021 rispetto a 96 bps del precedente esercizio.

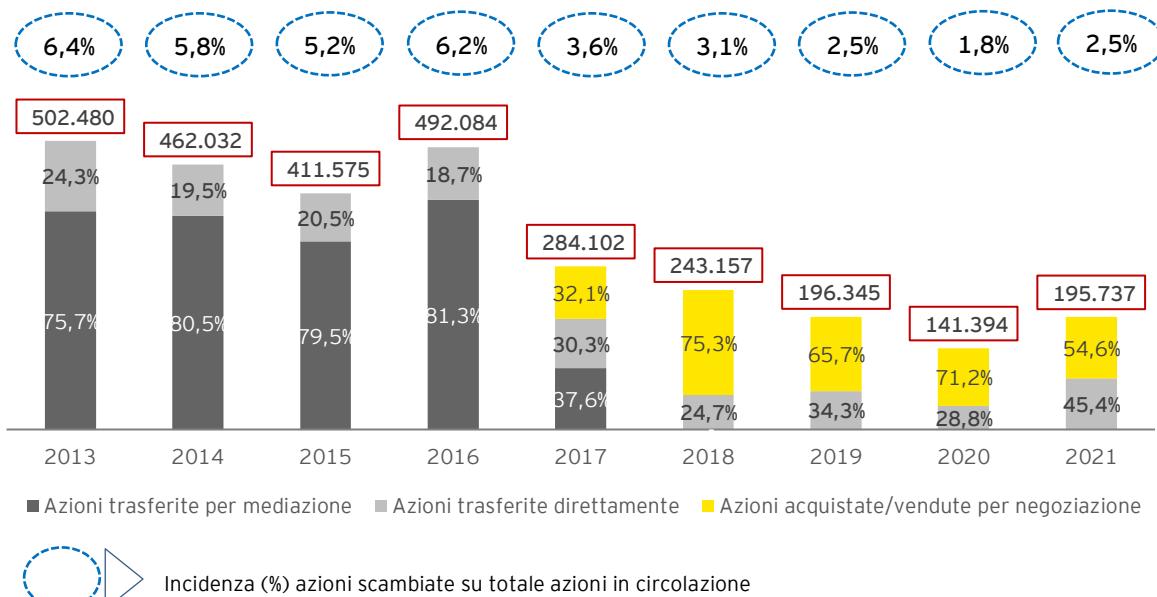
Risultato netto

Sulla base delle dinamiche sopra riportate, l'utile netto 2021 di Banca di Piacenza risulta pari a Euro 15,9 milioni, in aumento del 29,1% rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente. Il ROE risulta in aumento rispetto al 2020 e pari a 5,1%.

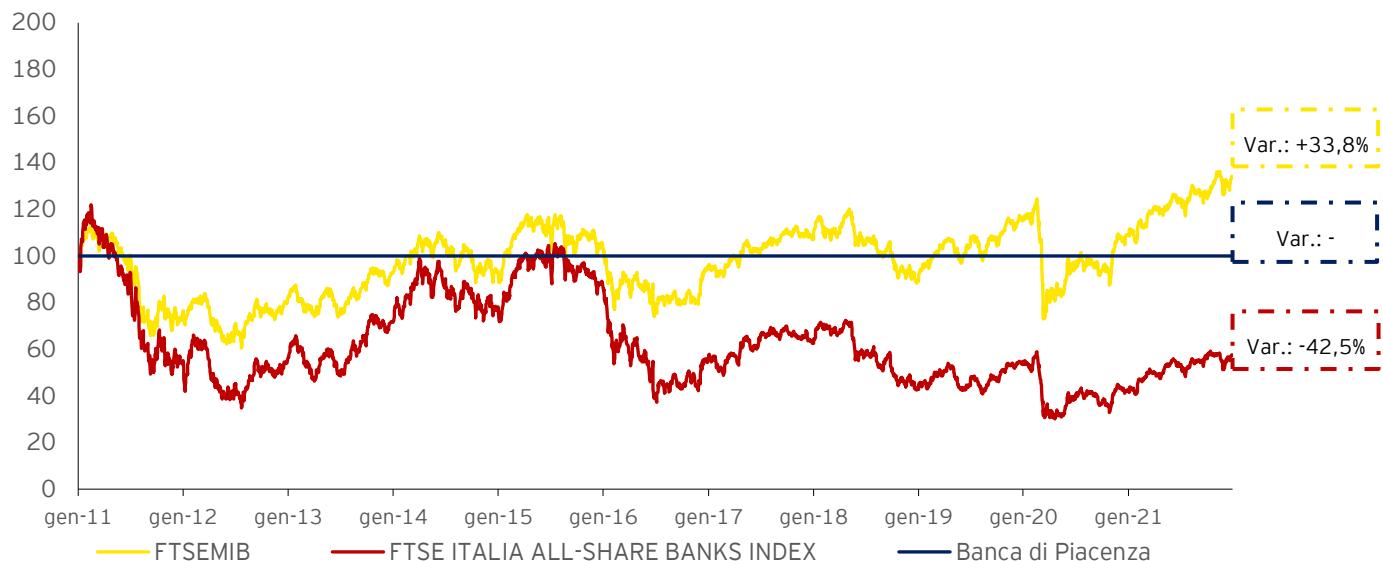
2.4 Valore di mercato delle azioni

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. Nel corso del 2021 il totale azioni scambiate ha rappresentato circa il 2,5% del totale azioni della Banca, in aumento rispetto al 2020.

Nel periodo compreso tra il 2013 e il 2021, il volume complessivo delle azioni scambiate ogni anno è passato da n. 502.480 a n. 195.737. Tale andamento è principalmente ascrivibile (i) ad una contrazione delle azioni trasferite direttamente, passate da n. 122.152 nel 2013 a n. 88.923 nel 2021; (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 106.814 nel 2021.



Il valore delle azioni Banca di Piacenza è rimasto stabile nel periodo compreso tra gennaio 2011 e dicembre 2021 e pari a Euro 49,10 per azione.

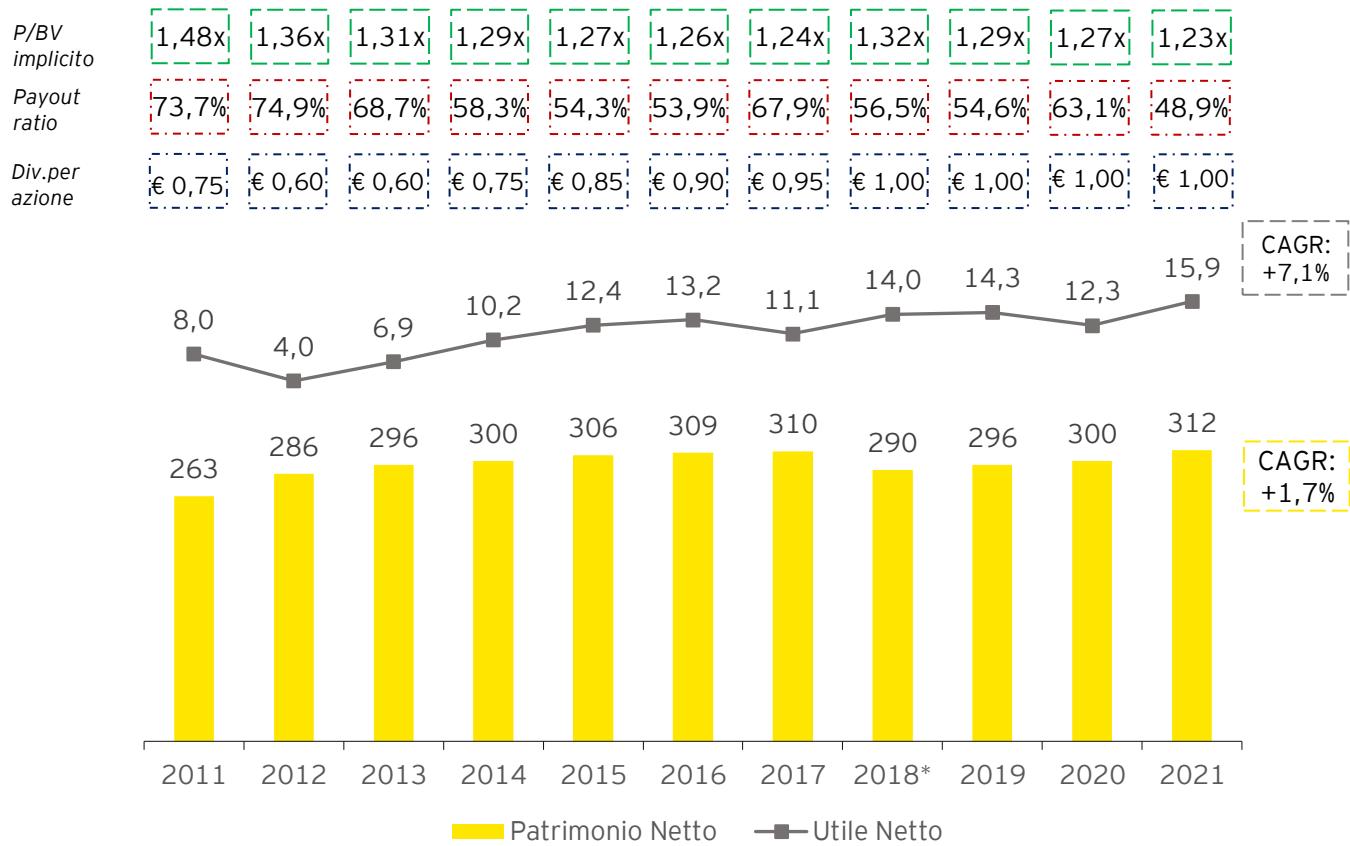


Nel medesimo periodo l'indice borsistico, relativo al mercato bancario italiano, ha registrato una diminuzione pari a -42,5% mentre l'indice FTSE MIB, ha registrato un aumento complessivamente pari a +33,8%, per lo più ascrivibile alla ripresa economica osservata nel corso del 2021, in funzione delle misure messe in atto dal Governo e dalla BCE per contenere gli effetti negativi del Covid-19 sull'economia.

Parallelamente, nel periodo compreso tra il 2011 ed il 2021, il patrimonio netto della Banca si è incrementato ad un tasso annuo medio composto pari a +1,7%, a fronte di utili netti in crescita ad un CAGR '11/'21 pari a +7,1% e di dividendi distribuiti pari a complessivi Euro 74,0 milioni.

Il dividendo previsto a valere sugli utili del 2021, non ancora deliberato, risulta in linea rispetto a quanto storicamente osservato dalla Banca.

Il multiplo P/BV implicito nel valore delle azioni è pari a 1,23x, in diminuzione rispetto a 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

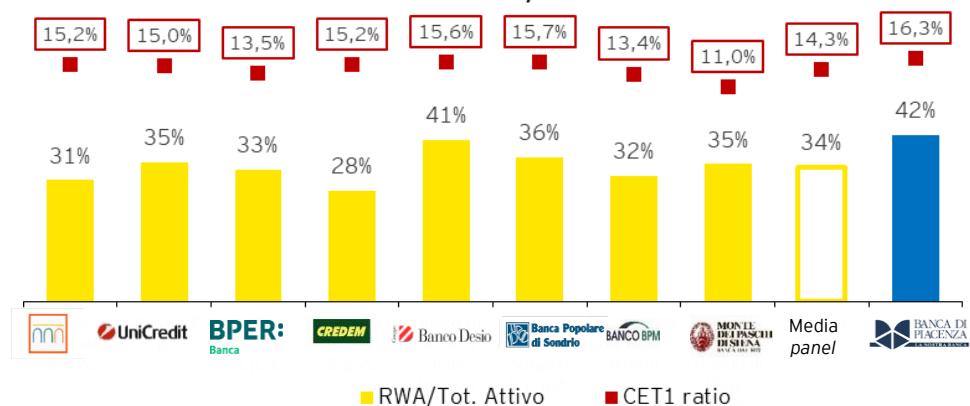
Di seguito è riportato un confronto dei principali indicatori economici e patrimoniali di Banca di Piacenza con le principali banche italiane quotate sul mercato. Tale confronto è stato effettuato facendo riferimento ai dati consuntivi al 31 dicembre 2021.

- ◊ Banca di Piacenza presenta una patrimonializzazione a fine 2021 in termini di CET 1 ratio (16,3%) superiore alla media osservabile sul mercato con riferimento alle principali banche italiane (14%), a fronte di un requisito SREP relativo al Total capital ratio pari a 11,7% inferiore rispetto alla media del campione (12,3%). Banca di Piacenza presenta un'incidenza degli RWA sul totale attivo (42%) superiore a quanto mediamente osservabile (34%).
- ◊ In termini di incidenza dei crediti verso la clientela sui debiti verso la clientela, Banca di Piacenza si colloca al di sotto (69%) di quanto mediamente osservabile sul mercato (94%), mentre l'incidenza del portafoglio titoli sul totale attivo risulta superiore (40%) rispetto alla media osservabile sul mercato (21%).

