

# BANCA DI PIACENZA S.C.P.A.

Considerazioni in merito ai dati prospettici 2026-2028 e al valore intrinseco delle azioni ai sensi della policy della Banca

Marzo 2026

## INDICE

|   |    |
|---|----|
| GLOSSARIO .....   | 5  |
| 1. L'INCARICO RICEVUTO .....  | 7  |
| 1.1 Caratteristiche ed obiettivi dell'incarico.....                           | 7  |
| 1.2 Policy e linee guida per la valutazione del valore delle azioni.....      | 7  |
| 1.3 Premesse e limitazioni .....  | 7  |
| 1.4 Documenti e fonti di supporto.....  | 8  |
| 1.5 Attività effettuata.....  | 9  |
| 2. BANCA DI PIACENZA .....  | 11 |
| 2.1. Attività e principali caratteristiche della Banca .....                  | 11 |
| 2.2. Situazione patrimoniale consuntiva .....                                 | 12 |
| 2.3. Situazione economica consuntiva.....                                     | 14 |
| 2.4. Andamento storico del valore di mercato delle azioni .....               | 16 |
| 2.5. Confronto con i principali peers di settore .....                        | 18 |
| 3. ANALISI DEI DATI PROSPETTICI .....   | 24 |
| 3.1. Premessa.....  | 24 |
| 3.2. Il processo di formazione dei dati prospettici .....                     | 24 |
| 3.3. Backtesting: Analisi degli scostamenti Budget vs Consuntivo .....        | 25 |
| 3.4. Dati Prospettici relativi alle proiezioni 2026-2028 .....                | 29 |
| 3.4.1. Assunzioni alla base del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028..... | 30 |
| 3.4.2. Confronto tra vecchie e nuove proiezioni per il periodo 2026.....      | 31 |
| 3.4.3. Contesto macroeconomico di riferimento adottato dalla Banca .....      | 32 |
| 3.4.4. Andamento delle principali voci.....                                   | 33 |
| 3.4.5. Confronto con fonti terze .....  | 42 |
| 3.5. Osservazioni circa la ragionevolezza dei Dati Prospettici .....          | 47 |
| 4. VALUTAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELLE AZIONI .....                        | 49 |
| 4.1. La configurazione di valore .....  | 49 |
| 4.2. Definizione dell'impianto e dei criteri valutativi .....                 | 49 |
| 4.3. La metodologia Dividend Discount Model.....                              | 50 |
| 4.4. Il Warranted Equity Method .....   | 52 |
| 4.5. Sensitivity Analysis.....  | 52 |
| 4.6. Risultati conclusivi .....   | 53 |
| 5. IL CONFRONTO CON I MULTIPLI DI MERCATO .....                               | 54 |

|      |  |    |
|------|--|----|
| 5.1. | I Multipli Vorvel.....                           | 54 |
| 5.2. | I Multipli di Borsa.....                         | 55 |
| 5.3. | Valore intrinseco ricondotto al Fair Value ..... | 55 |
| 6.   | CONCLUSIONI .....                                | 57 |

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

Milano, 9 marzo 2026

Egregi,

in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza (anche la "Banca") presenterà all'Assemblea dei Soci la proposta annuale per determinare il sovrapprezzo da aggiungere al valore nominale delle azioni, in conformità alla normativa vigente e allo Statuto della Banca.

In tale contesto, sulla base della Policy adottata dalla Banca, ci è stato affidato l'incarico di:

- Analizzare i dati di Budget 2026 e le Proiezioni relative al periodo 2027-2028, valutandone la ragionevolezza e la coerenza rispetto alle ipotesi sottostanti;
- Effettuare analisi e considerazioni sul valore intrinseco attribuibile alle azioni della Banca per le finalità richieste.

Il nostro lavoro si basa sull'applicazione della suddetta Policy ed è soggetto ai presupposti e ai limiti indicati nel presente documento (anche "Documento" o "Relazione"), che devono essere considerati nell'interpretazione delle analisi svolte e delle conclusioni raggiunte.

Le valutazioni contenute in questo documento hanno natura consultiva e non vincolante, e non intendono sostituirsi al giudizio autonomo del Consiglio di Amministrazione riguardo alla determinazione del sovrapprezzo da proporre all'Assemblea. Inoltre, i risultati delle analisi non possono essere utilizzati per scopi diversi da quelli definiti dall'incarico, né considerati isolatamente rispetto al contesto complessivo della Relazione. La diffusione a terzi è consentita solo in caso di richiesta da parte delle Autorità di Vigilanza.

\*\*\*

Sulla base delle analisi effettuate e considerando i presupposti e i limiti dell'incarico:

- Non sono emersi elementi che inducano a ritenere le ipotesi e i dati previsionali non ragionevoli o incoerenti rispetto alla loro elaborazione;
- Il valore intrinseco delle azioni rappresentative del capitale sociale di Banca di Piacenza, determinato secondo la Policy, al 31 dicembre 2025, si colloca in un intervallo compreso tra € 46,9 e € 59,9 per azione.

Restiamo a disposizione per ulteriori chiarimenti e, con l'occasione, porgiamo distinti saluti.

**Stefano Variano**

BDO Advisory Services S.r.l.

Partner



## GLOSSARIO

€/mln = Milioni di Euro

€/k = Migliaia di Euro

ABI = Associazione Bancaria Italiana

ASA = Altre spese amministrative

Assunzioni Discrezionali = Assunzioni alla base del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028 relative ad eventi futuri e azioni prevalentemente sotto il controllo degli Amministratori e del Management e sui quali questi possono sostanzialmente influire

Assunzioni Ipotetiche = Assunzioni alla base del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028 relative ad eventi e azioni sui quali gli Amministratori e il Management non possono influire o possono solo in parte influire

Banca / Banca di Piacenza = Banca di Piacenza S.C.p.A.

Banca Sistema = Banca Sistema S.p.A.

Borsa Italiana = Borsa Italiana S.p.A.

BTP = Buoni del Tesoro Poliennali

Budget e Proiezioni = Budget per l'esercizio 2026 approvato il 16 dicembre 2025 e proiezioni economico-patrimoniali 2027-2028 approvate dalla Banca il 27 gennaio 2026

CAGR = Compound Annual Growth Rate

CET1 = Common Equity Tier 1

CoR = Cost of risk

Dati Prospettici = Dati prospettici economici, patrimoniali e di vigilanza riportati all'interno del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028

DDM = Dividend Discount Model

Esperto = Consulente terzo indipendente

Eurovita = Eurovita S.p.A.

FTSE MIB = Financial Times Stock Exchange Milano Indice di Borsa

GBV = Gross Book Value o Esposizione Lorda

HTC = Held to Collect

HTCS = Held to Collect and Sell

ISTAT = Istituto nazionale di statistica

Italcredi = Italcredi S.p.A.

Management = Management 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 Vorvel = Moltiplicatori impliciti osservati con riferimento a banche i cui titoli azionari sono scambiati sulla piattaforma Vorvel

NPE = Non Performing Exposures

NPE ratio lordo = Incidenza dei crediti deteriorati lordi sul totale impieghi lordi



NPL = Non Performing Loans

NPL ratio lordo = Incidenza delle sofferenze lorde sul totale impieghi lordi

OICR = Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio

Piani Industriali= Piani industriali pubblicati da altri istituti di credito italiani nell'ultimo anno

Piano Strategico = Piano Strategico 2024-2026

PIL = Prodotto Interno Lordo

Policy = Policy in materia di determinazione del valore delle azioni della Banca approvata in data 29 ottobre 2019 dal Consiglio di Amministrazione

Prodotto bancario = Sommatoria tra crediti verso la clientela e raccolta totale

Prometeia = Prometeia S.p.A.

P/BV = Price/Book Value ossia Prezzo/Patrimonio Netto

P/TBV = Price/Tangible Book Value ossia Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile

RAF = Risk Appetite Framework

Relazione = Il presente documento nella sua interezza

ROE = Return on Equity

RWA = Risk-Weighted Assets ossia Attivi ponderati per il rischio

RWA Density = Rapporto tra RWA e totale attivo patrimoniale

SREP = Supervisory Review and Evaluation Process

TCR = Total Capital Ratio

Vorvel = Piattaforma di scambio di titoli gestita da Vorvel Sim S.p.A.

WEM = Warranted Equity Model

## 1. L'INCARICO RICEVUTO

### 1.1 Caratteristiche ed obiettivi dell'incarico

Ogni anno, in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio, il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza sottopone all'Assemblea dei Soci una proposta per definire il sovrapprezzo da aggiungere al valore nominale delle azioni, in conformità alla normativa vigente e allo Statuto.

In questo contesto, ci è stato affidato il compito di:

- Valutare i Dati Prospettici di Budget 2026 e quelli delle Proiezioni economico-patrimoniali relativi al biennio 2027-2028, esaminandone la ragionevolezza e la coerenza rispetto alle ipotesi sottostanti;
- Effettuare analisi e considerazioni sul valore intrinseco attribuibile alle azioni della Banca in linea con quanto previsto dalla Policy.

La presente Relazione descrive il contesto dell'incarico, i presupposti e i limiti, le fonti informative utilizzate, le analisi condotte e le conclusioni tratte.

### 1.2 Policy e linee guida per la valutazione del valore delle azioni

Il 29 ottobre 2019, il Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza ha approvato una Policy dedicata che stabilisce le linee guida e le procedure per il processo annuale di determinazione del valore delle azioni da proporre all'Assemblea dei Soci. Questa Policy definisce che il valore delle azioni debba rappresentare una configurazione di valore economico, identificato come valore intrinseco. Tale valore corrisponde a quello che un soggetto razionale, operante in condizioni di mercato trasparenti e senza vincoli, attribuirebbe alla data di riferimento, tenendo conto dei benefici economici attesi e dei rischi associati.

Secondo quanto previsto dalla Policy, il valore economico deve riflettere la situazione operativa corrente della Banca ed essere determinato in funzione della sua capacità di generare reddito e delle opportunità di crescita derivanti da azioni manageriali e progetti attuabili nelle sue condizioni attuali.

Poiché l'informazione di natura prospettica riveste un ruolo centrale nel processo di stima del valore economico, la Policy stabilisce che un soggetto terzo indipendente, l'Esperto, con il supporto dell'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, sviluppi analisi specifiche sui dati previsionali elaborati dalla Banca. Nell'ambito della sua relazione, l'Esperto deve presentare le analisi condotte e fornire un giudizio sulla ragionevolezza e coerenza di tali dati rispetto alle ipotesi reddituali alla base delle stime.