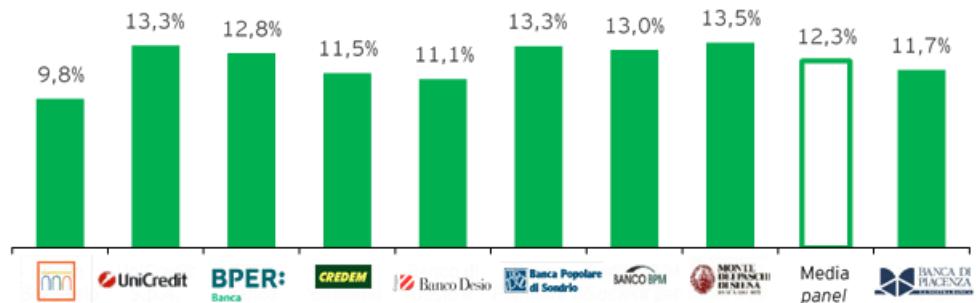


EY
Building a better
working world

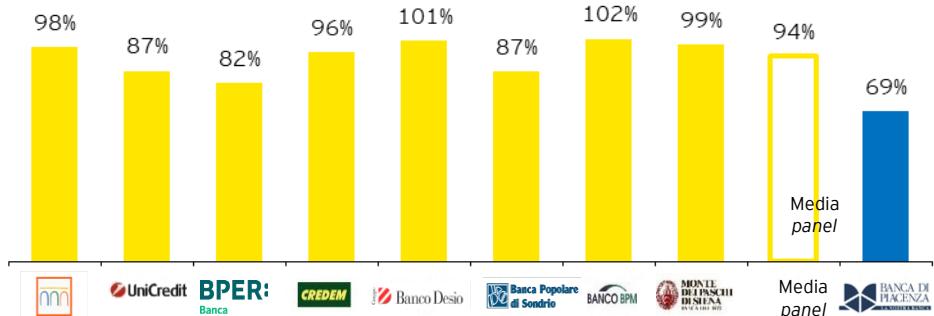
RWA Density e CET 1 ratio



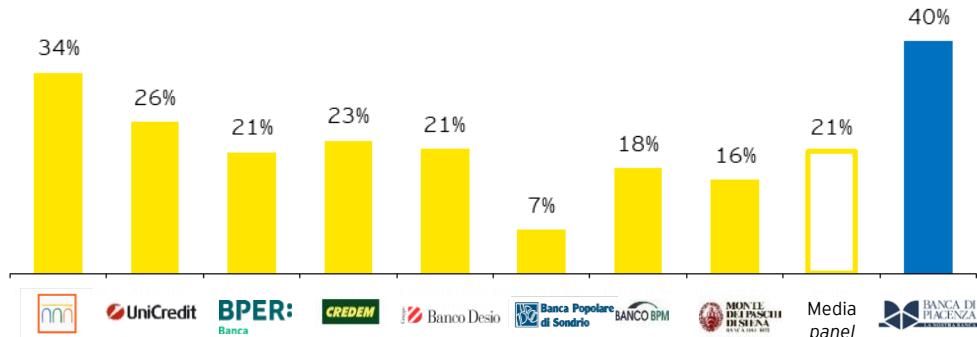
Requisito SREP TCR



Loan to deposit ratio

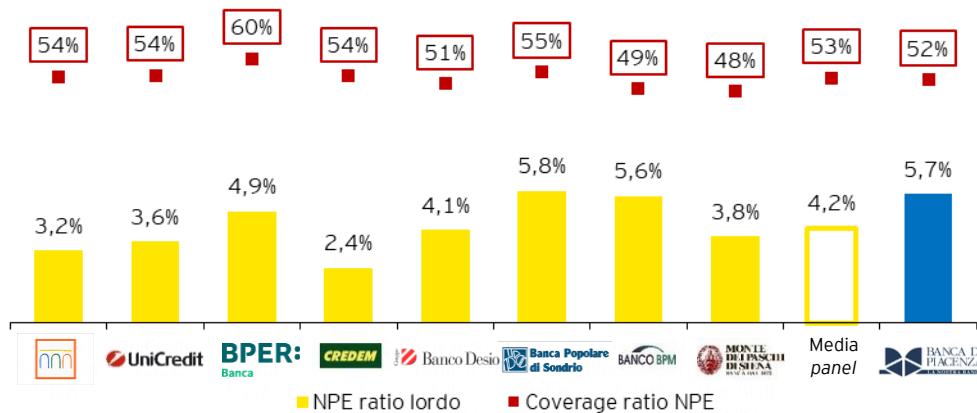


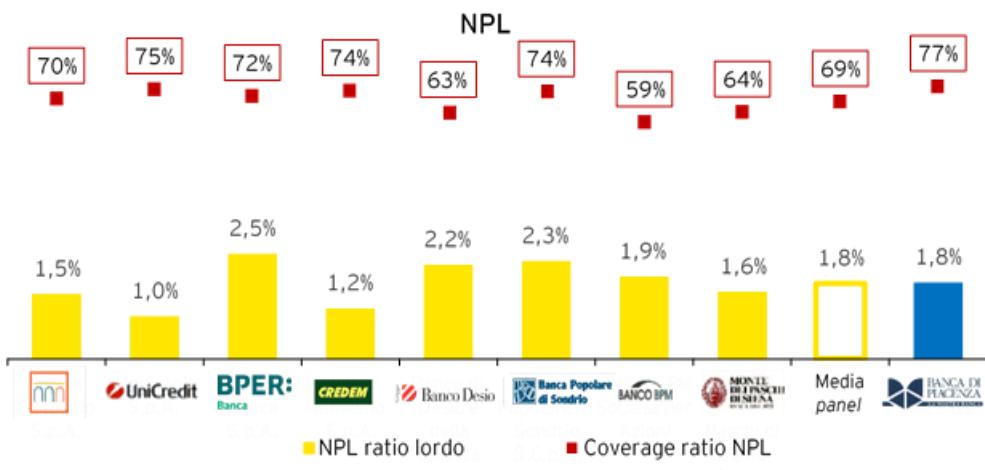
Portafoglio titoli/Totale Attivo



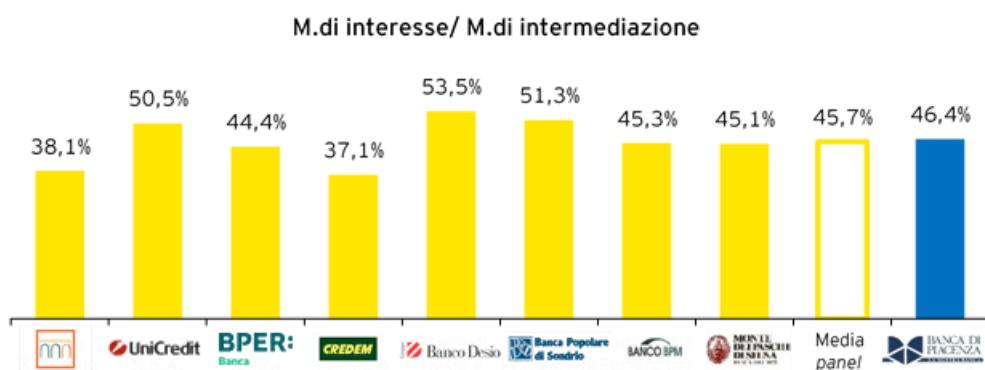
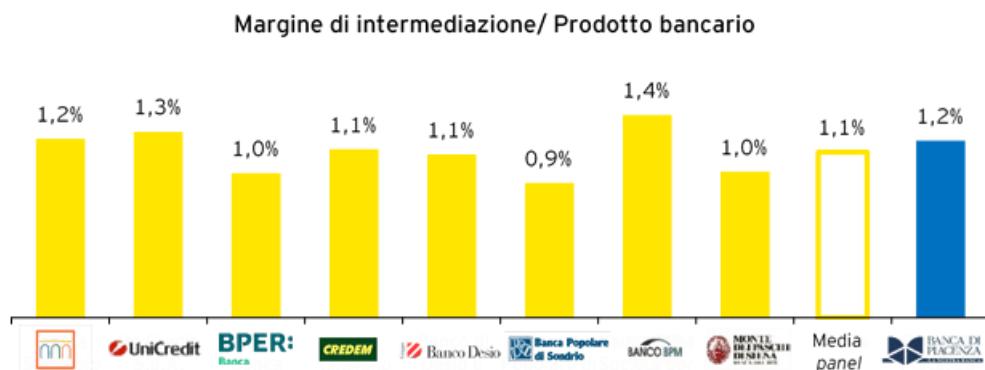
- ◊ L'incidenza dei crediti deteriorati lordi sul complessivo portafoglio crediti a fine 2021 (5,7%) appare superiore a quanto osservato sul mercato, mentre con riferimento all'incidenza delle sole sofferenze lorde sul portafoglio crediti, si assiste ad un sostanziale allineamento a quanto osservato sul mercato (1,8%).
- ◊ In termini di coperture complessive del credito deteriorato, la Banca registra un livello in linea con quanto osservabile sul mercato (52% rispetto a 53%), mentre risulta superiore in termini di livello di copertura delle sofferenze (77% rispetto a 69%).

NPE

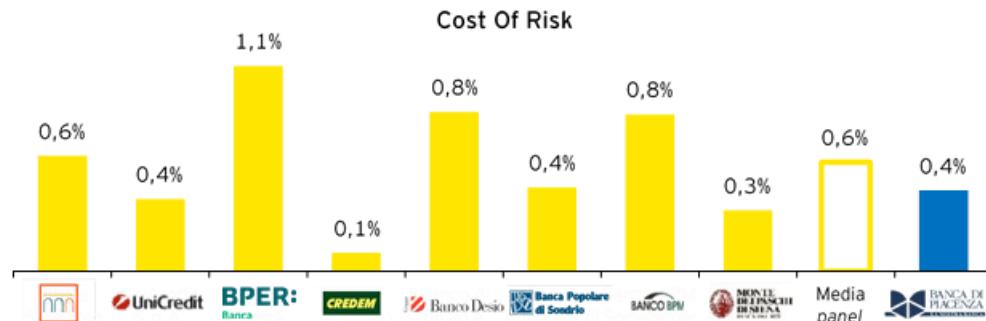




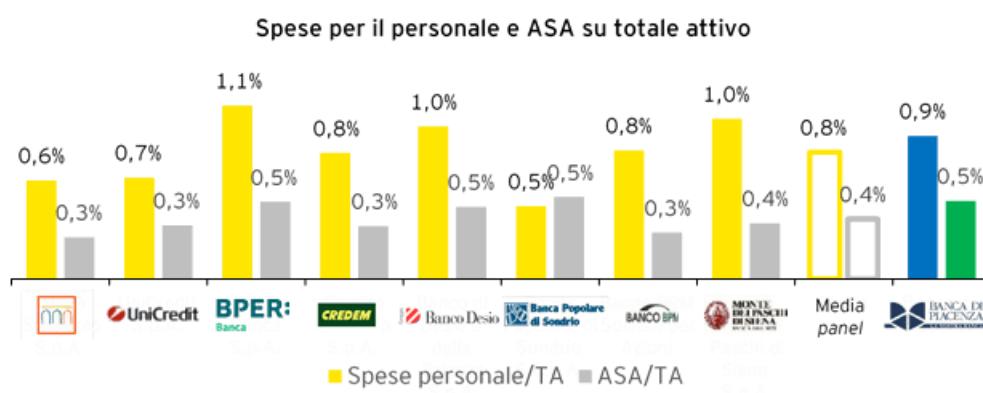
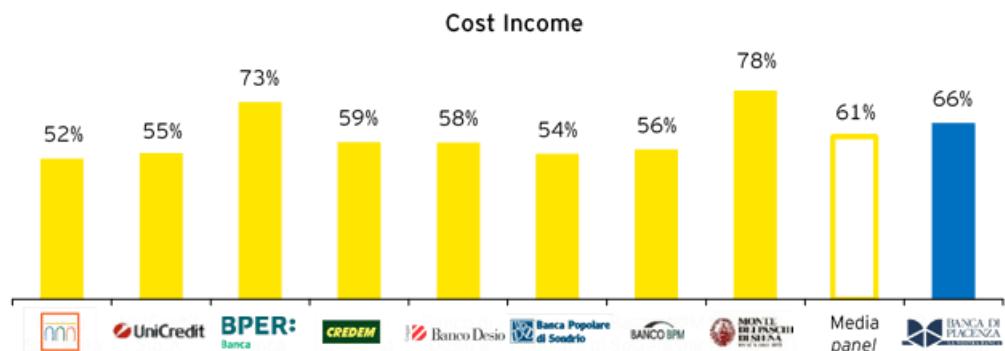
- ◊ La redditività a fine 2021 dalla Banca rispetto al complessivo Prodotto bancario risulta lievemente superiore rispetto alla redditività registrata dai migliori *player* del mercato, anche in funzione dei risultati ottenuti dal portafoglio titoli nel corso del 2021.
- ◊ In termini di margine di interesse, la Banca presenta un'incidenza rispetto al margine di intermediazione sostanzialmente in linea con quanto mediamente osservato sul mercato.



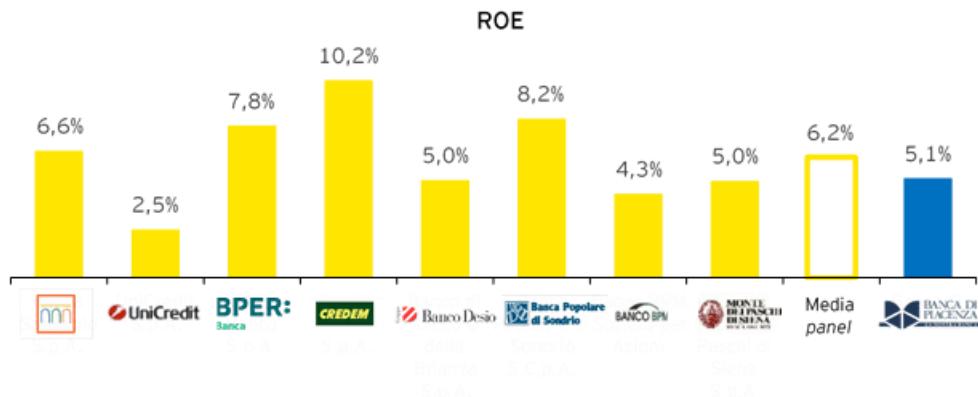
- ◊ Il *cost of risk* a fine esercizio risulta lievemente inferiore rispetto a quanto mediamente osservabile sul mercato bancario italiano (0,4% rispetto a 0,6%).



- ◊ In termini di efficienza, la Banca mostra un livello di *Cost/Income ratio* superiore (66%) rispetto a quanto mediamente osservabile sul mercato e pari a 61%, principalmente in funzione degli oneri per incentivi all'esodo sostenuti nel corso dell'esercizio. Al netto di tale componente, il *cost income ratio* risulterebbe pari a 63%. In termini di incidenza delle spese per il personale e delle altre spese amministrative sul totale attivo, la Banca presenta livelli superiori rispetto a quanto mediamente osservato sul mercato.



- ◊ Infine, in funzione dell'elevato livello di patrimonializzazione, in termini di redditività complessiva (ROE), la Banca mostra un livello inferiore rispetto a quanto mediamente osservabile sul mercato e pari a 6,2%



3. Analisi dei dati prospettici

3.1 Premessa

Il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza ha approvato in data 14 dicembre 2021 i Dati Prospettici relativi al periodo 2022 - 2024, rappresentativi dell'aggiornamento delle proiezioni incluse nel Piano strategico 2021-2023 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 24 novembre 2020.

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.

Di seguito si riportano le analisi sviluppate in merito ai Dati Prospettici.

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 delle Proiezioni 2022 - 2024.

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

Pianificazione strategica

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, della Direzione Controllo e

recupero 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.

In tale ambito, viene anche definito il *budget* annuale provvedendo alla suddivisione degli obiettivi ad un livello più basso tra le varie unità organizzative. In particolare, 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 e delle previsioni pluriennali al Consiglio di Amministrazione della Banca per la sua approvazione.

Aggiornamento delle proiezioni

Successivamente all'approvazione del Piano strategico, la Banca provvede, annualmente, a definire, da un lato, il *budget* annuale, sulla base del processo sopra identificato e, dall'altro, all'aggiornamento dei dati previsionali per i periodi successivi. In particolare, la prima fase dell'aggiornamento dei dati previsionali prevede l'analisi dei risultati consuntivi e la contestuale verifica del raggiungimento degli obiettivi previsti dalle precedenti proiezioni, con l'identificazione delle principali cause di scostamento. Vengono, inoltre, analizzati i nuovi scenari macroeconomici a disposizione.

A seguito di tale analisi, il Direttore Generale, con l'ausilio dell'Ufficio Pianificazione e controllo di gestione, provvede a definire i nuovi obiettivi aziendali, secondo logiche *top-down*, nonché ad elaborare le ipotesi di conto economico e stato patrimoniale per gli anni di previsione, corredate dal *funding plan* e dalle strategie di gestione dei crediti deteriorati.

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.

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 2020 - 2021.

Conto Economico (Euro m)	2020			2021		
	Consuntivo 31/12/2020	BUDGET 31/12/2020	Delta % BDG	Consuntivo 31/12/2021	BUDGET 31/12/2021	Delta % BDG
Margine clientela	32,3	32,9	(1,9%)	31,6	33,0	(4,0%)
Margine di interesse	39,3	38,1	3,1%	45,5	44,3	2,5%
Margine servizi	44,3	45,7	(2,9%)	45,9	45,0	2,1%
Margine intermediazione gestionale	97,6	87,2	12,0%	97,9	98,5	(0,5%)
Spese per il personale	35,8	37,4	(4,2%)	39,2	38,6	1,7%
Altre spese amministrative	21,2	18,7	13,3%	21,5	20,2	6,4%
Costi e Ricavi diversi	3,1	3,1	0,9%	3,7	3,0	20,3%
Rettifiche e riprese di valore di cui svalutazione crediti	21,0	7,7	n.s.	12,4	19,8	(37,4%)
Risultato netto	12,3	14,8	(16,8%)	15,9	12,5	27,0%

Stato Patrimoniale (Euro m)	2020			2021		
	Consuntivo 31/12/2020	BUDGET 31/12/2020	Delta % BDG	Consuntivo 31/12/2021	BUDGET 31/12/2021	Delta % BDG
Crediti verso la clientela*	1.961	1.903	3,1%	2.067	2.143	(3,6%)
tasso medio	1,90%	1,99%	(0,1%)	1,74%	1,74%	0,0%
Raccolta diretta da clientela *	2.516	2.555	(1,5%)	2.888	2.866	0,8%
tasso medio	0,20%	0,20%	-	0,15%	0,15%	0,0%
Raccolta indiretta da clientela	2.988	3.050	(2,0%)	3.176	3.093	2,7%
Titoli *	1.452	1.284	13,1%	1.607	1.511	6,3%
tasso medio	0,20%	0,16%	0,0%	0,33%	0,32%	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.

Margini di intermediazione

Nell'esercizio 2020 si sono osservati scostamenti sul margine di intermediazione rispetto a quanto stimato da *budget*. In particolare, lo scostamento positivo pari a +12,0%, è risultato principalmente ascrivibile all'andamento del margine di interesse, superiore del +3,1% rispetto a quanto stimato a *budget* e ai risultati dell'attività di negoziazione, pari a Euro 12,1 milioni, rispetto a Euro 1,5 milioni preventivati a *budget*.

Con riferimento all'esercizio 2021, si osserva un risultato sostanzialmente in linea con quanto stimato a *budget* (Delta pari a -0,5%). Tale andamento è ascrivibile allo scostamento negativo

dei risultati dell'attività di negoziazione, pari a Euro 4,6 milioni al 31 dicembre 2021, inferiori rispetto a Euro 7,0 milioni preventivati a *budget* (Delta pari a -34,0%), parzialmente compensato, sia da un maggiore livello di margine servizi sia da un più elevato margine di interesse, pari a +2,1% e +2,5% rispetto alle attese da *budget*, rispettivamente.

In particolare, il risultato del margine di interesse risulta influenzato (i) da un minore apporto del margine da clientela, inferiore del 4,0% rispetto a quanto stimato da *budget* principalmente in funzione di minori volumi di impiego rispetto alle attese da *budget* a fronte di uno scenario tassi realizzatosi a livelli in linea rispetto a quanto atteso, (i) da maggiori interessi da banche, superiori del 38,1% rispetto a quanto stimato da *budget* in funzione delle operazioni TLTRO effettuate nel corso del 2021 e (ii) da più elevati interessi su titoli superiori del 9,8% rispetto a quanto stimato da *budget* in funzione prevalentemente dell'aumento del volume di titoli in portafoglio.

Con riferimento ai tassi medi di impieghi e raccolta, pari a 1,74% e 0,15%, rispettivamente, si osserva una sostanziale coerenza tra i tassi medi stimati da *budget* e i tassi medi registrati a fine 2021.

Spese per il personale

Le spese per il personale, nel 2020, risultate inferiori del -4,2% rispetto a quanto previsto da *budget* principalmente in funzione dei piani di ricambio generazionale attuati dalla Banca nel passato. Nel corso dell'esercizio 2021, la Banca ha sostenuto oneri - superiori a quelli attesi dai *budget* - relativi all'accantonamento ai fondi per l'incentivo all'esodo del personale, pari a Euro 2,6 milioni rispetto a Euro 2,1 milioni da *budget*. Di conseguenza, le spese per il personale risultano superiori dell'1,7% nel 2021 rispetto a quanto previsto da *budget*.

Altre spese amministrative

Nel 2020, le spese amministrative risultavano 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. Con riferimento all'esercizio 2021, le spese amministrative risultano superiori del 6,1% rispetto a quanto previsto da *budget*, principalmente in funzione dei (i) costi I.C.T in outsourcing e (ii) dei maggiori contributi a sostegno del sistema bancario.

Costi e ricavi diversi

Nel 2020 i costi e ricavi diversi sono risultati in linea con le previsioni.

Nel 2021, i costi e ricavi diversi risultano superiori del 20,3% rispetto a quanto previsto da *budget* e pari a Euro 3,7 milioni. Tale scostamento è principalmente ascrivibile agli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri pari a Euro 0,6, non stimati da *budget* e relativi ai potenziali oneri futuri da sostenere in caso di rimborso spese per estinzioni anticipate relativamente al prodotto cessione del quinto.

Rettifiche di valore

Nel 2020 le rettifiche di valore mostravano 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 del contesto macroeconomico legato alla crisi derivante dalla diffusione del Covid-19.

Con riferimento all'esercizio 2021, si osserva uno scostamento rispetto al *budget* pari a -37,0%, per lo più ascrivibile alla riduzione delle svalutazioni sui portafogli creditizi, rispetto a quanto preventivato da *budget* (-56,6%), in funzione del miglioramento del contesto macroeconomico derivante dalle misure di sostegno all'economia varate nel corso dell'ultimo biennio e riflesse in tassi di *default* contenuti, anche con riferimento alle posizioni oggetto di moratoria.

Crediti verso la clientela

Nel 2020, gli impieghi medi a clientela, pari a Euro 1.961 milioni, risultavano 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%).

Con riferimento al 2021 gli impieghi medi verso clientela, pari a Euro 2.067 milioni, risultano inferiori del 3,6% rispetto a quanto previsto dal *budget*, principalmente per effetto di minori volumi di mutui chirografi (-5,8%), mutui ipotecari (-2,0%) e conti correnti (-1,6%).

Raccolta diretta da clientela

Nel 2020 le consistenze medie relative alla raccolta diretta da clientela hanno registrato una riduzione pari a -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%).

Nel 2021, tale voce registra un livello maggiore rispetto a quanto preventivato da *budget* pari a +0,8%, principalmente ascrivibile ad un aumento della componente relativa a conti correnti (+1,4%).

Raccolta indiretta

Nel 2020, la raccolta indiretta risultava inferiore a quanto previsto da *budget* (-2,0%), principalmente in funzione dell'andamento della raccolta gestita (-2,8%) le cui *performance* sono state significativamente influenzate dal contesto di contingenza legato alla crisi da Covid-19. Con riferimento al 2021, la raccolta indiretta risulta superiore a quanto previsto nel relativo *budget* (+2,7%). Tale andamento risulta principalmente ascrivibile alla dinamica della raccolta gestita, superiore del 3,5% rispetto al *budget*.

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 <i>di cui svalutazione crediti</i>	(11,1)	(13,6)	(18,5%)	(7,9)	(11,5)	(31,7%)	(21,0)	(10,5)	n.s.	37,6%	(12,2%)
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%
Imposta 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%
Total 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 mil)	2018			2019			2020			CAGR '18/20	
	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano	Delta % Piano	Consuntivo	Piano
Total 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 ha evidenziato 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 ha mostrato 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 è risultato 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 osservava un livello dei tassi medi applicati inferiore e pari mediamente allo 0,21%.

L'andamento del margine da clientela è risultato, 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 è osservata invece una maggiore convergenza dei risultati consuntivati rispetto a quanto atteso. L'andamento è risultato 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, risultavano 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 sono risultate essere inferiori alle attese da piano anche in funzione di minori rettifiche forfettarie sul portafoglio *in bonis* e riprese di valore su rilevanti posizioni fra i crediti deteriorati. Il complessivo 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.

3.3.3 Sintesi dell'analisi di backtesting

Sulla base di quanto osservato, i principali scostamenti rilevati tra le attese del *Management*, sia con riferimento ai *budget* annuali sia con riferimento al precedente piano strategico, rispetto ai risultati consuntivi ottenuti dalla Banca sono riferibili alle seguenti voci:

- ◊ Margine da clientela: gli scostamenti rilevati sono ascrivibili sia al differente scenario tassi effettivamente realizzatosi a consuntivo rispetto a quanto atteso negli esercizi previsionali predisposti dalla Banca (trennio 2018-2020), sia ai minori volumi di impieghi a consuntivo rispetto alle attese (esercizio 2021);
- ◊ Spese per il personale: gli scostamenti rilevati nel corso degli esercizi 2018 e 2021 sono riferibili agli oneri sostenuti per i fondi per l'incentivo all'esodo del personale. D'altro canto, gli scostamenti positivi rilevati nel biennio 2019-2020 derivano dai risparmi connessi ai piani di ricambio generazionale attuati dalla Banca.
- ◊ Rettifiche su crediti: i principali scostamenti sono osservabili nel biennio 2020-2021 - alla luce degli effetti derivanti dalla pandemia da Covid-19. In particolare, nel corso dell'esercizio 2020 sono stati evidenziati livelli di accantonamenti superiori a quanto stimato dalla Banca sulla base di uno scenario pre-pandemia. Con riferimento all'esercizio 2021, le rettifiche registrate dalla Banca risultano inferiori rispetto a quanto stimato da budget, in funzione del miglioramento del contesto macroeconomico derivante dalle misure di sostegno all'economia varate nel corso del biennio 2020-2021.

3.4 Proiezioni

Di seguito si riportano in sintesi i Dati Prospettici contenuti nello Scenario Medio Atteso, unico scenario predisposto dalla Banca:

Euro m	CONSUNT.	PREVISIONALE			CAGR
	2021	2022	2023	2024	21 - '24
Crediti verso la clientela (netti)	2.064	2.102	2.132	2.139	1,2%
Raccolta diretta	2.938	3.000	2.989	2.997	0,7%
Raccolta indiretta	3.176	3.239	3.311	3.377	2,1%
Cet1 Ratio	16,3%	16,2%	16,7%	17,2%	1,8%
Interessi attivi da clientela	35,9	35,3	36,6	38,4	2,3%
Interessi passivi da clientela	(4,2)	(4,1)	(3,7)	(4,3)	0,8%
Margine da clientela	31,6	31,2	32,9	34,1	2,5%
Interessi Titoli	5,3	6,8	7,4	9,1	19,9%
Interessi Netti da Banche	8,2	5,4	3,4	2,1	(36,3%)
Margine d'interesse	45,5	44,2	44,9	47,0	1,1%
Ricavi netti da servizi bancari	23,4	23,8	23,8	24,0	0,8%
Commissioni nette da società prodotto	22,5	24,1	24,7	25,2	3,9%
Margine servizi	45,9	47,9	48,5	49,2	2,3%
Dividendi	1,9	2,1	2,1	2,1	3,5%
Utile su titoli	4,6	3,0	3,0	3,0	(13,4%)
Margine d'intermediazione	97,9	97,1	98,5	101,4	1,2%
Spese per il personale	(39,2)	(35,7)	(34,8)	(35,1)	(3,7%)
Altre spese amministrative	(21,5)	(23,5)	(23,8)	(23,9)	3,6%
Costi ricavi diversi	(3,7)	(2,9)	(3,4)	(3,4)	(2,5%)
Costi operativi	(64,3)	(62,0)	(62,0)	(62,3)	(1,1%)
Rett. Di valore per deterioramento	(12,4)	(12,4)	(12,0)	(11,1)	(3,8%)
- <i>di cui svalutazione crediti</i>	(8,6)	(11,2)	(10,8)	(9,9)	4,7%
Utile d'esercizio	15,9	16,1	17,4	19,9	7,7%

KPI's	2021	2022	2023	2024	Var. '21-'24 (bps)
CET1 Ratio	16,3%	16,2%	16,7%	17,2%	92bps
Cost/income	65,7%	63,9%	62,9%	61,5%	(424)bps
CoR (bps)	42	53	51	46	4bps
ROE	5,1%	5,1%	5,3%	5,8%	70bps

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"> ➤ Il realizzarsi dello scenario macroeconomico e dei tassi di riferimento rappresentato da uno scenario ancora incerto in funzione degli effetti derivanti dal perdurare della pandemia da Covid-19. Tuttavia, lo scenario tassi, anche grazie alle misure messe in atto dai governi e dalle banche centrali, prevede rendimenti dei titoli di stato in costante rialzo nel periodo di previsione mentre i tassi interbancari sono attesi rimanere in territorio negativo per tutto l'orizzonte di previsione, seppur in crescita. ➤ Dismissione di portafogli di crediti deteriorati. Tali dismissioni sono attese pari a circa Euro 15 milioni annui nell'intero periodo di previsione e si stima che possano avvenire ad un corrispettivo sostanzialmente allineato al valore netto contabile degli stessi. ➤ Miglioramento della qualità del credito in funzione dello sviluppo di strategie mirate alla gestione del portafoglio crediti deteriorati e conseguente riduzione dei passaggi di <i>status</i> a deteriorato e mantenimento di un <i>cure rate</i> costante in arco piano. ➤ Incremento della redditività del portafoglio titoli in funzione della prevista sostituzione e sottoscrizione di nuovi titoli di stato caratterizzati da rendimenti maggiormente in linea con l'attuale contesto di mercato. ➤ Sviluppo degli impieghi e raccolta attraverso (i) 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 (ii) 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 Italcredi per tutto il periodo di previsione.
Assunzioni discrezionali	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Apertura filiali al fine di acquisire quote di mercato in aree strategiche per la Banca (Monza-Brianza, Pavia, Reggio Emilia e Modena), mediante l'apertura di n. 4 sportelli nel periodo di previsione. ➤ Razionalizzazione del costo del personale attraverso l'attuazione, già a partire dal 2021, di un piano di incentivazione all'esodo avente ad oggetto risorse caratterizzate da una maggiore anzianità e che matureranno i requisiti nel coso del biennio 2022-2023. ➤ Rafforzamento patrimoniale attraverso accantonamenti di utile, garantendo al contempo la distribuzione di un dividendo unitario (pari a Euro 1,0) per tutto il periodo di previsione.