La Policy richiede inoltre che siano effettuate analisi di sensitività sulle metodologie valutative adottate, considerando scenari alternativi e variazioni ragionevoli dei principali parametri e fattori chiave. Queste analisi devono includere sia variazioni positive che negative, per riflettere l'impatto di eventuali scostamenti plausibili sui dati prospettici.

Infine, il quadro informativo deve essere completato confrontando il valore intrinseco stimato con i risultati derivanti dall'applicazione di criteri sintetico-empirici, basati su multipli osservati nel settore di riferimento.

### 1.3 Premesse e limitazioni

Il nostro lavoro è stato svolto sulla base delle seguenti premesse e limitazioni:

- Il nostro incarico riguarda l'applicazione della Policy di Banca di Piacenza, con l'obiettivo di fornire al Consiglio di Amministrazione elementi utili per le proprie analisi e decisioni riguardo alla proposta del sovrapprezzo delle azioni da presentare all'Assemblea dei Soci;
- L'incarico è stato conferito su base volontaria e ha carattere consultivo, non vincolante. La decisione finale sulla determinazione del sovrapprezzo delle azioni spetta esclusivamente al

Consiglio di Amministrazione;

- La Relazione è destinata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di Banca di Piacenza e non è stata redatta per essere condivisa con terzi, inclusi soci attuali o potenziali. Eventuali terzi che desiderino utilizzarla dovranno effettuare proprie analisi o affidarsi a consulenti indipendenti e non potranno avanzare pretese basate su questa Relazione o sul suo contenuto;
- Come previsto dalla Policy, la stima effettuata riguarda il valore intrinseco delle azioni, che differisce dal concetto di valore di mercato (Fair Value), come spiegato nel capitolo 4 della Relazione;
- La Relazione si basa esclusivamente su dati, informazioni e spiegazioni forniteci dalla Banca, sia in forma scritta che verbale. Non è stata eseguita alcuna revisione contabile, due diligence o controllo indipendente sull'accuratezza, completezza e veridicità di tali dati;
- L'informazione prospettica è centrale nel processo di valutazione del valore intrinseco e si basa su ipotesi relative a eventi futuri e azioni amministrative, che per loro natura presentano incertezze e aleatorietà;
- I metodi valutativi utilizzati includono parametri di mercato (ad esempio tassi, prezzi di borsa, coefficienti di volatilità, multipli), che possono subire variazioni significative a causa di mutamenti dello scenario macroeconomico e dei mercati finanziari. Inoltre, eventuali impatti legati a conflitti internazionali in corso potrebbero influire sul contesto di riferimento e sulle valutazioni;
- Non è stata svolta alcuna verifica sulla conformità della Banca alla normativa di settore, assumendo che essa operi nel rispetto delle leggi vigenti;
- La valutazione è intrinsecamente soggettiva, basata su giudizi e opinioni professionali, e non può essere considerata come una scienza esatta. Di conseguenza, il valore individuato non può essere ritenuto unico o inconfutabile, né garantiamo che esso sia condiviso da terzi;
- I contenuti della Relazione sono destinati esclusivamente all'incarico conferito e non possono essere utilizzati per scopi diversi, né isolati dal contesto complessivo della Relazione;
- Le valutazioni fanno riferimento alla data del 31 dicembre 2025, sulla base delle informazioni più recenti forniteci dalla Banca;
- La Banca ha fornito una lettera di attestazione che conferma l'assenza, a sua conoscenza, di circostanze o eventi significativi successivi alla data della Relazione che possano modificare i dati e le considerazioni sviluppate;
- Non è previsto alcun aggiornamento della Relazione successivamente alla sua emissione;
- Le tabelle e i valori riportati nel documento possono contenere arrotondamenti, espressi in €. Eventuali discrepanze tra dati in diverse sezioni sono attribuibili a tali arrotondamenti.

#### 1.4 Documenti e fonti di supporto

Nel corso del nostro incarico, abbiamo acquisito dalla Banca i documenti e le informazioni ritenuti utili per lo svolgimento del lavoro assegnatoci. In particolare, la nostra analisi si è basata sulla seguente documentazione principale fornita:

- Situazione economica e patrimoniale consuntiva approvata il 10 febbraio 2026, relazione gestionale sull'andamento economico e patrimoniale e fondi propri al 31 dicembre 2025;
- Comunicazione di Banca d'Italia relativa all'ultima decisione SREP del 29 dicembre 2025;
- Informazioni sulle operazioni di cessione crediti effettuate nell'arco del 2025;

- Budget per l'esercizio 2026 approvato il 16 dicembre 2025 e proiezioni economico-patrimoniali 2027-2028 approvate dalla Banca il 27 gennaio 2026;
- Piano Strategico 2024-2026 approvato dalla Banca il 9 gennaio 2024;
- Budget book 2023 - 2025;
- Documento relativo alle strategie di gestione dei crediti deteriorati (NPE ed NPL) contenente il riferimento ai principali competitors della Banca a livello nazionale, datato 19 marzo 2024;
- Modelli e fogli di calcolo utilizzati per la determinazione dei Dati Prospettici, oltre ulteriori dettagli circa l'andamento degli NPE ed NPL, dei volumi degli impieghi e della raccolta in arco di Piano;
- Dettagli in merito ad acquisti/vendite di azioni avvenuti nel corso dell'esercizio 2025 e al numero di azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2025;
- Dettagli in merito agli acquisti da Italcredi e Banca Sistema nel 2025 ed attesi in arco di Piano;
- Relazione gestionale sull'andamento economico e patrimoniale, riportante il dettaglio di raccolta indiretta per l'esercizio 2025;
- Dettagli in merito al CoR al 31 dicembre 2025;
- Composizione portafoglio titoli in arco di Piano.

Il nostro lavoro ha inoltre fatto riferimento a informazioni e chiarimenti forniti, anche verbalmente, dalla Banca, nonché a dati pubblicamente disponibili ritenuti rilevanti per l'espletamento dell'incarico, tra cui:

- Bilanci d'esercizio fino al 31 dicembre 2025;
- Statuto sociale;
- Visura camerale;
- Policy sulla determinazione del valore delle azioni;
- Informazioni sui tassi di interesse, sull'andamento dei corsi di borsa, sugli indici di volatilità e sui multipli di settore, ottenuti da banche dati specializzate;
- Dati e informazioni pubbliche relative al mercato di riferimento e ai principali operatori bancari italiani.

### 1.5 Attività effettuata

Per svolgere il nostro incarico, in linea con quanto previsto dalla Policy approvata dalla Banca, abbiamo eseguito le seguenti attività principali:

- Analisi del contesto operativo e degli obiettivi dell'incarico ricevuto;
- Identificazione e definizione della configurazione di valore da determinare, in conformità con le disposizioni della Policy;
- Raccolta e analisi delle informazioni necessarie per portare a termine l'incarico;
- Sviluppo di un'analisi fondamentale relativa a Banca di Piacenza;
- Esame dei Dati Prospettici elaborati dalla Banca;
- Definizione dell'approccio valutativo da adottare, secondo quanto stabilito dalla Policy;
- Individuazione delle variabili richieste per l'applicazione delle metodologie di valutazione, seguita dalla costruzione e implementazione dei modelli valutativi;

- Realizzazione di analisi di sensitività per valutare la variazione dei risultati al mutare dei principali parametri considerati;
- Valutazione complessiva dei risultati ottenuti e redazione della presente Relazione.

## 2. BANCA DI PIACENZA

### 2.1. Attività e principali caratteristiche della Banca

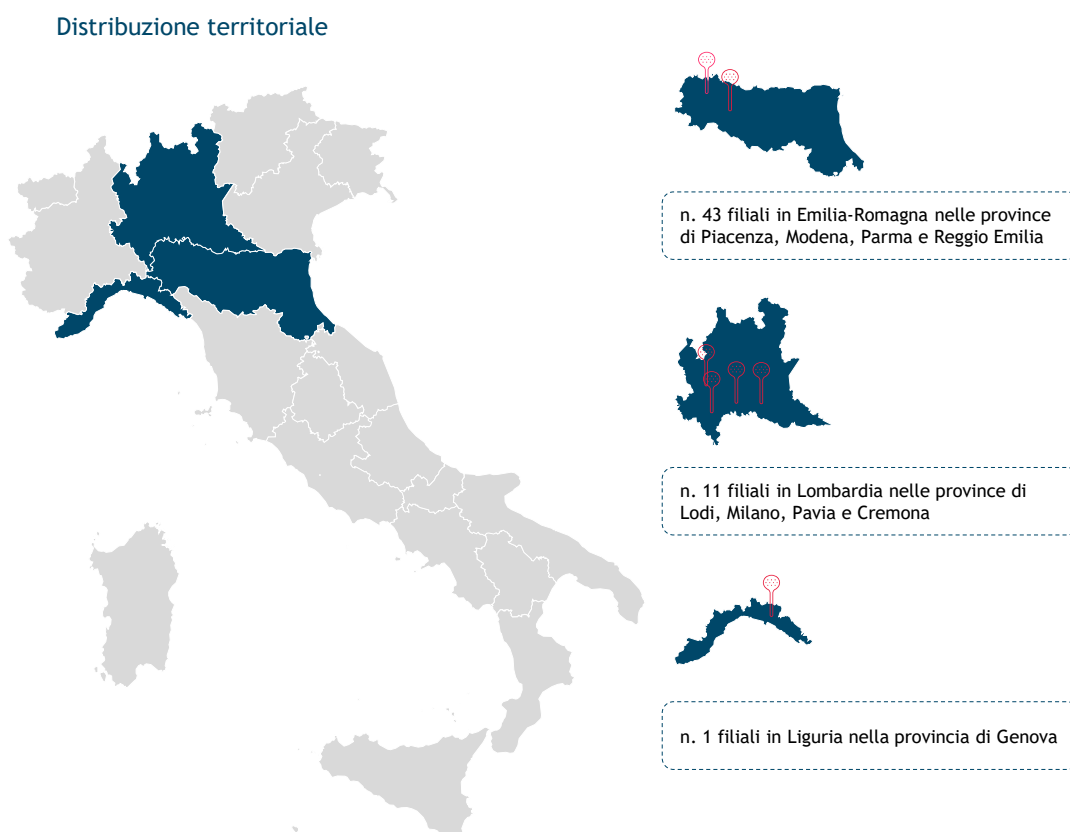
La Banca di Piacenza, fondata nel 1936, conta attualmente 479 dipendenti e una rete di 55 filiali, situate principalmente in Emilia-Romagna, Lombardia e Liguria.

Nel corso degli anni, la Banca ha sviluppato una strategia focalizzata su due pilastri principali:

- i. il rafforzamento del proprio ruolo di istituto locale, mantenendo un modello di business tradizionale rivolto a famiglie e imprese;
- ii. l'ampliamento dell'offerta di prodotti finanziari, tra cui soluzioni per il risparmio gestito, il credito al consumo e le polizze assicurative, supportato da investimenti in innovazione tecnologica e da collaborazioni con associazioni di categoria, confidi e partner commerciali.

Al 31 dicembre 2025, il capitale sociale della banca ammontava ad € 47,4 mln, suddiviso in 7.902.680 azioni, di cui 107.586 azioni proprie, detenute complessivamente da 16.927 azionisti.

#### Distribuzione sul territorio italiano



## 2.2. Situazione patrimoniale consuntiva

Nella sezione seguente si riporta la situazione patrimoniale gestionale della Banca al 31 dicembre 2025.

| Stato Patrimoniale (€/m)        | 2024         | 2025         | Var. '24 - '25 (%) |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------------|
| Attività finanziarie HTC e HTCS | 1.235        | 1.293        | 4,6%               |
| Crediti verso la clientela      | 2.260        | 2.377        | 5,2%               |
| Partecipazioni                  | 9            | 9            | -0,6%              |
| Altre attività                  | 433          | 475          | 9,7%               |
| <b>Totale attivo</b>            | <b>3.938</b> | <b>4.153</b> | <b>5,5%</b>        |
| Debiti verso banche             | 9            | 74           | 684,0%             |
| Debiti verso la clientela       | 3.409        | 3.560        | 4,4%               |
| Titoli in circolazione          | 220          | 135          | -38,8%             |
| Altre passività                 | 146          | 125          | -14,4%             |
| Patrimonio netto                | 374          | 395          | 5,6%               |
| <b>Totale passivo</b>           | <b>3.938</b> | <b>4.153</b> | <b>5,5%</b>        |

| Requisiti e Ratio Patrimoniali          | 2024   | 2025   | Var. '24 - '25 (%) |
|---|--------|--------|--------------------|
| CET 1 Ratio fully loaded                | 19,50% | 20,03% | 2,7%               |
| CET 1 fully loaded                      | 342    | 356    | 4,2%               |
| Attività ponderate per il rischio (€/m) | 1.751  | 1.777  | 1,5%               |

| Qualità del credito | 2024  | 2025  | Var. '24 - '25 (%) |
|---------------------|-------|-------|--------------------|
| NPE ratio lordo     | 4,1%  | 3,6%  | -12,4%             |
| NPL ratio lordo     | 1,2%  | 0,8%  | -26,2%             |
| Coverage ratio NPE  | 56,3% | 60,7% | 7,8%               |
| Coverage ratio NPL  | 74,3% | 71,5% | -3,8%              |

| Raccolta indiretta - consistenze medie (€/m) | 2024  | 2025  | Var. '24 - '25 (%) |
|--|-------|-------|--------------------|
| Raccolta indiretta                           | 3.497 | 3.718 | 6,3%               |

### Attività finanziarie

Le attività finanziarie, costituite da titoli del comparto HTC e HTCS, sono passate da € 1.235 mln nel 2024 a € 1.293 mln nel 2025 (var. +4,6%). Nell'arco di Piano è stato ipotizzato il rinnovo dei titoli di stato e dei titoli corporate in scadenza. Il rendimento medio annuo dei titoli in portafoglio sarà del 2,11%, 2,12% e del 2,21%, rispettivamente nel 2026, 2027 e 2028. Il rendimento in rialzo è legato all'effetto della sostituzione dei titoli in scadenza con attivi a tasso più elevato e, marginalmente, al re-pricing del portafoglio a tasso variabile.

### Crediti verso la clientela

I crediti verso la clientela netti ammontano a € 2.377 mln, registrando un incremento del 5,2% rispetto all'anno precedente. Per quanto riguarda la qualità del credito, la percentuale di crediti deteriorati lordi sul totale degli impieghi lordi verso la clientela è scesa dal 4,1% del 2024 al 3,6% nel 2025, con un coverage ratio NPE pari al 60,7%, in leggero aumento rispetto al 2024. Concentrandosi sulle sofferenze, la loro incidenza sul totale degli impieghi lordi verso la clientela è diminuita dall'1,2% allo 0,8%. Inoltre, il coverage ratio NPL è sceso al 71,5%, risultando inferiore rispetto all'anno precedente.

### Partecipazioni

Le partecipazioni, per un totale di € 9 mln, sono costituite principalmente dalla quota detenuta nel capitale sociale di Italcredi.

### Altre attività

Le altre attività e le disponibilità liquide sono aumentate del 9,7%, passando da € 433 mln nel 2024 a € 475 mln nel 2025 principalmente per effetto dell'aumento della cassa e delle disponibilità liquide (che risultano pari a € 157,6 mln nel 2025), nonostante una diminuzione della posta altre attività.

### Debiti verso banche

I debiti verso banche sono aumentati rispetto all'anno passato, passando da € 9 mln nel 2024 a € 74 mln circa alla fine del 2025, registrando una variazione molto rilevante. Questo perché nel valore del 2025 nei debiti verso le banche viene considerato l'ammontare dei PCT (Pronti contro Termine).

### Debiti verso clientela e titoli in circolazione

I debiti verso la clientela sono aumentati del 4,4%, passando da € 3.409 mln nel 2024 a € 3.560 mln nel 2025. Questa crescita è attribuibile all'incremento delle consistenze medie dei depositi vincolati, che hanno raggiunto un totale di € 615 mln e all'aumento dei conti correnti passivi. Parallelamente, i titoli in circolazione, costituiti prevalentemente da certificati di deposito, sono diminuiti passando da € 220 mln a € 135 mln.

### Patrimonio netto

Il patrimonio netto, pari a € 395 mln nel 2025, è aumentato rispetto a quanto registrato a fine 2024 quando si attestava sui € 374 mln (var. +5,6%).

### Patrimonio di vigilanza

Nel 2025, il patrimonio di vigilanza fully loaded ammonta a € 356 mln circa, registrando un incremento del 4,2% rispetto al 31 dicembre 2024, ed interamente composto da CET 1. Le attività ponderate per il rischio si attestano sui € 1.777 mln, con una variazione del +1,5% rispetto all'anno precedente. Di conseguenza, al 31 dicembre 2025, il CET1 ratio fully loaded si è attestato al 20,03%, in crescita rispetto al 19,5% del 2024.

### 2.3. Situazione economica consuntiva

Nella sezione seguente si riporta la situazione economica della Banca al 31 dicembre 2025.

| Conto Economico (€/m)                 | 2024         | 2025         | Var. '24 - '25 (%) |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------------|
| Interessi attivi                      | 102,0        | 87,1         | -14,6%             |
| Interessi passivi                     | -45,6        | -32,1        | -29,7%             |
| Interessi diversi                     | 8,8          | 5,9          | -33,2%             |
| <b>Margine da clientela</b>           | <b>65,2</b>  | <b>60,9</b>  | <b>-6,6%</b>       |
| Interessi Titoli                      | 24,8         | 25,2         | 1,6%               |
| Interessi Netti da Banche             | -5,4         | 1,9          | -134,5%            |
| <b>Margine di Interesse</b>           | <b>84,6</b>  | <b>88,0</b>  | <b>4,0%</b>        |
| Ricavi netti da servizi bancari       | 26,8         | 27,7         | 3,2%               |
| Commissioni nette da società prodotto | 22,1         | 25,6         | 15,7%              |
| <b>Margine da servizi</b>             | <b>48,9</b>  | <b>53,2</b>  | <b>8,8%</b>        |
| Dividendi                             | 3,7          | 3,9          | 7,9%               |
| Utile su Titoli                       | -3,8         | -10,6        | 181,2%             |
| <b>Margine di intermediazione</b>     | <b>133,4</b> | <b>134,6</b> | <b>0,9%</b>        |
| Spese per il personale                | -40,8        | -42,4        | 3,8%               |
| Altre spese amministrative            | -23,7        | -22,7        | -4,3%              |
| Costi/Ricavi diversi                  | -3,5         | 1,6          | -145,5%            |
| <b>Costi operativi</b>                | <b>-68,0</b> | <b>-63,5</b> | <b>-6,7%</b>       |
| Rettifiche di valore                  | -14,6        | -11,6        | -20,1%             |
| <i>di cui svalutazione crediti</i>    | <i>-10,8</i> | <i>-7,9</i>  | <i>-27,5%</i>      |
| <b>Utile lordo</b>                    | <b>50,8</b>  | <b>59,5</b>  | <b>17,0%</b>       |
| Imposte                               | -16,3        | -19,0        | 16,3%              |
| <b>Utile netto</b>                    | <b>34,5</b>  | <b>40,5</b>  | <b>17,4%</b>       |
|                                       |              |              |                    |
| KPIs                                  | 2024         | 2025         | Var. '24 - '25 (%) |
| CoR (bps)                             | 47           | 57           | 23,0%              |
| Cost/Income                           | 47,9%        | 48,1%        | 0,4%               |
| ROE                                   | 10,16%       | 11,42%       | 12,4%              |

#### Margine di intermediazione

Nel 2025 il margine di intermediazione si è attestato sui € 134,6 mln, registrando un incremento dello 0,9% rispetto all'esercizio precedente. Questo risultato è principalmente attribuibile alla crescita del margine di interesse (+4,0%) e del margine da servizi (+8,8%), sebbene controbilanciato dalla riduzione del margine da clientela (-6,6%).

Il registrato aumento del margine di interesse è dovuto, in particolare, alla crescita degli interessi netti da banche che sono arrivati ad impattare positivamente sul margine rispetto al passato. Questo aumento ha compensato la contrazione del margine da clientela (-6,6%). Quest'ultima flessione è riconducibile ad una riduzione sia degli interessi attivi che degli interessi diversi, seppur vi sia stata una riduzione degli interessi passivi che Banca è chiamata a corrispondere (-29,7% rispetto all'esercizio precedente).

Il margine da servizi al 31 dicembre 2025 si è attestato sui € 53,2 mln, evidenziando un incremento del 8,8% rispetto all'anno precedente. Tale dinamica è sostenuta da (i) un aumento dei ricavi netti da servizi bancari (+3,2%) e (ii) da una crescita considerevole delle commissioni nette da società prodotto (+15,7%).

Infine, il margine di intermediazione al 31 dicembre 2025 ha risentito dell'andamento delle perdite su titoli, che si sono attestata sui € 10,6 mln, in aumento rispetto ai € 3,8 mln registrati nel 2024.