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 2022 - 2024, 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, successivamente alla forte ripresa del 2021, una progressiva riduzione della crescita del PIL, attesa attestarsi al 2,0% nel 2024.
- ◊ Dinamica dei tassi di riferimento: lo scenario tassi è atteso rimanere in territorio negativo per tutto il periodo di previsione, seppur in progressivo rialzo ed attestarsi pari a -0,13% nel 2024.
- ◊ Rendimento dei BTP a 10 anni: i rendimenti attesi dei titoli di Stato italiani decennali sono attesi in incremento raggiungendo il 2,0% nel 2024 dallo 0,80% nel 2021.

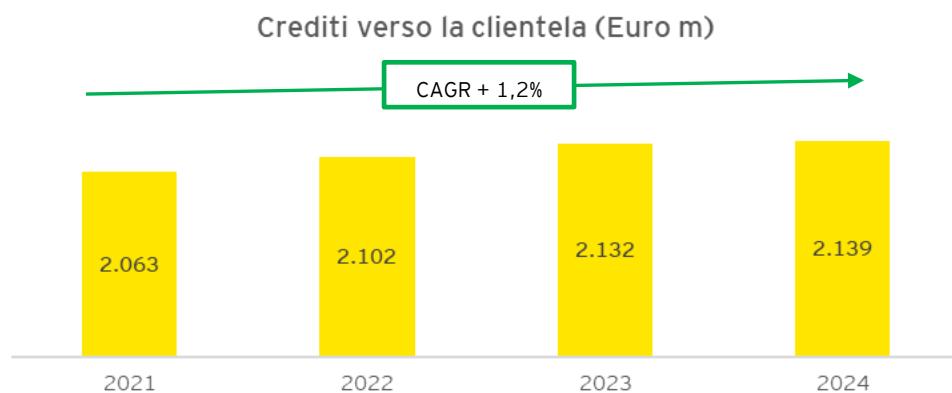
Di seguito sono riportate le principali assunzioni macroeconomiche sopra descritte e adottate nei Dati Prospettici:

Variabili economico-finanziarie

	2021	2022	2023	2024
PIL Italia	6,40%	4,00%	2,90%	2,00%
Inflazione	1,80%	2,10%	1,40%	1,60%
Euribor 3 mesi	(0,55%)	(0,47%)	(0,26%)	(0,13%)
BTP 10 anni	0,80%	1,30%	1,70%	2,00%

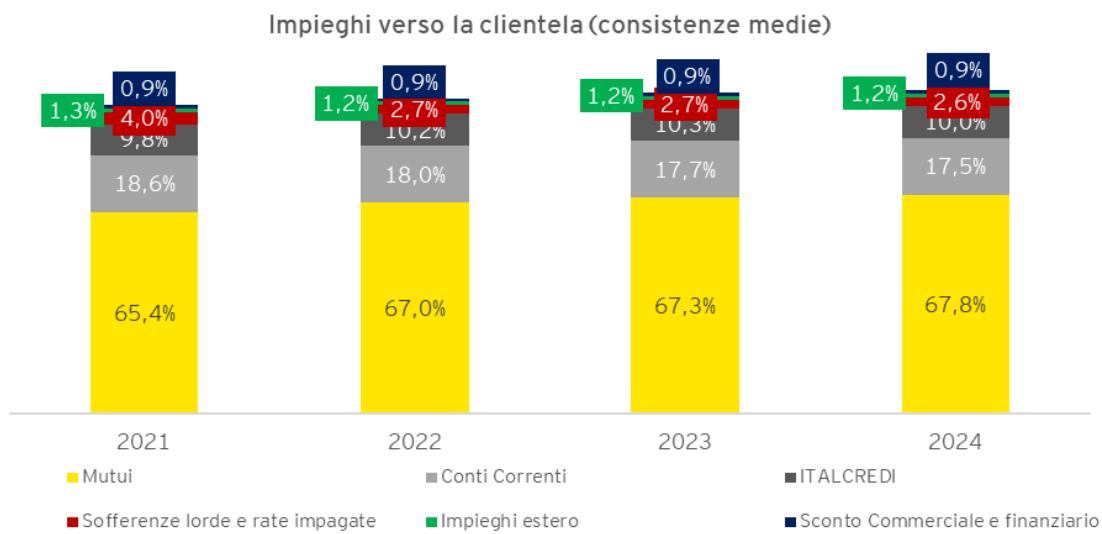
Impieghi alla clientela

Con riferimento agli impieghi verso la clientela, il *Management* prevede un incremento in arco piano da Euro 2.063 milioni nel 2021 a Euro 2.139 milioni nel 2024, con un CAGR '21/'24 pari a +1,2%, inferiore a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2018 - 2021 (CAGR '18/'21 +3,1%).



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.



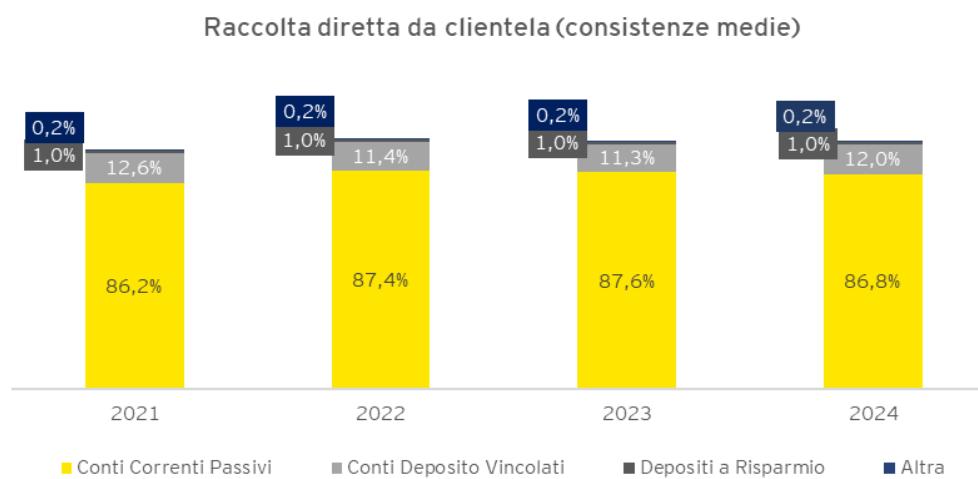
In particolare, la componente riferibile ai mutui è stimata in aumento ad un tasso annuo medio composto pari a +2,8%, inferiore rispetto a quanto storicamente osservato dalla Banca nel periodo 2018-2021 (CAGR '19/'21 pari a +7,4%). Con specifico riferimento ad Italcredi, la Banca prevede acquisti per 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 2018 - 2021 e pari a circa Euro 64,9 milioni. In particolare, nel corso del 2021 la Banca ha effettuato acquisizioni da Italcredi per un ammontare complessivo pari a Euro 73,3 milioni. Inoltre, la Banca nel corso dell'esercizio 2021 ha effettuato un ulteriore acquisto one-off da un altro player di mercato, per complessivi Euro 32,3 milioni.

Raccolta diretta da clientela

Con riferimento alla raccolta diretta, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile in arco piano, attestandosi pari a Euro 2.997 milioni nel 2024. Tale andamento risulta inferiore rispetto a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2018 - 2021 (CAGR '18/'21 +2,4%).



La dinamica della raccolta è principalmente ascrivibile ad un incremento dei conti correnti (CAGR '21/'24 pari a +1,3%), corrispondenti mediamente all'87% della raccolta diretta complessiva, compensato da una riduzione dei depositi vincolati (CAGR '21/'24 pari a -0,3%) e dei certificati di deposito (CAGR '21/'24 pari a -2,5%).

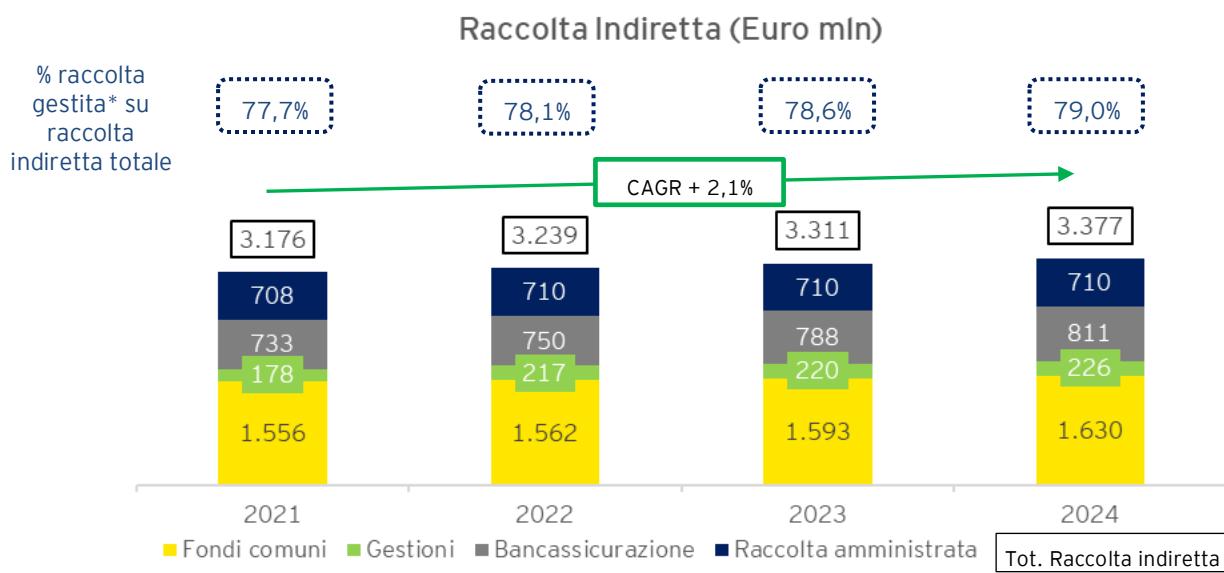


Raccolta indiretta e relative commissioni nette

Il Management prevede un incremento della raccolta indiretta da Euro 3.176 milioni nel 2021 a Euro 3.377 milioni nel 2024, pari ad un tasso annuo medio composto del +2,1%, inferiore a quanto storicamente osservato con riferimento al periodo 2018 - 2021 (CAGR '18/'21 +4,4%). Tale dinamica è legata alle iniziative previste dal Management, in parte già avviate nel corso del 2021, che prevedono una complessiva riorganizzazione del reparto Private per l'incremento della produttività e della redditività.

In particolare, nel periodo di previsione è stimato un incremento della componente relativa ai

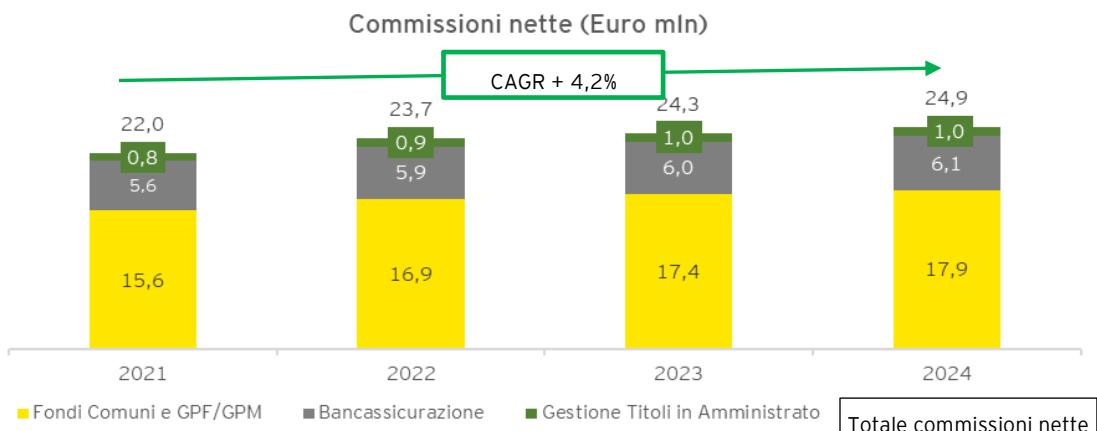
fondi comuni da Euro 1.556 milioni nel 2021 a Euro 1.630 milioni nel 2024 (CAGR '21/'24 +1,6%) e alle gestioni patrimoniali, previste attestarsi a Euro 226 milioni nel 2024 da Euro 178 milioni nel 2021 (CAGR '21/'24 pari a +8,2%). La raccolta indiretta relativa alla componente assicurativa è stimata crescere in arco piano ad un CAGR '21/'24 pari a +3,4% e attestarsi a Euro 811,2 milioni nel 2024 da Euro 733 milioni nel 2021. Con riferimento alla raccolta amministrata, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile nel periodo di previsione e pari mediamente a Euro 710 milioni.