#### Costi operativi

I costi operativi ammontano a € 63,5 mln nel 2025, registrando una riduzione del 6,7% rispetto al dato del 31 dicembre 2024. In particolare, le spese per il personale, pari a € 42,4 mln, evidenziano un incremento rispetto ai € 40,8 mln del 2024, con una variazione del 3,8%, alla quale ha contribuito il leggero aumento del numero di dipendenti passato da 475 persone al 31 dicembre 2024 a 479 al 31 dicembre 2025.

Le altre spese amministrative risultano in diminuzione rispetto all'anno precedente, attestandosi sui € 22,7 mln (-4,3%).

I costi diversi, pari a € 3,5 mln nel 2024, registrano un calo significativo arrivando nel 2025 ad impattare positivamente sul conto economico per un ammontare pari € 1,6 mln.

Il Cost/Income ratio si attesta al 48,1% nel 2025, in aumento rispetto al 47,9% del 2024.

#### Rettifiche di valore

Le rettifiche di valore, prevalentemente legate a svalutazioni su crediti, ammontano a € 11,6 mln nel 2025, registrando una riduzione del 20,1% rispetto all'anno precedente. Tali rettifiche sono formate da € 7,9 mln relative ai crediti e da € 3,8 mln riferite a titoli e altre operazioni finanziarie.

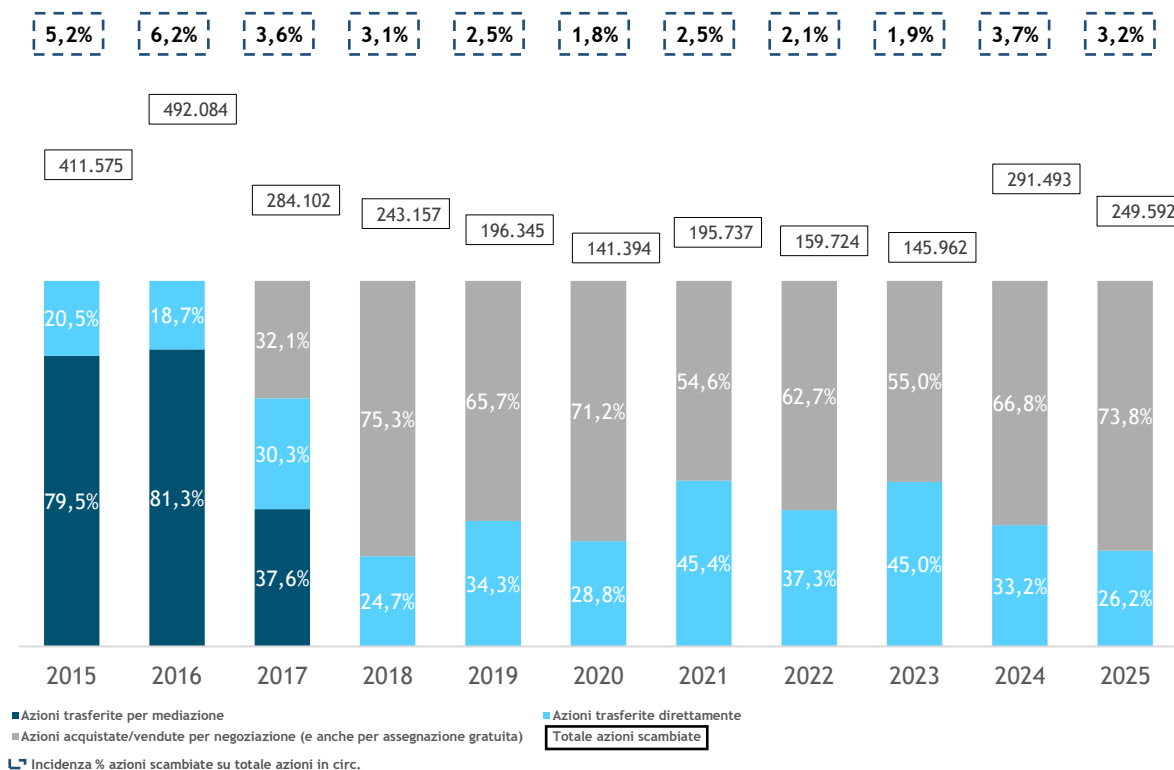
Di conseguenza, il Cost of Risk si attesta su un valore di circa 57 bps al 31 dicembre 2025, in aumento rispetto ai 47 bps registrati nell'esercizio precedente.

#### Risultato netto

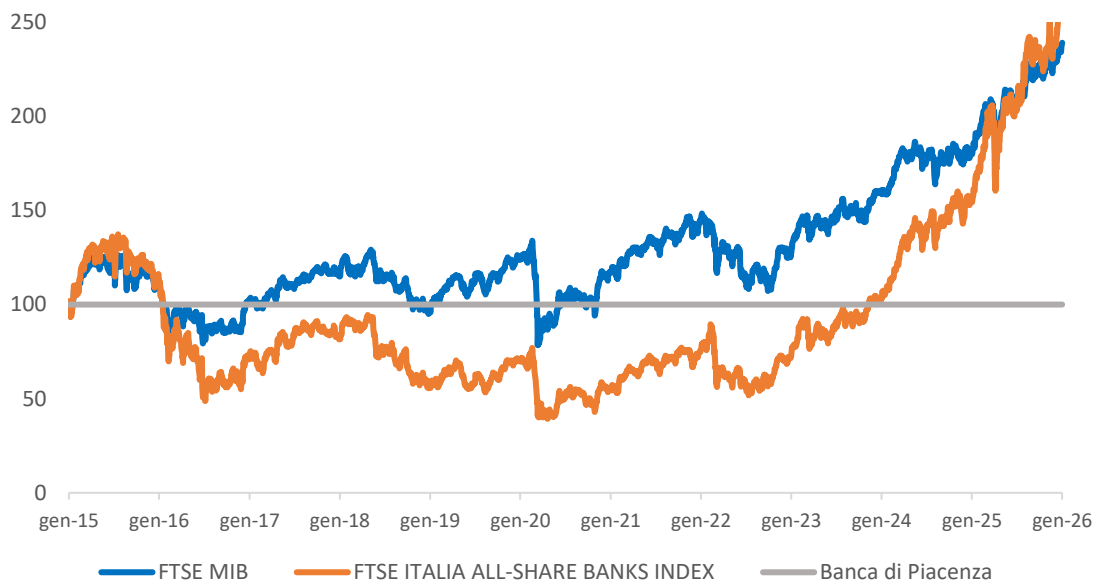
Alla luce delle dinamiche descritte, l'utile netto della Banca di Piacenza per il 2025 ammonta a € 40,5 mln, evidenziando una crescita del 17,4% rispetto all'anno precedente. Inoltre, si segnala come il ROE registri una crescita rispetto al 2024, attestandosi su un valore di 11,42% circa.

## 2.4. Andamento storico del valore di mercato delle azioni

Il 2016 è stato l'anno in cui l'incidenza delle azioni scambiate sul totale delle azioni in circolazione ha registrato il valore maggiore, pari al 6,2%, rispetto a tutto il periodo considerato. Infatti, a partire dal 2017, si è osservata una progressiva riduzione di questa percentuale, un trend che è continuato fino al 2023, toccando un valore di incidenza pari all'1,9%. Nel 2024, il numero di azioni scambiate ha rappresentato circa il 3,7% del totale azioni della Banca, registrando un importante aumento rispetto al 2023. Nel 2025, invece, l'incidenza si è abbassata leggermente arrivando al 3,2%.

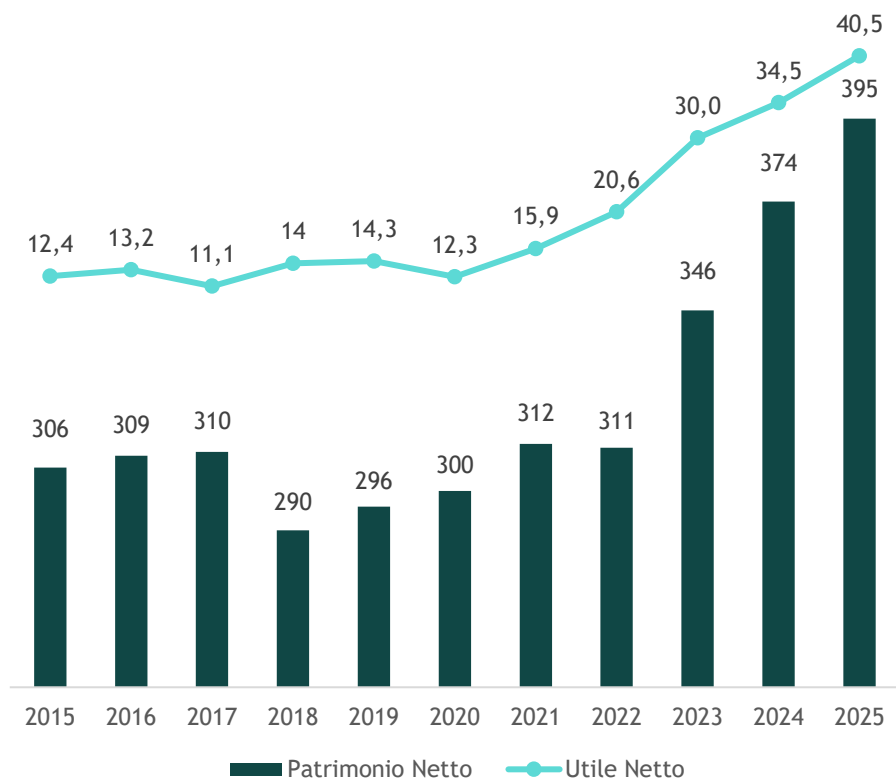


Tra il 2015 e il 2025, il valore di scambio delle azioni della Banca di Piacenza è rimasto invariato, attestandosi sui € 49,10 per azione. Al contrario, nello stesso periodo osservato, l'FTSE Italia All-Share Banks Index, indice di Borsa relativo al settore bancario italiano, ha mostrato un'elevata volatilità come desumibile dal grafico sottostante.



Parallelamente, tra il 2015 e il 2025, il patrimonio netto della Banca è cresciuto con un tasso annuo medio composto del 2,6%, passando da € 306 mln del 2015 a € 395 mln nel 2025. Nello stesso arco temporale, gli utili netti hanno registrato un incremento con un CAGR del 12,6% circa tra il 2015 e il 2025. Nel 2025, il multiplo P/BV implicito nel valore delle azioni è pari a 1,03x, evidenziando una diminuzione rispetto all'anno precedente dovuta alla crescita del patrimonio netto e all'invariato valore del prezzo dell'azione della Banca. Inoltre, la Banca ha stimato nel 2025 un dividendo (cash + carta) per azione pari a € 2,65, con un payout ratio del 51,8%.

|                 | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| P/BV            | 1,27x | 1,26x | 1,24x | 1,32x | 1,29x | 1,27x | 1,23x | 1,23x | 1,11x | 1,07x | 1,03x |
| Payout ratio    | 54,3% | 53,9% | 67,9% | 56,5% | 54,6% | 63,1% | 48,9% | 41,6% | 41,6% | 45,9% | 51,8% |
| Div. per azione | 0,85€ | 0,90€ | 0,95€ | 1,00€ | 1,00€ | 1,00€ | 1,00€ | 1,10€ | 1,60€ | 2,00€ | 2,65€ |

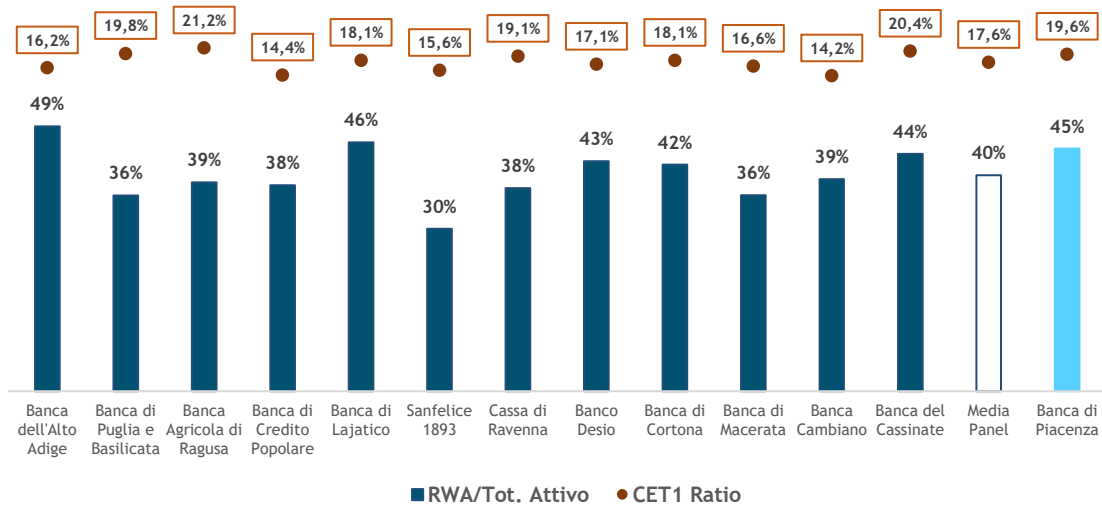


## 2.5. Confronto con i principali peers di settore

Di seguito si riporta un confronto tra i principali indicatori economici e patrimoniali di Banca di Piacenza e quelli relativi alle principali banche italiane identificate come peer. Tale confronto è stato effettuato facendo riferimento ai dati consuntivi al 31 dicembre 2024 di Banca di Piacenza, in quanto ad oggi non disponibili dati aggiornati al 31 dicembre 2025 per le banche non quotate identificate:

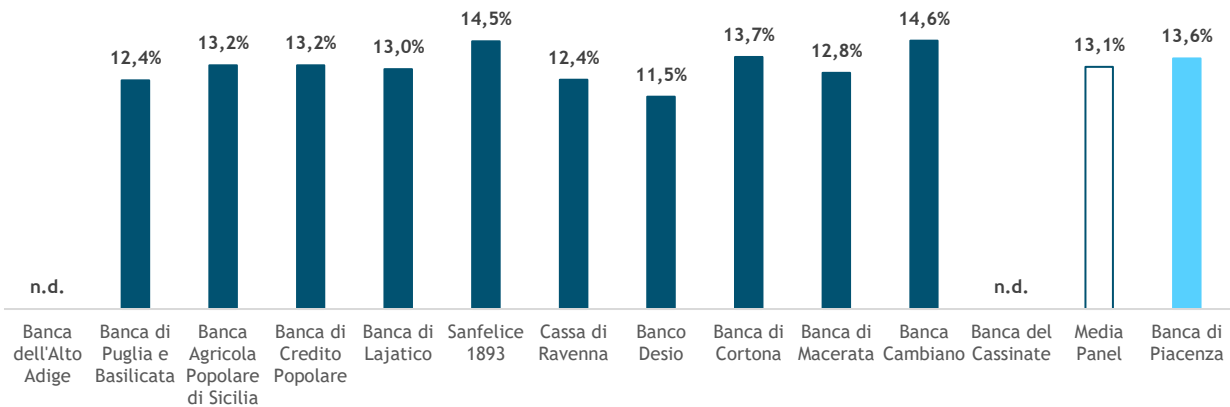
- Banca di Piacenza presenta, a fine 2024, una patrimonializzazione in termini di CET 1 Ratio (19,6%) superiore alla media riscontrabile sul mercato con riferimento al peer group di banche italiane (17,6%). Per il 2025, la Banca è soggetta a un requisito SREP relativo al Total Capital Ratio pari al 13,73%, leggermente superiore rispetto a quello previsto per il 2024 pari al 13,58%. Si prevede che il requisito patrimoniale complessivo tenda a stabilizzarsi intorno al 14% negli esercizi successivi. Infine, Banca di Piacenza presenta un'incidenza degli RWA sul Totale dell'Attivo (44,5%) superiore a quanto mediamente osservabile (40%).

### RWA Density e CET1 Ratio



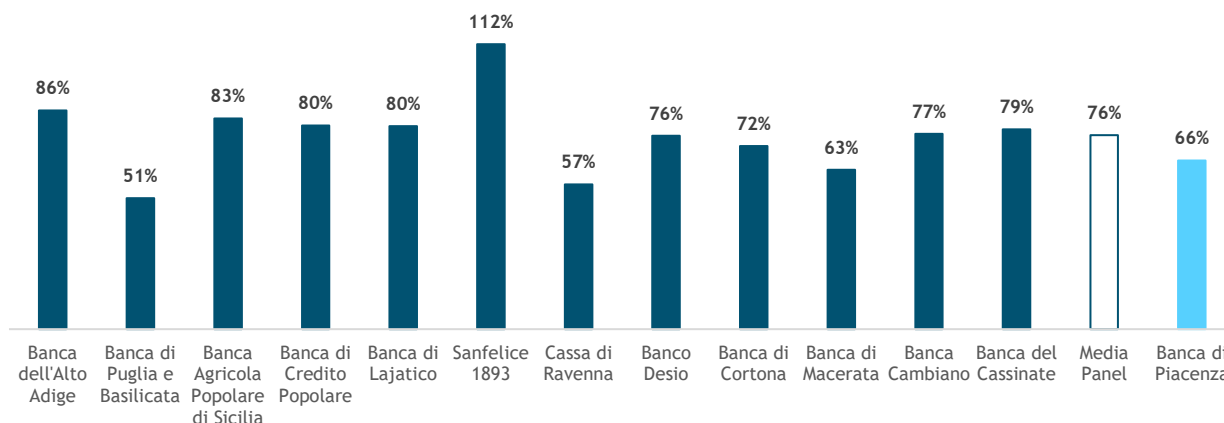
■ RWA/Tot. Attivo ● CET1 Ratio

### Requisito SREP TCR

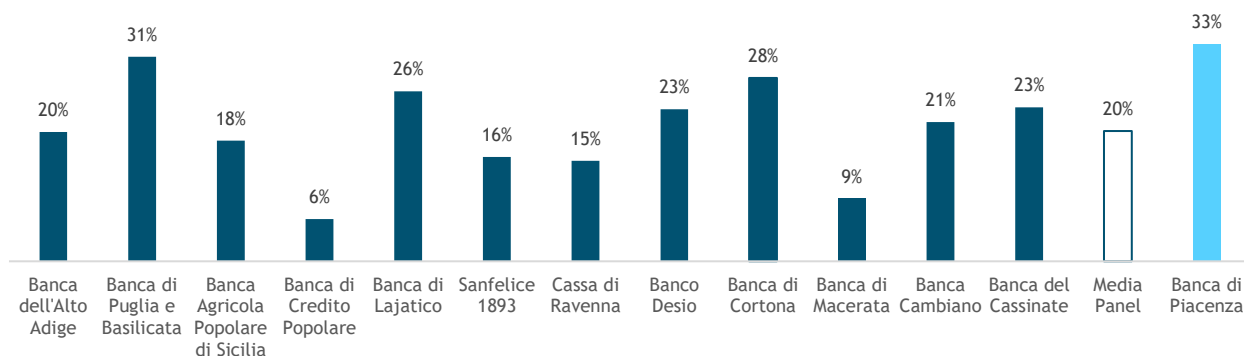


- Per quanto riguarda l'incidenza dei crediti verso la clientela sui debiti verso la clientela (Loan to Deposit Ratio), Banca di Piacenza si colloca al di sotto (66%) di quanto mediamente osservabile all'interno del panel di banche comparabili (76%). Inoltre, l'incidenza del Portafoglio Titoli sul Totale Attivo risulta superiore (33%) rispetto alla media osservabile sul mercato (20%).