*la raccolta gestita include anche il comparto bancassicurazione

Le commissioni relative alle gestioni patrimoniali e ai fondi comuni sono attese crescere ad un CAGR '21/'24 pari a 4,7% e attestarsi a Euro 17,9 milioni a fine periodo di previsione, a fronte di un incremento delle relative masse pari a +2,3%. Tale dinamica della componente commissionale gestita è ascrivibile (i) ad un incremento dei volumi sottostanti e (ii) ad una maggiore incidenza della crescita dei prodotti a maggiore valore aggiunto. Le commissioni relative al comparto assicurativo sono stimate crescere ad un CAGR '21/'24 del +2,5% e attestarsi a Euro 6,1 milioni nel 2024, coerentemente con la crescita attesa nelle masse di bancassicurazione (CAGR '21/'24 +3,4%).

Le commissioni relative alla raccolta amministrata sono attese incrementarsi nel periodo di previsione da c. Euro 0,8 milioni nel 2021 a c. Euro 1,0 milioni nel 2024.

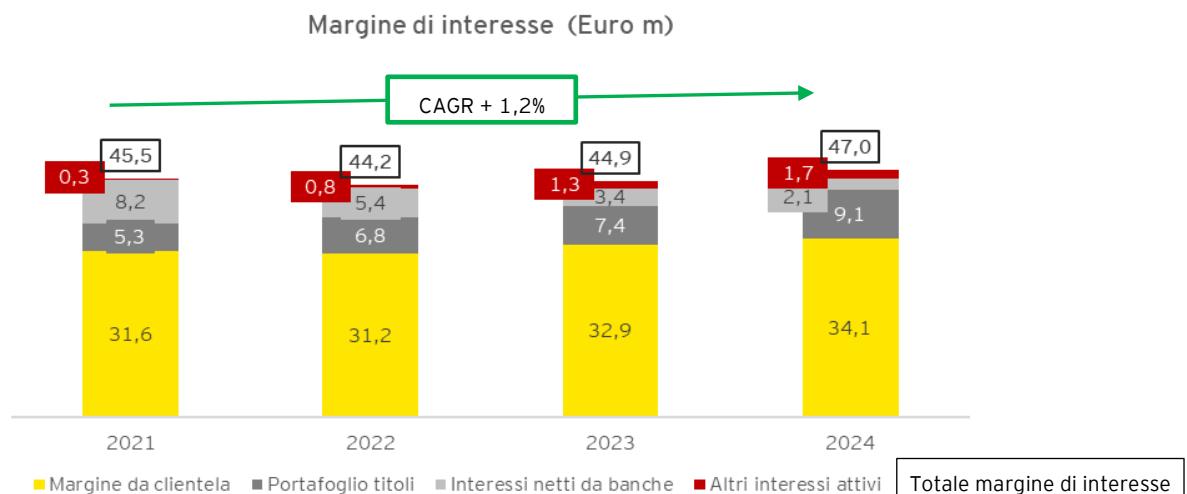


In termini di redditività, sulla base del rapporto fra commissioni nette e raccolta indiretta media, si osserva:

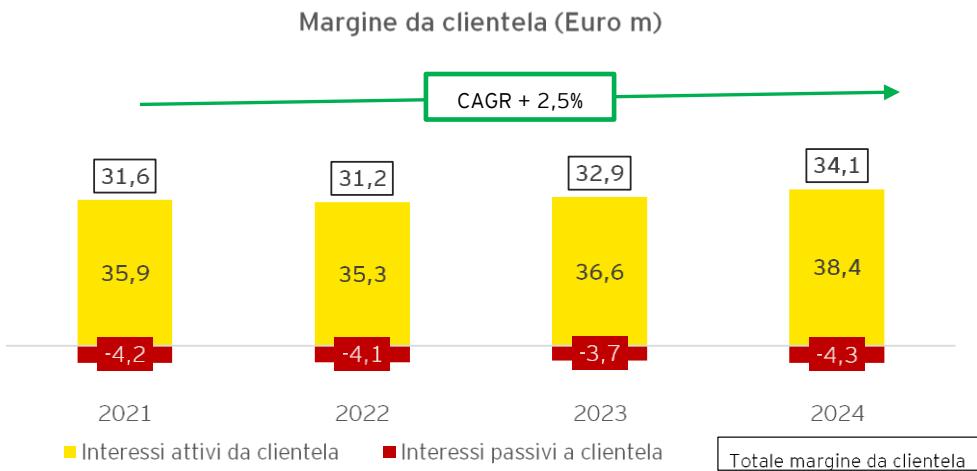
- ◊ La redditività media del risparmio gestito nel periodo di proiezione è stimata in crescita da 0,89% nel 2021 a 0,91% nel 2024, per effetto di un incremento della redditività legata al comparto dei fondi comuni (da 0,94% a 0,97%), parzialmente compensata da un decremento della redditività della componente assicurativa (da 0,79% a 0,76%). Il livello di redditività atteso dal *Management* risulta in linea rispetto alla redditività storica (mediamente pari a 0,9%).
- ◊ La redditività media del risparmio amministrato risulta sostanzialmente allineata ai valori storici e pari a 0,1%.

Margine di interesse

Il margine di interesse è stimato in aumento nel periodo di proiezione, ad un tasso annuo medio composto pari a +1,2% e attestarsi a Euro 47,0 milioni a fine 2024, principalmente in funzione della dinamica prevista del margine da clientela, degli interessi netti da banche e degli interessi su titoli.



In particolare, il margine da clientela è stimato in aumento nel periodo di proiezione, ad un tasso annuo medio composto pari a +2,5% e attestarsi a Euro 34,1 milioni a fine 2024, principalmente in funzione della dinamica prevista nei volumi di impieghi e raccolta.

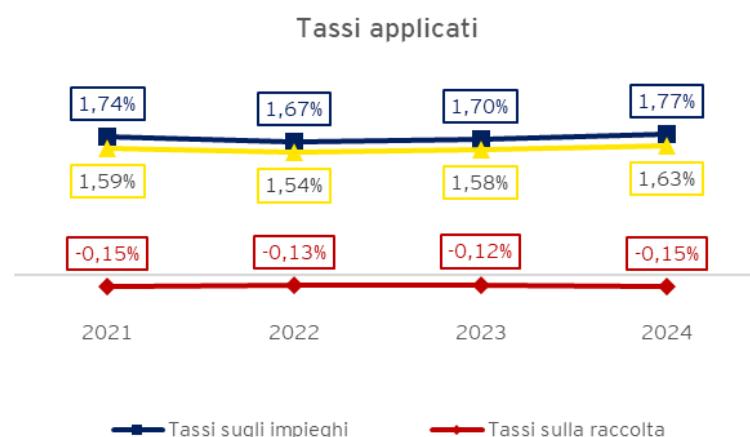


Con riferimento allo scenario tassi sottostante i dati Previsionali, si osservano tassi medi di impiego stimati crescere lievemente da 1,74% a fine 2021 a 1,77% nel 2024. Tale dinamica è funzione dell'evoluzione attesa dei tassi attivi (i) nel comparto dei mutui, con particolare riferimento ai mutui ipotecari la cui curva dei tassi è attesa crescere da 1,58% nel 2021 a 1,81% nel 2024, parzialmente compensata da una contrazione dei tassi sui mutui chirografari, attesi passare dall'1,56% nel 2021 a 1,45% nel 2024 e (ii) nel comparto dei conti correnti, attesi passare da 1,99% nel 2021 a 2,05% a fine periodo di previsioni.

In particolare, la dinamica dei tassi sul comparto mutui risulta influenzata dalla componente riferibile ai mutui a tasso variabile, indicizzati principalmente al tasso Euribor 6 mesi, stimato in aumento nel periodo di previsione da -0,53% nel 2021 a -0,11% a fine 2024.

Con riferimento ai tassi applicati ai portafogli Italcredi, il *Management* prevede un andamento decrescente dei tassi, dal 2,82% nel 2021 a 2,47% al 2024.

La dinamica dei tassi medi sulla raccolta da clientela è stimata sostanzialmente stabile e si attesta in un intorno dello -0,15% a fine 2024.



In relazione agli interessi netti da banche, i Dati Previsionali prevedono una diminuzione in arco piano a un tasso annuo medio composto pari a -36,3% e si attestano a Euro 2,1 milioni a fine 2024. Tale dinamica è ascrivibile alla fine dello *special period* già a partire dal 2022 relativo alle operazioni TLTRO, di cui la Banca ha beneficiato nel periodo 2020-2021 ad un tasso mediamente pari a -1%.

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 1,7 miliardi in arco piano.

Portafoglio titoli - dati di fine periodo (Euro mln)	CONSUNT.	PREVISIONALE			CAGR 21 - '24
	2021	2022	2023	2024	
Ammontare	1.763	1.750	1.750	1.750	(0,3%)
Rendimento	0,30%	0,39%	0,42%	0,52%	0,2%*
Interessi su titoli	5,3	6,8	7,4	9,1	19,9%

*il dato è riferito alla variazione del rendimento espressa in termini percentuali

In coerenza con le assunzioni elaborate dal *Management*, il rendimento medio del portafoglio titoli è atteso aumentare da 0,30% nel 2021 a 0,52% nel 2024, superiore rispetto al rendimento medio osservato nel periodo 2018-2021 e pari a 0,17%. Tale dinamica è coerente con gli interventi apportati alla normativa interna inerente all'operatività del portafoglio titoli, approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2021. Sulla base della nuova normativa interna, la Banca ha ampliato i limiti dimensionali del portafoglio HTC fino a Euro 1,5 miliardi da Euro 1,2 miliardi, nonché il limite dimensionale del comparto dedicato alle obbligazioni *corporate* per un massimale pari al 15% del limite dimensionale del portafoglio HTC complessivo (rispetto a 10% precedente).

In tale ambito, la Banca ha inoltre fissato un limite complessivo annuo in merito alle operazioni consentite sul portafoglio HTC, rientranti nella tipologia *"cessioni inferiori alle soglie di frequenza e significatività"* e quantificabile nel 25% della consistenza del portafoglio a inizio periodo.

Con specifico riferimento al portafoglio HTS, la Banca ha inserito un limite alla *duration* media complessiva del comparto, posta pari a n. 4 anni.

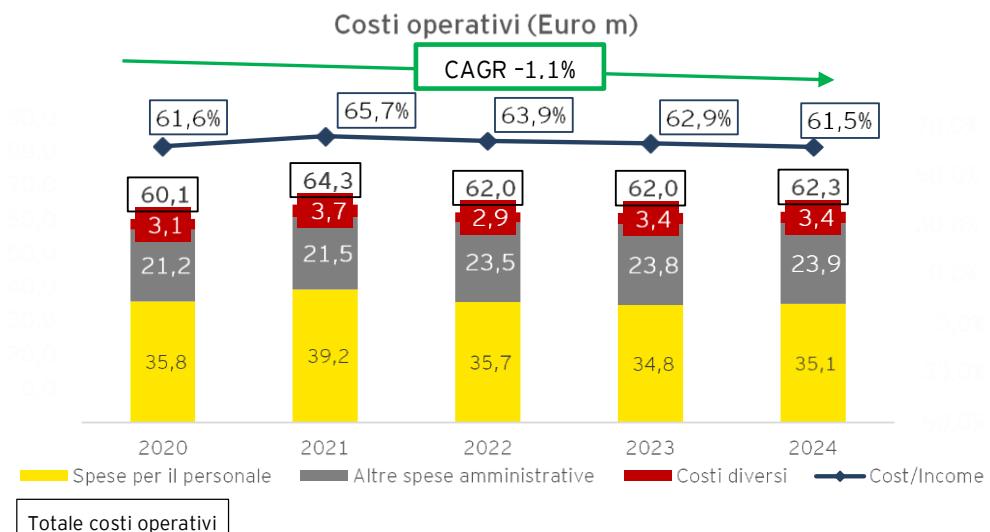
Tali interventi, come precedentemente descritto, risultano coerenti con la volontà, da parte della Banca, di confermare il ruolo strategico del portafoglio HTC al sostenimento del margine di interesse, anche alla luce delle richieste di *assessment* inviate da Banca di Italia, a luglio 2021, in merito all'operatività dell'area finanza e con specifico riferimento alla componente degli utili da negoziazione realizzati dalla Banca e previsti nel Piano Strategico, anche attraverso la dismissione di titoli iscritti nel portafoglio HTC.

La dinamica del rendimento atteso del portafoglio, pertanto, è ascrivibile alle ipotesi elaborate dal *Management*, 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.

Tenuto conto di quanto sopra riportato, in relazione all'operatività del portafoglio di negoziazione HTS, il *Management* prevede un andamento sostanzialmente stabile nel periodo di previsione e pari a Euro 3,0 milioni annui di utili su titoli nel periodo 2022-2024, inferiore rispetto ai risultati osservati al 31 dicembre 2021 e pari a Euro 5,3 milioni.

Costi operativi

I costi operativi sono attesi ridursi in arco piano ad un tasso annuo medio composto pari a -1,1% e attestarsi a Euro 62,3 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 3,7%, attestandosi a Euro 35,1 milioni nel 2024. Tale andamento è ascrivibile principalmente alle uscite (n. 27 risorse) di personale, rientranti nel programma di ricambio generazionale, pianificate per il biennio 2022-23 e a fronte delle quali, nel 2021, è stato effettuato un accantonamento di fondi per l'incentivo all'esodo pari a Euro 2,6 milioni. Complessivamente, il numero dei dipendenti è previsto ridursi da n. 478 nel 2021 a n. 460 nel 2024.
- ◊ Altre spese amministrative: la Banca ha stimato un aumento delle altre spese amministrative, corrispondente ad un tasso annuo medio composto pari a +3,6% e previste attestarsi a Euro 23,9 milioni a fine piano. Tale andamento, coerentemente con le assunzioni alla base dei Dati Previsionali, è principalmente ascrivibile al progetto di sviluppo territoriale definito al fine di potenziare la rete commerciale ampliando la propria quota di mercato in aree strategiche per la Banca (Monza-Brianza, Pavia, Reggio Emilia e Modena), mediante l'apertura di n. 4 sportelli nel periodo di previsione. In particolare, si osserva un incremento atteso delle spese generali nel corso del 2022, pari a Euro 4,2 milioni, principalmente ascrivibile all'attesa apertura della filiale di Voghera, deliberata nel corso dell'esercizio 2021 e in attesa di ricevere le necessarie autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di Vigilanza, nonché un generale aumento degli ammortamenti, previsti mediamente pari a Euro 3,3 milioni nel periodo 2022-2024 da Euro 2,9 milioni nel 2021, in funzione degli attesi acquisti di immobili e dei relativi beni mobili/macchinari.

da ufficio al fine di sviluppare la rete commerciale. Inoltre, si evidenzia un aumento dei costi ICT in arco piano, legato all'implementazione e la manutenzione del processo di digitalizzazione intrapreso dalla Banca.