Loan to Deposit Ratio

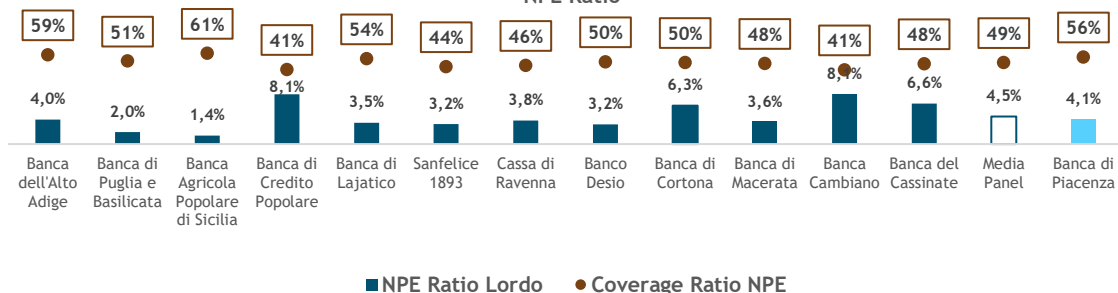


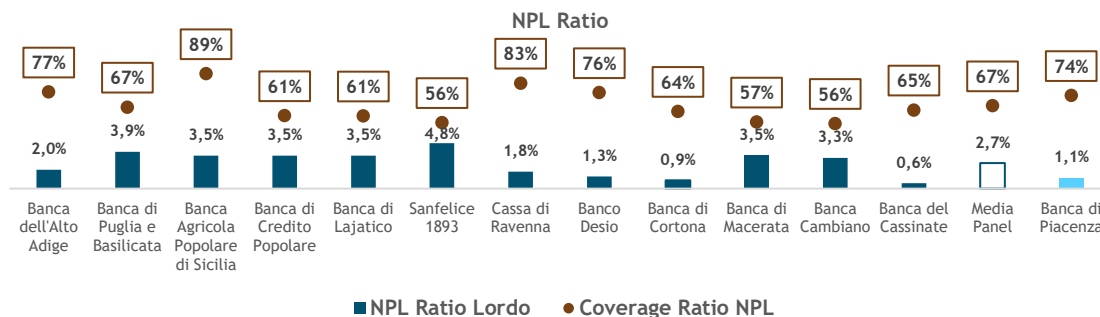
Portafoglio Titoli/Totale Attivo



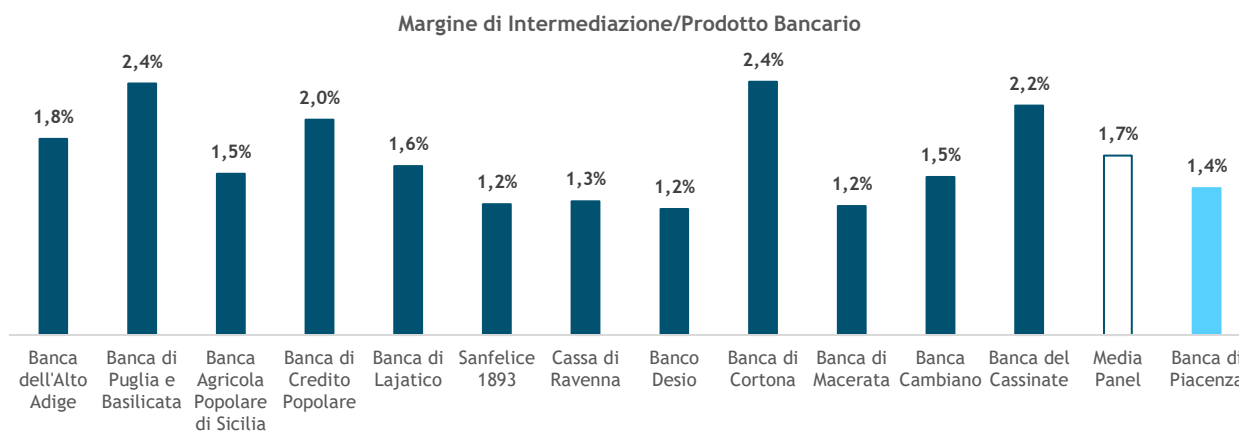
- L'incidenza dei crediti deteriorati lordi sul complessivo portafoglio crediti, NPE Ratio Lordo, a fine 2024 (4,1%) appare inferiore a quanto osservato sul mercato (4,5%). Allo stesso modo, con riferimento all'incidenza delle sole sofferenze lorde sul portafoglio crediti, NPL Ratio Lordo, si osserva un'incidenza inferiore (1,1%) rispetto a quanto osservato sul mercato (2,7%). In termini di coperture, la Banca registra un livello superiore rispetto a quanto osservabile sul mercato, sia con riferimento al credito deteriorato complessivo (56% rispetto a 49%), sia con riferimento alle sole sofferenze (74% rispetto a 67%).

NPE Ratio

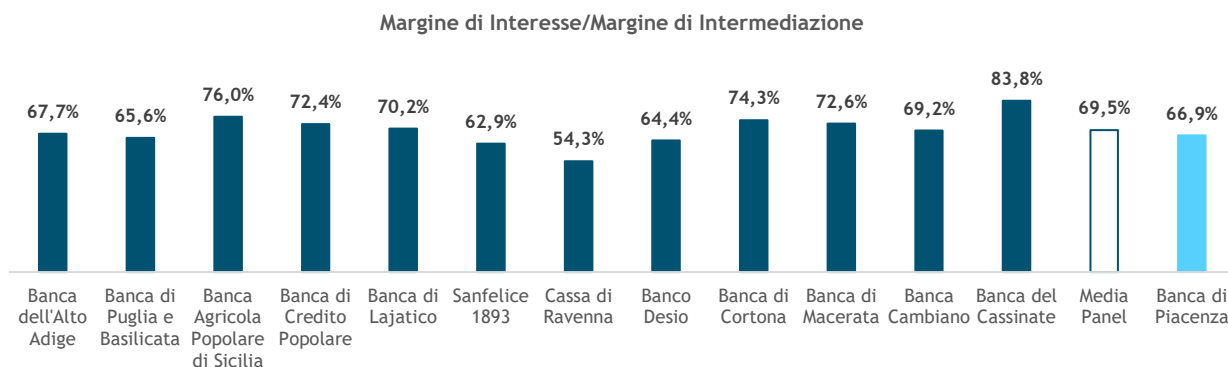




- La redditività a fine 2024 dalla Banca (1,4%), rispetto al complessivo Prodotto Bancario, risulta leggermente inferiore in confronto a quanto osservabile attraverso il panel di comparabili (1,7%).

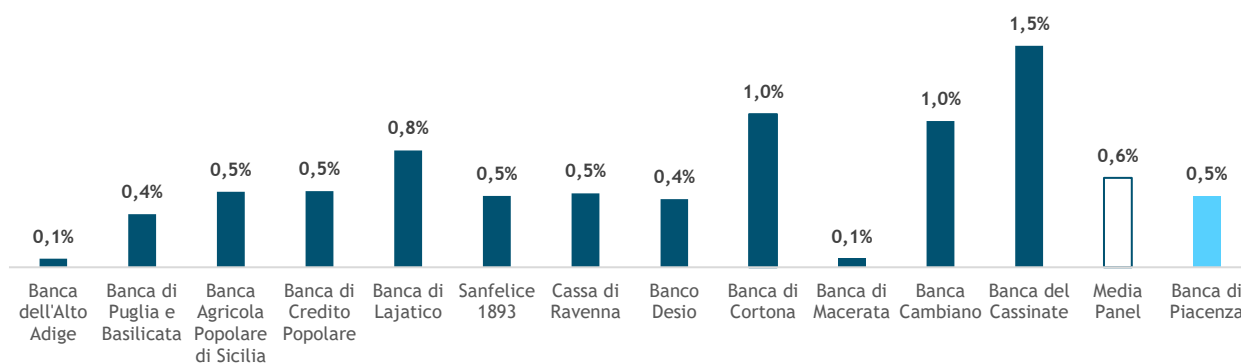


- In termini di Margine di Interesse, la Banca presenta un'incidenza, rispetto al Margine di Intermediazione, inferiore rispetto a quanto mediamente osservato sul mercato. In particolare, la media riscontrata nel panel risulta pari al 69,5%, mentre la Banca si è attestata su un 66,9%.



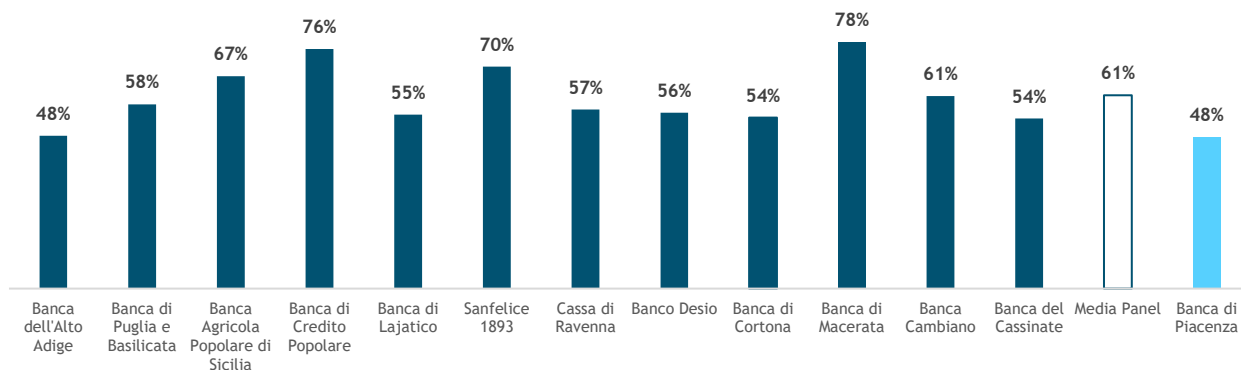
- Il Cost of Risk a fine esercizio 2024 (0,47%) risulta leggermente inferiore rispetto a quanto mediamente osservabile nel panel di banche comparabili (0,5%).

### Cost of Risk

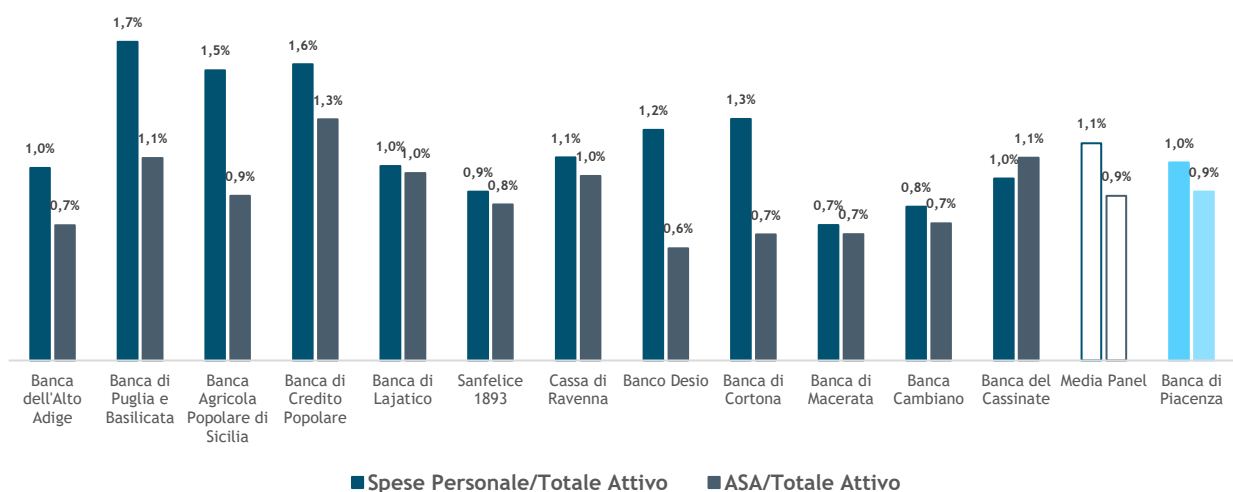


- In termini di efficienza, la Banca mostra un livello di Cost/Income Ratio inferiore (48%) rispetto a quanto mediamente osservabile sul mercato e pari al 61%. In termini di incidenza delle spese per il personale e delle altre spese amministrative sul totale attivo, la Banca presenta livelli rispettivamente al di sotto e in linea rispetto a quanto mediamente osservato tra i peers.

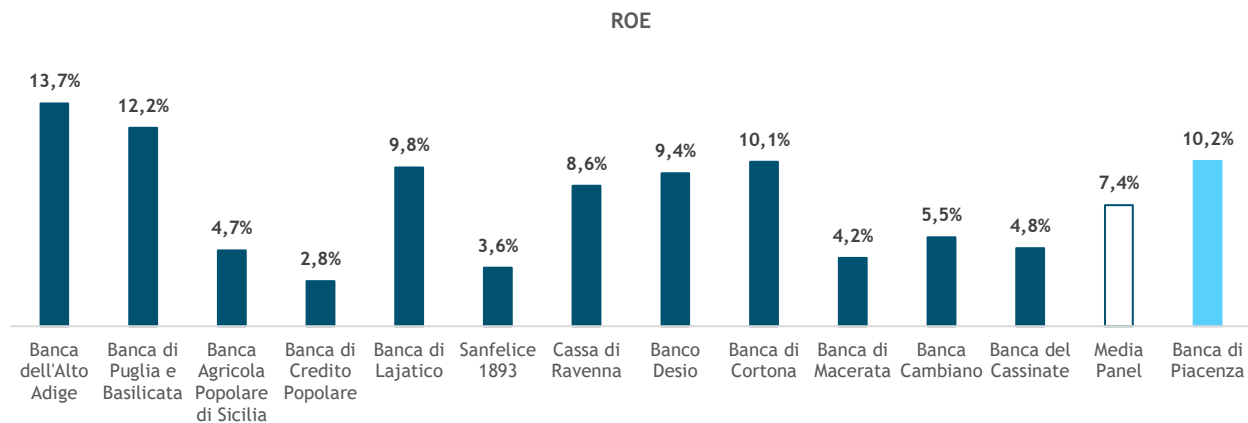
### Cost/Income Ratio



### Spese Personale ed Altre Spese Amministrative su Totale Attivo



- Infine, in termini di redditività complessiva (ROE), la Banca mostra un livello superiore rispetto a quanto mediamente osservabile tra i peers e pari al 10,2%.



### 3. ANALISI DEI DATI PROSPETTICI

#### 3.1. Premessa

Il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato il 27 gennaio 2026 i Dati Prospettici che includono il Budget per l'esercizio 2026 e le Proiezioni economico-patrimoniali per il periodo 2027-2028. I Dati Prospettici rappresentano la previsione più accurata e aggiornata del Management sull'evoluzione economica e patrimoniale della Banca.

Di seguito vengono presentate le analisi condotte sui Dati Prospettici.

#### 3.2. Il processo di formazione dei dati prospettici

I dati previsionali sono stati elaborati nell'ambito del processo di pianificazione strategica della Banca, culminato con l'approvazione del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028.

L'intero processo di pianificazione strategica adottato dalla Banca può essere riassunto nei seguenti passaggi:

##### Analisi e pianificazione strategica

La fase iniziale del processo di pianificazione strategica prevede un'analisi approfondita del contesto macroeconomico e del posizionamento della Banca nel mercato di riferimento. L'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione svolge questa analisi basandosi su previsioni fornite da istituti autorevoli e valutando le quote di mercato della Banca per individuare opportunità di crescita e potenziali criticità. Le principali fonti utilizzate includono ABI, Prometeia, Associazione Nazionale Banche Popolari, ISTAT e Banca d'Italia. L'analisi delle quote di mercato consente di verificare l'efficacia delle strategie adottate e di identificare le aree con maggior potenziale di sviluppo. In questa fase vengono anche confrontati gli obiettivi delle precedenti proiezioni con i risultati effettivi, individuando le cause di eventuali scostamenti e analizzando i nuovi scenari macroeconomici. I risultati di questa analisi vengono poi condivisi con tutte le unità operative della Banca.

Il processo di definizione delle strategie aziendali coinvolge diverse Direzioni, Uffici e Funzioni di controllo, considerando le più recenti indicazioni della Vigilanza in materia di business model, rischio strategico e credito. Viene inoltre valutato l'impatto di tali indicazioni sui vari profili di rischio definiti nel RAF della Banca. Sulla base di questa analisi, il Direttore Generale, con il supporto della Direzione Finanziaria e dell'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, elabora le linee guida strategiche da presentare al Consiglio di Amministrazione. Dopo l'approvazione di tali linee guida, l'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, in collaborazione con la Funzione Risk Management, redige un documento che evidenzia le principali tendenze economiche e finanziarie attese per il periodo di pianificazione, nonché gli scenari macroeconomici e finanziari previsti per il triennio successivo. Successivamente, il Direttore Generale illustra al Consiglio di Amministrazione gli indicatori macroeconomici e finanziari fondamentali per le previsioni future.

Dopo la discussione delle proposte, il Consiglio approva uno schema che permetterà all'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione di sviluppare le previsioni dettagliate. A questo punto, l'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, con il contributo delle diverse Direzioni e Uffici, del Comitato Commerciale e del Comitato di Direzione, predispone un documento che descrive i progetti necessari per l'attuazione delle strategie approvate. Tra questi vengono individuati: (i) progetti di sviluppo commerciale e miglioramento della redditività, (ii) iniziative di adeguamento normativo, (iii) interventi di riorganizzazione e gestione del personale. In seguito, l'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, con il supporto della Funzione Risk Management, della Direzione Controllo e Recupero Crediti, del Vicedirettore Generale e della Direzione Rete, elabora le previsioni di conto economico e stato patrimoniale per gli anni considerati, integrando il funding plan e le strategie di gestione dei crediti deteriorati. La Funzione Risk Management si occupa, inoltre, della valutazione del rischio attuale e prospettico e della definizione del RAF della Banca. Infine, per la presentazione al Consiglio di Amministrazione, la Funzione Risk Management, in collaborazione con l'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, analizza le proiezioni del budget annuo e delle proiezioni economico-

patrimoniali per il biennio successivo, concentrandosi sull'identificazione del rischio strategico in tutte le sue forme e valutando l'eventuale necessità di rafforzamento del capitale proprio.

#### Il budget aziendale annuale

In questo contesto, viene elaborato il budget annuale, suddividendo gli obiettivi in modo più dettagliato tra le diverse unità organizzative. Dopo aver definito gli obiettivi aziendali generali, si procede alla determinazione dei budget commerciali, delle spese amministrative e delle altre voci di bilancio. L'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione presenta al Comitato Commerciale i dati consuntivi più recenti e le proposte per il budget in fase di elaborazione, definendo gli obiettivi generali in termini di volumi, tassi e prodotti. Il processo di definizione del budget segue un approccio sia top-down che bottom-up, combinando le direttive strategiche con il contributo delle unità operative. Dopo aver condiviso e stabilito gli obiettivi commerciali per le diverse unità organizzative, l'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, in collaborazione con la Direzione Rete e la Direzione Generale, assegna gli obiettivi specifici alle singole aree operative, suddivise in Rete Filiali, Coordinamento Imprese, Coordinamento Sviluppo e Coordinamento Private. Una volta completata la definizione di tutti i budget, il Direttore Generale presenta sia il budget delle spese amministrative che il budget aziendale complessivo al Consiglio di Amministrazione della Banca per l'approvazione finale.

#### Adeguamento delle proiezioni

Dopo l'approvazione delle proiezioni del budget annuo e delle proiezioni economico-patrimoniali per il biennio successivo, la Banca procede annualmente alla definizione del budget annuale, seguendo il processo descritto in precedenza, e all'aggiornamento dei dati prospettici per i periodi successivi. La prima fase dell'aggiornamento prevede l'analisi dei risultati consuntivi, verificando il grado di raggiungimento degli obiettivi stabiliti nelle precedenti proiezioni e identificando le principali cause di eventuali scostamenti. Contestualmente, vengono esaminati i nuovi scenari macroeconomici disponibili. Sulla base di questa analisi, il Direttore Generale, con il supporto dell'Ufficio Pianificazione e Controllo di Gestione, aggiorna i nuovi obiettivi aziendali seguendo un approccio top-down. Inoltre, vengono elaborate le proiezioni del conto economico e dello stato patrimoniale per gli anni di previsione, integrando il funding plan e le strategie di gestione dei crediti deteriorati. Le previsioni aggiornate vengono poi utilizzate dalla Funzione Risk Management per rivedere gli obiettivi del RAF, considerando scenari alternativi ed effettuando analisi approfondite per supportare il Consiglio di Amministrazione nella valutazione dei rischi associati. Al termine di questo processo, il Direttore Generale presenta al Consiglio di Amministrazione le previsioni pluriennali della Banca per l'approvazione finale.

### **3.3. Backtesting: Analisi degli scostamenti Budget vs Consuntivo**

Per l'analisi dei Dati Prospettici, sono state valutate le capacità previsionali storicamente dimostrate dalla Banca, esaminando gli scostamenti tra le previsioni di budget e i risultati effettivi delle principali voci economico-patrimoniali nel biennio 2024-2025. L'analisi dei singoli aggregati evidenzia le differenze rispetto alle stime di budget, come illustrato di seguito.

## Conto Economico

| Conto Economico (€/m)              | 2024                     |                      |             | 2025                     |                      |             |
|------------------------------------|--------------------------|----------------------|-------------|--------------------------|----------------------|-------------|
|                                    | Consuntivo<br>31/12/2024 | Budget<br>31/12/2024 | Delta % Bdg | Consuntivo<br>31/12/2025 | Budget<br>31/12/2025 | Delta % Bdg |
| Margine di interesse               | 84,6                     | 79,0                 | 7,1%        | 87,99                    | 78,16                | 12,6%       |
| <i>di cui Margine clientela</i>    | 65,2                     | 71,5                 | -8,8%       | 60,91                    | 55,85                | 9,1%        |
| Margine servizi                    | 48,9                     | 49,0                 | -0,2%       | 53,23                    | 50,09                | 6,3%        |
| Margine intermediazione gestionale | 133,4                    | 130,6                | 2,1%        | 134,58                   | 131,42               | 2,4%        |
| Spese per il personale             | 40,8                     | 39,5                 | 3,2%        | 42,37                    | 42,13                | 0,6%        |
| Altre spese amministrative         | 23,7                     | 26,1                 | -9,0%       | 22,70                    | 23,00                | -1,3%       |
| Costi e Ricavi diversi             | 3,5                      | 3,2                  | 9,2%        | 1,59                     | 3,32                 | -147,9%     |
| Rettifiche e riprese di valore     | 14,6                     | 17,3                 | -15,6%      | 11,64                    | 14,65                | -20,5%      |
| <i>di cui svalutazione crediti</i> | 10,8                     | 14,8                 | -26,7%      | 7,85                     | 12,65                | -37,9%      |
| Risultato ante imposte             | 50,8                     | 44,6                 | 14,0%       | 59,46                    | 48,32                | 23,1%       |
| Risultato netto                    | 34,5                     | 29,8                 | 15,6%       | 40,46                    | 32,32                | 25,2%       |

### Margine di intermediazione

Nel 2024, il margine di intermediazione è stato di poco superiore alle previsioni di budget, registrando un delta positivo del 2,1%. Questo andamento è principalmente attribuibile a un margine di interesse più elevato, pari a € 84,6 mln, superiore del 7,1% rispetto alle stime previste.