Per le dinamiche sopra riportate (i) il *Cost/income ratio* è stimato in diminuzione, da 65,7% a fine 2021 a 61,5% nel 2024; (ii) il rapporto tra le spese per il personale ed il numero di dipendenti medio è stimato ridursi e attestarsi pari a c. Euro 76,4 migliaia a fine piano rispetto a Euro 80,8 migliaia 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.

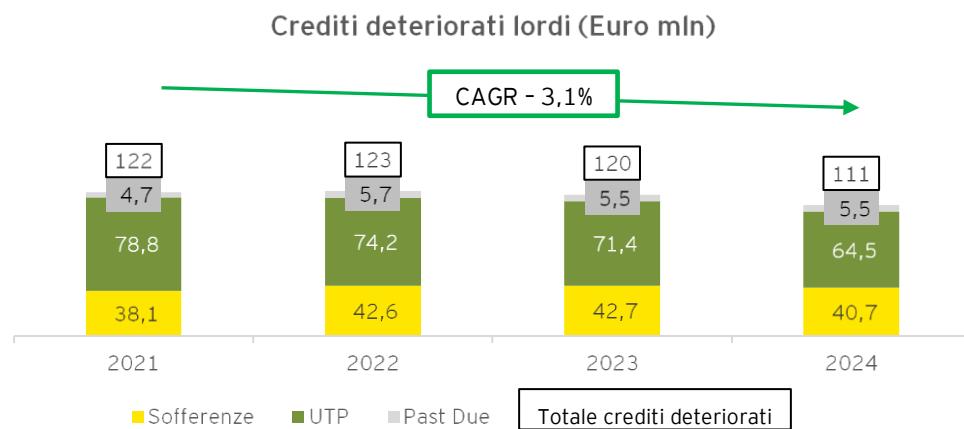
Asset quality e costo del rischio

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 e 23 marzo 2021.

In particolare, il Piano NPL definisce una strategia di gestione delle esposizioni deteriorate al fine di raggiungere i seguenti obiettivi:

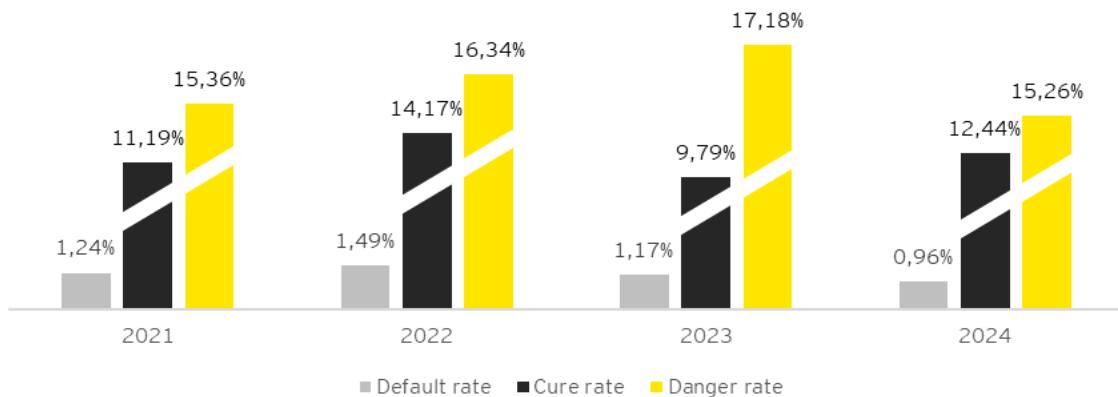
- ◊ Riduzione dell'incidenza delle esposizioni deteriorate lorde sul complessivo portafoglio crediti (NPL ratio).
- ◊ Riduzione dello *stock* di crediti deteriorati lordi, sia attraverso una gestione proattiva interna di recupero sia tramite operazioni di cessione di portafogli sul mercato.
- ◊ Mantenimento di un adeguato livello di copertura dei crediti.
- ◊ Riduzione dell'incidenza del comparto delle inadempienze probabili sul totale crediti deteriorati.

Come è possibile osservare, i Dati Previsionali prevedono una riduzione dello *stock* dei crediti deteriorati lordi, da Euro 122 milioni nel 2021 a Euro 111 milioni nel 2024, corrispondente ad un tasso annuo medio composto pari a -3,1%.

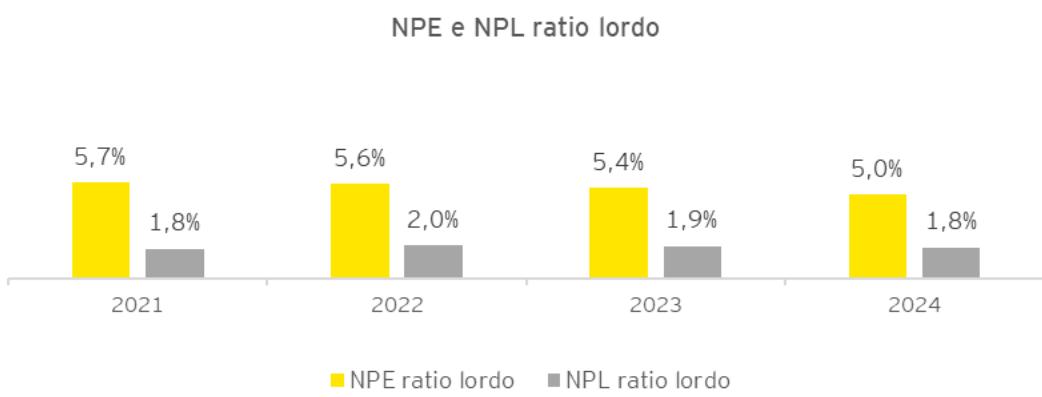


La dinamica dei crediti deteriorati è principalmente ascrivibile (i) alle dismissioni di portafogli di crediti deteriorati, anche tramite operazioni di cartolarizzazione assistite dallo schema di garanzia statale GACS, attese pari a circa Euro 15 milioni in ciascun anno di proiezione e (ii)

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*) mediamente pari a 1,21% e pari a 0,96% nel 2024, inferiore rispetto al *default rate* medio osservato con riferimento al periodo 2018-2021 e pari a 1,51%. Contestualmente, i Dati Previsionali assumono un *cure rate*, rappresentativo della quota di crediti deteriorati attesi tornare nello stato *in bonis*, mediamente pari a 11,90%, superiore rispetto a quanto storicamente osservato nel periodo 2018-2021 pari a 5,71%. All'interno della categoria crediti deteriorati, tuttavia, si assiste ad un incremento delle sofferenze lorde nel biennio 2022-2023 in funzione di un *danger rate* atteso in aumento e pari al 17,2% nel 2023, per poi attestarsi a 15,3% a fine periodo di previsione. Tale dinamica risulta, tuttavia, superiore con quanto mediamente osservato nel periodo 2018-2021 e pari a 11,6%.



In funzione di tali assunzioni, l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale crediti lordini è attesa passare da 5,7% nel 2021 a 5,0% a fine piano, mentre con riferimento alle sole sofferenze, l'incidenza sul totale crediti lordini è attesa rimanere sostanzialmente stabile in un intorno dell'1,8% nel 2024.



Il grado di copertura complessivo dei crediti deteriorati è atteso in aumento dal 52,4% nel 2021 al 56,4% a fine periodo, mentre il *coverage ratio* specifico delle sofferenze è atteso diminuire ed attestarsi pari a 75,6% dal 76,5% del 2021, 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 48 *bps* ed attestarsi a 46 *bps* nel

2024. I Dati Previsionali prevedono la cessione di portafogli di sofferenze a controvalori pari a 23,5% della complessiva esposizione linda. Tale assunzione risulta sostanzialmente coerente con i controvalori riscontrati nelle cessioni effettuate dalla Banca nel periodo 2017 - 2021 contraddistinte da corrispettivi compresi in un range tra il 20% e il 29% dell'esposizione linda. In particolare, nel corso del 2021 la Banca ha perfezionato la cessione di un'esposizione *single name* per un GBV pari a Euro 2,5 milioni, con un *pricing* del 32,4%, nonché la cessione di un portafoglio di sofferenze per un GBV complessivo pari a Euro 24,0 milioni, con un *pricing* medio pari a 23,1%.

Data	# posizioni	GBV (Euro m)	Prezzo cessione (Euro m)	% GBV
mar-17	11	1,7	0,7	37,8%
giu-17	89	4,1	0,1	1,7%
nov-17	1	0,1	0,0	66,7%
nov-17	12	5,3	1,6	30,0%
dic-17	75	4,4	0,1	2,1%
dic-17	14	12,9	1,6	12,1%
feb-18	1	0,6	0,5	78,9%
nov-18	47	18,4	4,8	26,1%
dic-18	58	9,7	1,9	19,0%
giu-19	17	3,0	1,0	32,7%
dic-19	120	32,1	5,6	17,5%
dic-20	200	18,5	4,6	24,9%
giu-21	1	2,5	0,8	32,4%
dic-21	n.a.	24,0	5,6	23,1%
Media				29%
Media ponderata				21%

Cost of risk*

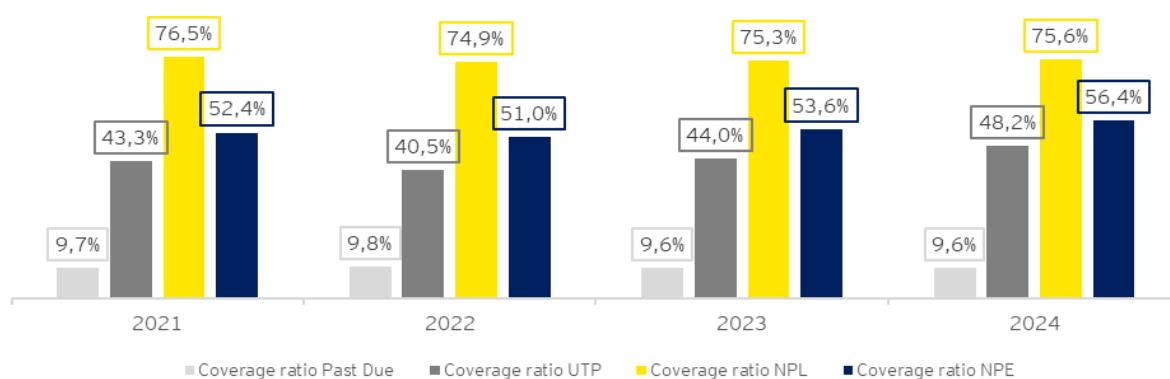
42

53

51

46

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 15,9 milioni nel 2021 a Euro 19,9 milioni nel 2024, coerentemente con gli obiettivi di incremento della redditività, potenziamento della rete commerciale e miglioramento della gestione del credito alla base dei Dati Previsionali.

Evoluzione utile netto 2021 - 2024

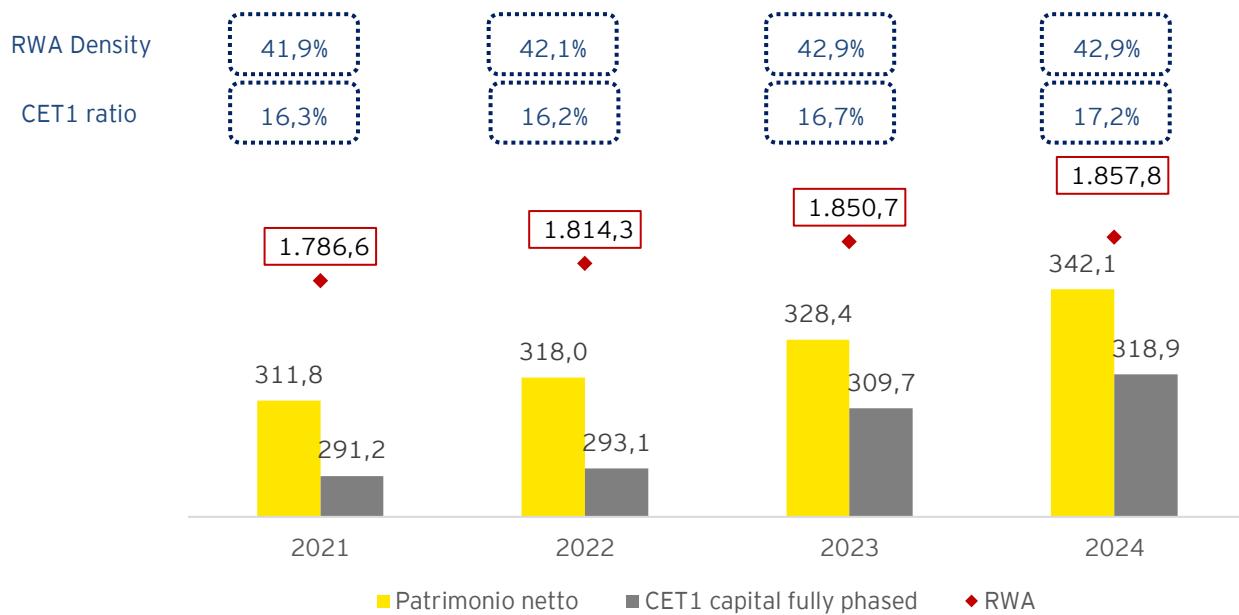


Patrimonializzazione

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 la 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 312 milioni nel 2021 a Euro 342 milioni nel 2024 (CAGR '21/'24 pari a +3,1%). Con riferimento al patrimonio di vigilanza - nonché al CET1 - è atteso un aumento ad un tasso annuo medio composto pari a +3,0% e attestarsi a Euro 319 milioni a fine piano, mentre le attività ponderate per il rischio sono attese incrementarsi da Euro 1.787 milioni nel 2021 a Euro 1.858 nel 2024 (CAGR '21/'24 pari a +1,3%). Di conseguenza, la dinamica del CET1 ratio è prevista in aumento in arco piano e attestarsi a 17,2% nel 2024. In termini di RWA Density, il Piano prevede un andamento crescente da 41,9% nel 2021 a 42,9% a fine 2024.

Evoluzione del patrimonio netto e del capitale di vigilanza



3.4.3 Confronto con fonti terze

Scenario macroeconomico e scenario tassi

Con riferimento allo scenario macroeconomico adottato, il *Management* ha tenuto in considerazione l'evoluzione dei parametri di differenti indicatori macroeconomici e di mercato, sviluppata in considerazione delle aspettative riportate nella relazione di Prometeia (ottobre 2021).

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

- ◊ In relazione al PIL, abbiamo fatto riferimento alle stime elaborate dal Fondo Monetario Internazionale (ottobre 2021), Prometeia (ottobre 2021) Commissione Europea (novembre 2021), Banca d'Italia (Bollettino economico, gennaio 2022), Ministero dell'Economia e delle Finanze (Documento Programmatico di Bilancio, dicembre 2021), OECD (dicembre 2021).
- ◊ In merito al tasso di inflazione, abbiamo fatto riferimento alle stime elaborate dal Fondo Monetario Internazionale (ottobre 2021), Prometeia (ottobre 2021) Commissione Europea (novembre 2021), Banca di Italia (Bollettino economico, gennaio 2022).
- ◊ In merito al tasso Euribor a 3 mesi abbiamo fatto riferimento alle stime elaborate da Bloomberg (dicembre 2021), Prometeia (gennaio 2022) e Banca di Italia (Bollettino economico, gennaio 2022).
- ◊ In merito al rendimento del BTP decennale, abbiamo considerato le stime elaborate da Bloomberg (dicembre 2021), Prometeia (gennaio 2022) e Banca di Italia (Bollettino economico, gennaio 2022).

Inoltre, ove possibile, il confronto è stato effettuato anche con riferimento alle proiezioni delle variabili macroeconomiche sottostanti ai piani strategici recentemente pubblicati da altre banche italiane.

Il risultato di tale confronto è sintetizzato nella tabella seguente:

Variabili Macroeconomiche

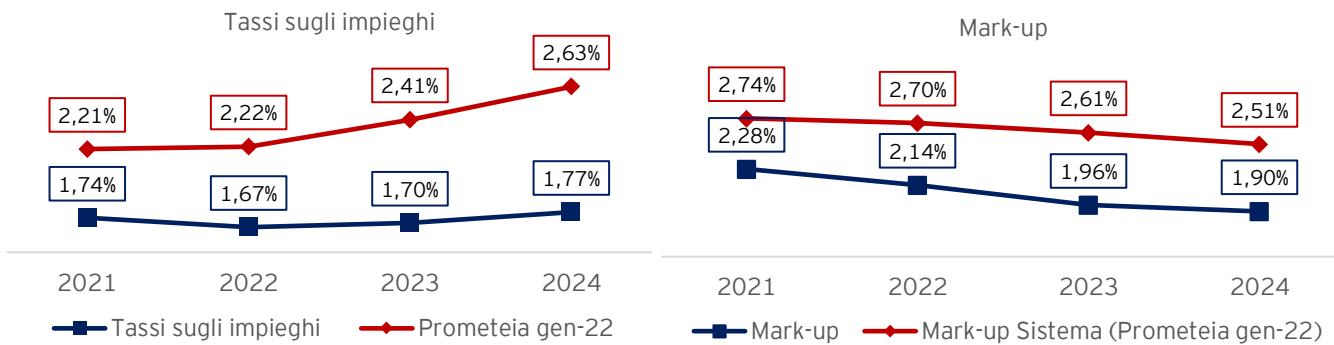
PIL Italia	2021	2022	2023	2024
Banca di Piacenza	6,40%	4,00%	2,90%	2,00%
Fonti terze	6,10%	4,24%	2,43%	1,65%
Piani Banche	6,20%	4,05%	2,65%	1,75%
<i>delta fonti terze %</i>	<i>0,30%</i>	<i>(0,24%)</i>	<i>0,47%</i>	<i>0,35%</i>
<i>delta piani %</i>	<i>0,20%</i>	<i>(0,05%)</i>	<i>0,25%</i>	<i>0,25%</i>
Tasso di inflazione	2021	2022	2023	2024
Banca di Piacenza	1,8%	2,1%	1,4%	1,6%
Fonti terze	1,8%	2,2%	1,4%	1,5%
<i>delta %</i>	<i>0,01%</i>	<i>(0,12%)</i>	<i>0,01%</i>	<i>0,06%</i>

Scenario Tassi Macro

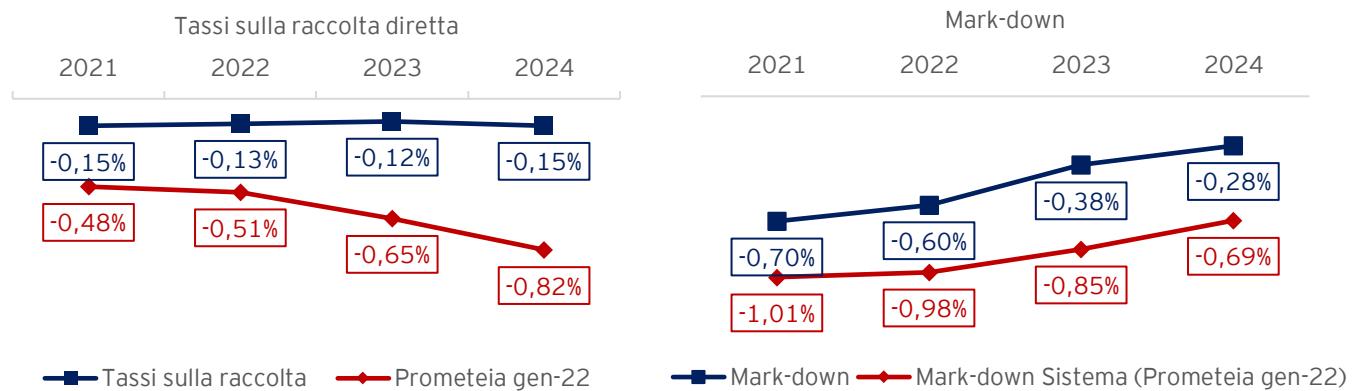
Euribor 3 mesi	2021	2022	2023	2024
Banca di Piacenza	(0,55%)	(0,47%)	(0,26%)	(0,13%)
Fonti terze	(0,53%)	(0,39%)	(0,05%)	0,17%
Piani Banche	(0,54%)	(0,49%)	(0,39%)	(0,26%)
<i>delta fonti terze %</i>	<i>(0,01%)</i>	<i>(0,08%)</i>	<i>(0,21%)</i>	<i>(0,30%)</i>
<i>delta piani %</i>	<i>(0,01%)</i>	<i>0,02%</i>	<i>0,13%</i>	<i>0,13%</i>
BTP 10 anni	2021	2022	2023	2024
Banca di Piacenza	0,80%	1,30%	1,70%	2,00%
Fonti terze	0,91%	1,38%	1,66%	1,90%
Piani Banche	0,70%	1,00%	1,20%	1,50%
<i>delta fonti terze %</i>	<i>(0,11%)</i>	<i>(0,08%)</i>	<i>0,04%</i>	<i>0,10%</i>
<i>delta piani %</i>	<i>0,10%</i>	<i>0,30%</i>	<i>0,50%</i>	<i>0,50%</i>

Dalle evidenze risultanti dal confronto, si delinea uno scenario caratterizzato da un andamento sostanzialmente coerente sia con le fonti terze che coi piani strategici di altre banche, seppur caratterizzato da alcuni scostamenti rispetto alle attese di più lungo periodo.

L'evoluzione dei tassi medi attivi sugli impieghi della Banca è attesa in riduzione nel periodo 2021-2023, per poi aumentare ed attestarsi a 1,77% al 2024. Lo scenario derivante dalle stime di Prometeia per il sistema bancario italiano prevede un'evoluzione dei tassi in aumento per tutto il periodo di proiezione e attestarsi a 2,63% a fine 2024. Come è possibile osservare, la curva dei tassi su impieghi adottata dalla Banca risulta inferiore rispetto alle attese di sistema per tutto il periodo di previsione.



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 0,14%, 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 a partire dal 2022. Con specifico riferimento allo spread commerciale si osserva come le attese della Banca siano mediamente inferiori di circa 20 bps rispetto alle stime riportate da Prometeia.

Tasso sulla raccolta ex obbligazioni



Spread commerciale



Impieghi alla clientela

Come descritto, gli impieghi alla clientela sono attesi crescere nel periodo di proiezione, ad un tasso annuo medio composto pari a +1,2%, in linea con le assunzioni del *Management* circa il rafforzamento della rete commerciale e l'ipotesi di acquisizione di nuovi portafogli dalla partecipata Italcredi 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 sei banche italiane pubblicati tra il 2021 e l'inizio del 2022.

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

Crediti verso la clientela							Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-22	Banca di Piacenza
Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6				
CAGR	n.d.	2,6%	6,1%	2,0%	2,0%	8,5%	4,2%	1,5%	1,2%

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 15 milioni annui, e (ii) strategie di gestione proattiva delle esposizioni deteriorate.

Tali iniziative, che consentiranno alla Banca di raggiungere un NPE *ratio* lordo pari a 5,0% ed un costo del rischio pari a 46 bps a fine 2024, 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 *ratio* lordo al termine del periodo di proiezione la Banca si attende un'incidenza dei crediti deteriorati coerente seppur lievemente superiore a quanto mediamente riscontrabile nei piani industriali di altri istituti di credito.



Building a better
working world

NPE ratio lordo - ultimo anno di piano

	Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-22	Banca di Piacenza
NPE ratio lordo	3,5%	4,8%	4,4%	4,7%	1,6%	5,7%	4,1%	n.d.	5,0%

I piani industriali degli altri istituti di credito e Prometeia prevedono inoltre una riduzione delle rettifiche nette su crediti, con conseguente contrazione del costo del rischio, atteso rispettivamente (i) mediamente pari a 56 bps e a 68 bps nell'ultimo anno di proiezione. Tali attese risultano superiori rispetto a quanto previsto dalla Banca e pari a 46 bps.

CoR (bps) - ultimo anno di piano

	Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-22	Banca di Piacenza
CoR (bps)	35	48	90	n.d.	38	71	56	68	46

Con riferimento al costo del rischio, i Dati Prospettici della Banca prevedono un andamento in lieve crescita nel periodo di previsione, da 42 bps nel 2021 a 46 bps a fine 2024. Tale dinamica risulta coerente con le più recenti previsioni pubblicate da Prometeia, che stimano un costo del rischio in aumento, seppur ad un livello superiore a quanto stimato dalla Banca, e atteso mediamente pari a 72 bps nel periodo di riferimento.

CoR (bps)	2021	2022	2023	2024	Media '21-'24
Prometeia	56	89	75	68	72
Banca di Piacenza	42	53	51	46	48

Con specifico riferimento alle previste cessioni di portafogli di sofferenze, la Banca ha stimato corrispettivi mediamente pari al 23,5% della complessiva esposizione linda. 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 novembre 2021 e relativi sia al 2020 che al periodo 2006-2020, mediamente pari al 23,5%. 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 2021 - pari mediamente al 19% sulla base di quanto da noi osservato sul mercato - tenuto conto anche della composizione secured/unsecured del portafoglio sofferenze della Banca.

Raccolta diretta

Come in precedenza riportato, la raccolta diretta è stimata rimanere sostanzialmente stabile nel periodo di proiezione, principalmente in funzione di (i) una dinamica sostanzialmente stabile dei conti correnti e dei depositi vincolati e (ii) di un azzeramento dei titoli in circolazione già a partire dal 2022. Tale andamento risulta coerente con le dinamiche attese a livello di sistema, tuttavia, con riferimento ai piani industriali di altri istituti di credito, è osservabile mediamente una crescita della raccolta diretta ad un CAGR '21/'24 pari a +2,1%.

Raccolta diretta

	Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-22	Banca di Piacenza
CAGR	n.d.	2,4%	3,9%	1,9%	2,5%	0,0%	2,1%	0,0%	0,0%

Raccolta indiretta

La raccolta indiretta della Banca è attesa crescere complessivamente nel periodo di proiezione, ad un CAGR '21/'24 pari a +2,1%, ovvero a tassi mediamente inferiori a quanto osservabile dai piani industriali di altri istituti di credito. Con riferimento alla raccolta gestita la Banca prevede una crescita ad un CAGR '21/'24 inferiore sia a quanto osservabile a livello di sistema e sia a quanto mediamente riscontrato nei piani di altre banche, e pari a 2,6%. La dinamica della raccolta amministrata è attesa sostanzialmente stabile lungo l'orizzonte di piano, in linea con le attese del sistema.

Raccolta indiretta								
	Player 1	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Ott-21	Banca di Piacenza
CAGR	n.d.	3,8% (amm.to)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-0,4% (amm.to)	0,1% (amm.to)
	n.d.	7,5% (gestito)	n.d.	4,9% (gestito)	n.d.	6,2% (gestito)	4,1% (gestito)	2,6% (gestito)
	n.d.	6,2% (totale)	7,9% (totale)	3,9% (totale)	n.d.	5,8% (totale)	n.d.	2,1% (totale)

Portafoglio titoli

Come in precedenza riportato, i Dati Prospettici assumono la sostituzione di titoli in scadenza nel periodo di previsione con la sottoscrizione di titoli di debito caratterizzati da una maggiore redditività, come di seguito riportato:

Anno di proiezione	Titoli in portafoglio da sostituire	Ammontare (Euro m)	Rendimento titoli in scadenza	Duration attesa titoli in acquisto	Rendimento atteso titoli in acquisto	Rendimento atteso osservato fonti terze
2022	CTZ 30/05/2022 ZC	15,1	0,1%	4,0	1,0%	0,7%
	CTZ 28/09/2022 ZC	100,6	-0,1%	0,5	-0,2%	0,3%
	CCTEU 15/12/2022 TV	5,0	-0,2%	10,0	1,2%	1,4%
2023	BTP 15/01/2023 0,05%	24,9	0,2%	11,0	0,9%	1,7%
	CCTEU 15/07/2023 TV	251,5	-0,2%	0,5	0,0%	0,4%
2024	CCTEU 15/02/2024 TV	75,5	0,0%	0,5	0,2%	0,7%

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 i rendimenti impliciti nella curva a termine attesa con riferimento a titoli di stato italiano con *duration* in linea con le attese del *Management* risultino non inferiori ai rendimenti attesi previsti nei Dati Previsionali

Costi operativi

Come descritto, i costi operativi sono stimati diminuire ad un CAGR '21/'24 pari a -1,1%, principalmente in funzione dei risparmi attesi in relazione alle spese per il personale attraverso le iniziative di incentivi all'esodo, i cui oneri sono stati sostenuti nel corso dell'esercizio 2021.

La dinamica attesa dei costi operativi della Banca risulta in linea con le stime relative al sistema bancario pubblicate da Prometeia, nonché ricompresa all'interno dell'intervallo di dinamiche attese dai piani recentemente pubblicati da altri istituti bancari

Il *Cost/income ratio* riferito a Banca di Piacenza è stimato attestarsi a 61,5% a fine piano,

superiore sia rispetto a quanto mediamente osservabile con riferimento ai piani industriali delle altre banche e maggiormente allineato a quanto riportato da Prometeia.

Costi operativi						Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-22	Banca di Piacenza
Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6			
CAGR	(1,7%)	(1,0%)	3,9%	n.d.	(0,7%)	2,3%	0,5%	(1,4%)
Cost/income ratio - ultimo anno di piano								
Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6	Media piani industriali altri istituti di credito	Prometeia Gen-22	Banca di Piacenza
Cost/income ratio	50,0%	53,0%	57,2%	63,0%	46,4%	48,0%	53%	60,7%
								61,5%

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 2020 e 2021 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 nel 2020 è risultato prevalentemente ascrivibile al differente scenario tassi effettivamente realizzato a consuntivo rispetto a quanto atteso negli esercizi previsionali predisposti dalla Banca, mentre con riferimento all'esercizio 2021, lo scostamento risulta ascrivibile ai minori volumi di impieghi a consuntivo rispetto alle attese da *budget*. 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.

In particolare, il piano strategico 2018-2020 si basava 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 all'esercizio 2021, le rettifiche registrate dalla Banca risultano inferiori rispetto a quanto stimato da *budget*, in funzione del miglioramento del contesto macroeconomico derivante dalle misure di sostegno all'economia varate nel corso del biennio 2020-2021.

I Dati Previsionali - alla luce dell'attuale contesto - prevedono rettifiche di valore in linea con i livelli pre-pandemia e mediamente inferiori a quanto atteso 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 sono attesi crescere ad un CAGR 21-24 pari all'1,2% mentre la raccolta diretta è attesa rimanere sostanzialmente stabile nel periodo di previsione. Tali dinamiche risultano sostanzialmente in linea a quanto mediamente atteso a livello di sistema e inferiori a quanto storicamente osservato dalla Banca nel periodo 2018-2021.
 - 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 2006-2020 e (iii) tuttavia superiori rispetto alle più recenti avvenute 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 (i) in linea con quanto storicamente mediamente osservato dalla Banca e (ii) tuttavia mediamente inferiori, in termini di *cost of risk*, rispetto a quanto mediamente riscontrabile nelle previsioni a livello di sistema.
 - Con riferimento al portafoglio titoli, la redditività attesa dei titoli che la Banca stima di sottoscrivere in arco piano è coerente, e in parte inferiore, a quanto mediamente riscontrabile su information provider terzi con riferimento a titoli aventi caratteristiche similari. Gli utili su titoli attesi in arco piano risultano inferiori rispetto all'esperienza storica della Banca.
 - La dinamica delle spese amministrative della Banca risulta influenzata dagli incentivi all'esodo e dagli interventi di digitalizzazione e di ampliamento della rete commerciale. Tali assunzioni sono in linea con quanto osservabile in altri recenti piani industriali bancari e conducono ad una contrazione attesa dei costi, in linea con 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 intorno 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. La Banca - a differenza di quanto effettuato nei precedenti esercizi - non ha tuttavia ritenuto di sviluppare ulteriori scenari di proiezione rispetto allo Scenario

Medio Atteso.

Alla luce del quadro informativo fornитoci, 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 sostanzialmente 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, inteso quale espressione del valore intrinseco delle azioni.

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 e fra un compratore e un venditore in condizioni di assoluta libertà di agire ed in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della valutazione.

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 rischiosità. 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_i = Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo i -esimo di pianificazione esplicita.
 K_e = Tasso di attualizzazione rappresentato dal costo del capitale proprio.
 n = Periodo esplicito di proiezione (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 2021.

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 0,8%, corrispondente alla media annuale del rendimento lordo dei Titoli di Stato italiani con scadenza residua decennale.
- β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo di una società e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il beta misura la volatilità di un titolo rispetto ad un portafoglio rappresentativo del mercato. Nella fattispecie in esame, tale parametro è stato stimato nella misura di 1,06 con riferimento ad un campione di banche italiane quotate¹, sulla base di rilevazioni medie a cinque anni su base settimanale².
- Rm - Rf = rappresenta il premio che un investitore richiede in caso d'investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (*market risk premium*). Tale premio al rischio è stato stimato nella misura del 6,00%, in linea con quanto attualmente utilizzato nella prassi valutativa sul mercato italiano.

Il costo del capitale proprio, sulla base della formulazione adottata e dei parametri sopra descritti, è stato stimato pari a 7,1%.

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:

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

¹ Il campione considerato ai fini della rilevazione del coefficiente Beta è così composto: BPER Banca S.p.A., Credito Emiliano S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banco Popolare di Sondrio S.c.p.a., Banco BPM S.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A., Unicredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

² È stato ritenuto opportuno fare riferimento ad un orizzonte temporale di 5 anni al fine di mitigare la volatilità osservata sul mercato nel biennio 2020-2021 legata alla crisi sanitaria conseguente alla diffusione della pandemia da Covid-19.

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 è un metodo patrimoniale-reddituale che 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 2021 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.

L'eccesso di capitale è stato stimato considerando un requisito patrimoniale in linea con quanto 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 7,1 %, 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 ipotetiche³ 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 2022 - 2024 risultano mediamente non superiori rispetto alle attese di sistema e rinvenibili da *information provider* terzi. Anche in termini di *spread* commerciale, i Dati Previsionali stimano un livello mediamente pari a 1,6% nel periodo di previsione, più contenuto rispetto alle attese di sistema.
- ◊ Interessi sul portafoglio titoli. Una delle voci 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 '21/'24 del 19,9% (da Euro 5,3 nel 2021 a Euro 9,1 milioni nel 2024). 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 più lunga scadenza. A fini valutativi, è stata considerata un'analisi di sensitività assumendo il rendimento del portafoglio titoli in linea col 2021, pari a Euro 5,3 milioni.
- ◊ Costo del rischio. Il costo del rischio prospettico della Banca è atteso in un intorno di 50 bps, per convergere a fine orizzonte di previsione a 46 bps, rispetto alla media delle

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

aspettative espresse nelle previsioni di sistema pari mediamente a 72 bps. 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 mediamente pari al 23% dell'esposizione linda, 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. A fini valutativi, è stata considerata un'analisi di sensitività assumendo un prezzo di cessione pari al 19%, 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.

Da ultimo, è stato sviluppato uno scenario di stress considerando, quali assunzioni limite, un utile netto atteso pari a quanto storicamente osservato con riferimento agli ultimi 4 anni (2018 - 2021) da Banca di Piacenza e pari mediamente a Euro 14 milioni ed un tasso di crescita di lungo periodo pari a 1,5%.

4.6 Sintesi dei risultati

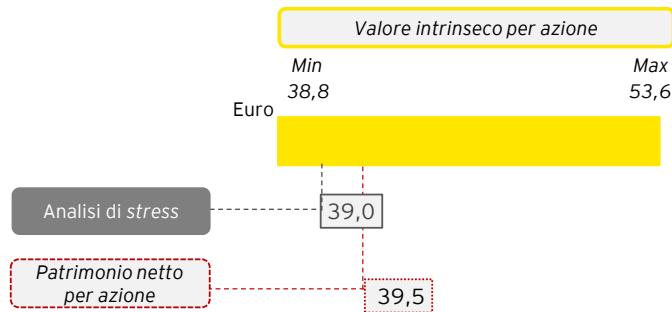
Sulla base dell'applicazione delle metodologie descritte e assumendo i seguenti ambiti di sensitività:

- ◊ 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*.
- ◊ Costo del rischio in linea con le aspettative di sistema per il periodo di previsione.
- ◊ Redditività ascrivibile al portafoglio titoli costante e in linea con quanto realizzato nel 2021.
- ◊ Prezzo cessione dei crediti deteriorati in linea con le più recenti osservazioni di mercato.
- ◊ Requisito patrimoniale minimo in linea con le osservazioni medie di mercato.

Il valore intrinseco delle azioni Banca di Piacenza si colloca nel seguente intervallo:

Metodologia Valutativa (Euro)	Minimo	Massimo
Dividend Discount Model	39,4	55,4
Warranted Equity Method	38,3	51,8
Valore intrinseco per azione	38,8	53,6
<i>Multiplo implicito P/BV</i>	0,97x	1,34x

In tale intervallo, ricadono gli ambiti di sensitività precedentemente descritti, nonché i risultati osservati nell'ambito dello scenario di *stress* (utile netto costante e pari alla media degli ultimi 4 esercizi e tasso di crescita di lungo periodo pari a 1,50%).



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 2021 gli scambi complessivi hanno raggiunto circa Euro 43 milioni di controvalore), la liquidità dei titoli su tale piattaforma di negoziazione è ancora limitata⁴.

In particolare, nel corso dell'esercizio sono stati complessivamente negoziati quantitativi di azioni rappresentativi di circa l'1,3% 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 2021 e per i quali era pubblicamente disponibile l'indicazione del BV e del TBV aggiornato quantomeno al 30 giugno 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 21,9 ed Euro 22,4.

⁴ Si riscontra inoltre che, dopo le numerose adesioni alla piattaforma osservate nel periodo 2017 e 2018, nel corso dei seguenti esercizi vi sia stata la sola adesione di Banca di Credito Popolare Torre del Greco avvenuta nel corso del mese di gennaio 2021.

Company	P/BV	P/TBV
Banca Valsabbina	0,42x	0,43x
Cassa di Risparmio di Ravenna	0,90x	0,95x
Cassa di Risparmio di Asti	0,70x	0,77x
Banca Sella	0,15x	0,18x
BP Lajatico	0,56x	0,56x
Banca Popolare di Cividale	0,35x	0,35x
Banca Popolare Pugliese	0,09x	0,09x
Volksbank BCA Pop Alto Adige	0,54x	0,55x
Cassa di Risparmio di Bolzano	0,66x	0,67x
Banca Popolare di Puglia e Basilicata	0,24x	0,24x
Banca Agricola Pop. Ragusa	0,72x	0,72x
Banca Popolare Cortona	0,75x	0,75x
BCP Torre del Greco	0,78x	0,78x
Banca Macerata	0,77x	0,77x
Media	0,54 x	0,56 x

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 2021 e (ii) alle capitalizzazioni medie osservate con riferimento al mese di dicembre.

I moltiplicatori medi, determinati come sopra riportato, sono stati infine applicati ai corrispondenti fondamentali al 31 dicembre 2021 di Banca di Piacenza.

Società	P/BV	P/TBV
BPER Banca S.p.A.	0,37x	0,40x
Credito Emiliano S.p.A.	0,57x	0,66x
Banca Popolare di Sondrio S.C.p.A.	0,50x	0,50x
Banco BPM Società per Azioni	0,30x	0,33x
Banco di Desio e della Brianza S.p.A.	0,35x	0,36x
UniCredit S.p.A.	0,46x	0,48x
Intesa Sanpaolo S.p.A.*	0,68x	0,78x
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	0,15x	0,27x
Media	0,42x	0,47x

*In assenza del valore di bilancio delle attività immateriali al 31 dicembre 2021, è stato utilizzato il valore contabile al 30/09/2021.

Sulla base dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa è emersa una valorizzazione per azione di Banca di Piacenza compresa tra Euro 16,9 ed Euro 18,9.

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*.

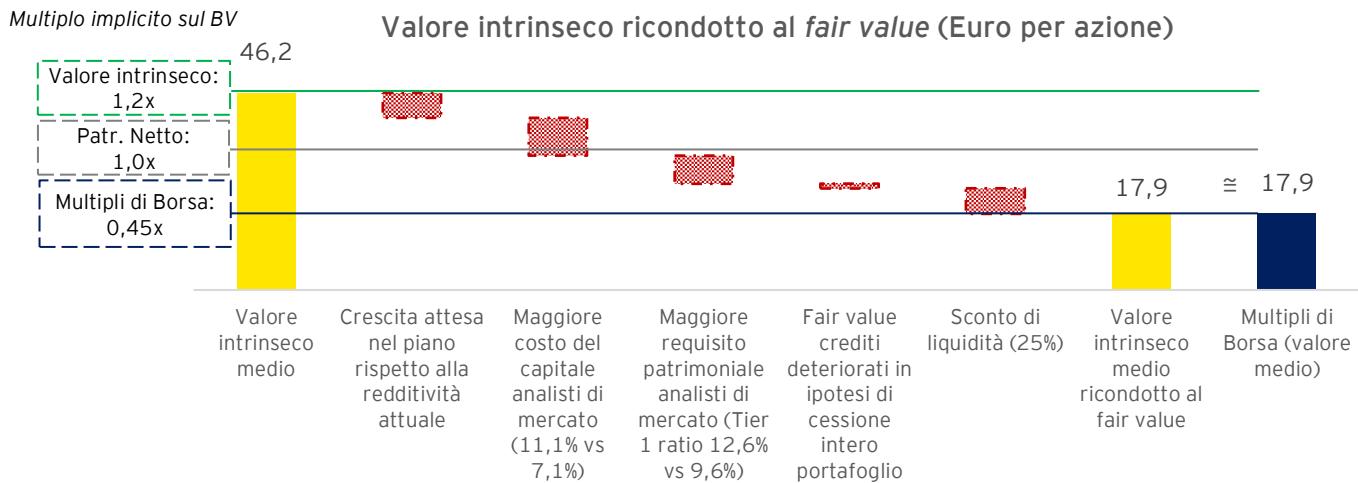
I Principi Italiani di Valutazione evidenziano come il valore espresso dal mercato possa discostarsi, in misura anche significativa, dal valore intrinseco, per una serie di fattori.

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 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 ad adottare un differente orizzonte temporale basato sul breve termine e, pertanto, a pervenire a valorizzazioni basate sostanzialmente sulla redditività corrente, in luogo di tenere in considerazione le stime interne delle società in merito alla attesa redditività nel medio-lungo periodo.
- ◊ 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 2021, si colloca in un intervallo compreso tra Euro 38,8 ed Euro 53,6 per azione.