Nello specifico, nel 2024 il margine di interesse è stato influenzato da (i) un minore contributo del margine da clientela, inferiore dell'8,8% rispetto alle previsioni, e (ii) da un decremento degli interessi netti da banche (componente negativa di reddito), che si sono attestati sui € 5,4 mln rispetto ai circa € 16,8 mln stimati, generando un significativo risparmio rispetto al budget. La contrazione del margine da clientela è stata impattata, in particolare, dall'incremento del costo della raccolta per effetto dei volumi e del tasso sui depositi a vista, entrambi superiori alle previsioni.

Per quanto riguarda i tassi medi di impiego, nel 2024 si registra un lieve calo arrivando ad un 4,54% rispetto al 4,60% previsto a budget. Parallelamente, i tassi medi sulla raccolta risultano in aumento, attestandosi all'1,40% rispetto all'1,30% stimato.

Per il 2025, il margine di intermediazione risulta nuovamente leggermente superiore alle previsioni di budget, registrando uno scostamento positivo pari al 2,4%. Tale andamento è riconducibile principalmente a un margine di interesse più elevato rispetto alle stime (+12,6%), nonché a un maggiore contributo del margine da servizi, superiore del 6,3% rispetto al budget.

L'incremento del margine di interesse è stato determinato da (i) un maggiore apporto del margine da clientela, in aumento del 9,1% rispetto alle previsioni, dovuto principalmente a un minore impatto degli interessi passivi riconosciuti alla clientela; da (ii) un effetto positivo degli interessi netti verso banche, che si sono attestati a circa € 1,9 mln, a fronte dei circa € -1,3 mln stimati a budget. Tale dinamica ha trasformato una voce inizialmente prevista come costo in una componente positiva di reddito, generando un significativo beneficio rispetto alle previsioni.

Con riferimento ai tassi medi di impiego, nel 2025 si osserva un lieve calo, con un valore pari al 3,6% rispetto al 3,7% previsto a budget. Parallelamente, i tassi medi sulla raccolta risultano in diminuzione, attestandosi allo 0,9% rispetto all'1,0% stimato.

### Spese per il personale

Nel 2024 le spese per il personale risultano superiori alle previsioni di budget, registrando uno scostamento positivo rispettivamente del 3,2%. Questo incremento è riconducibile principalmente agli effetti degli adeguamenti contrattuali. Invece, nel 2025, le spese per il personale sono allineate rispetto alle previsioni registrando un incremento solo dello 0,6%.

### Altre spese amministrative

Nel 2024, le spese amministrative si attestano sui € 23,7 mln, registrando un decremento del 9% rispetto ai €

26,1 mln previsti a budget. Tale risparmio è dovuto al minor ricorso da parte della Banca alle consulenze e ad un risparmio sulle spese generali.

Nel 2025, le altre spese amministrative sono risultate leggermente inferiori (-1,3%) rispetto alle previsioni di budget, principalmente grazie ad una riduzione dei costi I.C.T., delle spese di pubblicità e di rappresentanza, dei costi assicurativi e delle spese legali.

#### Costi e ricavi diversi

Nel 2024 i costi e i ricavi diversi hanno superato le previsioni di budget in termini di costi. Tale valore è risultato discostarsi del 9,2% rispetto a quanto previsto a budget ed include una svalutazione di € 0,8 mln relativa agli immobili non strumentali e le riprese su fondi rischi ed oneri per € 0,3 mln.

Nel 2025, i ricavi diversi di gestione risultano superiori ai costi e, di conseguenza, la voce ha contribuito positivamente al risultato d'esercizio. L'impatto è stato significativamente migliore rispetto alle previsioni del management, principalmente grazie all'effetto positivo degli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri per circa € 5,3 mln.

#### Rettifiche di valore

Nel 2024 le rettifiche di valore hanno mostrato una riduzione rispetto al budget pari al 15,6%. Tali rettifiche nel 2024 sono formate da € 10,8 mln relativi ai crediti e da € 3,8 mln riferiti ai fondi OICR.

Nel 2025, le rettifiche di valore risultano in significativa riduzione rispetto alle previsioni di budget, registrando uno scostamento pari al 20,5%, con un conseguente impatto positivo sul risultato economico. Tale andamento è principalmente riconducibile alle rettifiche su crediti, che evidenziano uno scostamento del 37,9% rispetto a quanto previsto a budget. In particolare, nel 2025 le rettifiche su crediti si attestano a € 7,8 mln, a fronte dei € 12,6 mln stimati.

#### Utile netto

In base alle dinamiche sopra descritte, l'utile netto della Banca è risultato superiore alle attese di budget, con un incremento del 15,6% nel 2024 e del 25,2% nel 2025.

### Stato Patrimoniale

| Stato Patrimoniale (€/m)                     | 2024                     |                      |             | 2025                     |                      |             |
|--|--------------------------|----------------------|-------------|--------------------------|----------------------|-------------|
|  | Consuntivo<br>31/12/2024 | Budget<br>31/12/2024 | Delta % Bdg | Consuntivo<br>31/12/2025 | Budget<br>31/12/2025 | Delta % Bdg |
| Impieghi medi verso la clientela             | 2.239                    | 2.289                | -2,2%       | 2.394                    | 2.317                | 3,3%        |
| <i>tasso medio</i>                           | 4,54%                    | 4,60%                | -1,4%       | 3,64%                    | 3,67%                | -0,8%       |
| Volume medio raccolta diretta da clientela   | 3.272                    | 3.131                | 4,5%        | 3.490                    | 3.346                | 4,3%        |
| <i>tasso medio</i>                           | 1,40%                    | 1,30%                | 7,5%        | 0,92%                    | 1,05%                | -12,7%      |
| Volume medio raccolta indiretta da clientela | 3.512                    | 3.375                | 4,0%        | 3.726                    | 3.408                | 9,3%        |
| Volume medio titoli                          | 1.292                    | 1.270                | 1,7%        | 1.240                    | 1.210                | 2,4%        |
| <i>tasso medio</i>                           | 1,93%                    | 1,91%                | 0,9%        | 2,03%                    | 1,95%                | 4,1%        |

#### Crediti verso la clientela

Nel 2024, gli impieghi medi verso la clientela sono stati inferiori rispetto al budget del 2,2%, principalmente a causa di volumi inferiori negli utilizzi di conto corrente e nei mutui prima casa, mentre sono cresciuti i mutui chirografari ed ipotecari. Inoltre, nel 2024 i tassi attivi sulle consistenze medie sono risultati in diminuzione di circa 6 punti base rispetto al budget di periodo.

Nel 2025, gli impieghi medi verso la clientela risultano superiori alle previsioni di budget del 3,3%, trainati principalmente dalla crescita degli utilizzi di conto corrente e dei mutui ipotecari e chirografari. Al contrario, si registra una contrazione degli sconti commerciali e finanziari rispetto a quanto previsto. Inoltre, nel corso del 2025 i tassi attivi applicati alle consistenze medie evidenziano un lieve decremento di 3 punti base rispetto al budget di periodo.

### Raccolta diretta da clientela

Nel 2024, le consistenze medie della raccolta diretta da clientela sono cresciute del 4,5% rispetto al budget, grazie all'incremento della raccolta a scadenza trainata dai certificati di deposito. Inoltre, nel 2024 i tassi medi sulle consistenze medie della raccolta da clientela sono risultati in crescita di circa 10 punti base rispetto alle previsioni.

Nel 2025, le consistenze medie della raccolta diretta da clientela risultano in aumento del 4,3% rispetto al budget, in linea con l'andamento registrato nell'esercizio precedente. La crescita è principalmente riconducibile all'incremento dei conti correnti passivi e dei conti deposito vincolati, che hanno compensato la riduzione della raccolta in valuta. Inoltre, nel 2025 i tassi medi applicati alle consistenze medie della raccolta da clientela evidenziano una riduzione di circa 13 punti base rispetto alle previsioni.

### Raccolta indiretta

Nel 2024, la raccolta indiretta ha superato le previsioni di budget del 4%, grazie all'incremento sia del risparmio gestito sia di quello amministrato.

Nel 2025, in continuità con l'anno precedente, la raccolta indiretta cresce del 9,3% rispetto al budget, per via dell'aumento sia del risparmio gestito che dell'amministrato rispettivamente del 10,7% e del 6,8%.

### 3.4. Dati Prospettici relativi alle proiezioni 2026-2028

Di seguito si riportano in sintesi i Dati Prospettici riportati nel piano:

| €/m                                       | Consuntivo    | Previsionale  |               |               | CAGR         |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
|   | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | Var. '25-'28 |
| <b>Crediti verso la clientela (netti)</b> | 2.377         | 2.487         | 2.564         | 2.632         | 3,5%         |
| Raccolta diretta                          | 3.560         | 3.585         | 3.599         | 3.619         | 0,6%         |
| Raccolta indiretta                        | 3.718         | 3.815         | 3.875         | 3.935         | 1,9%         |
| Interessi attivi da clientela             | 87,1          | 85,9          | 89,5          | 94,7          | 2,8%         |
| Interessi passivi da clientela            | (32,1)        | (28,9)        | (29,6)        | (34,5)        | 2,4%         |
| Interessi diversi                         | 5,9           | 3,4           | 1,5           | ,7            | -50,1%       |
| <b>Margine da clientela</b>               | <b>60,9</b>   | <b>60,4</b>   | <b>61,3</b>   | <b>61,0</b>   | <b>0,0%</b>  |
| Interessi Titoli                          | 25,2          | 26,4          | 26,9          | 28,2          | 3,8%         |
| Interessi netti banche                    | 1,9           | (0,5)         | (0,9)         | (1,9)         | -199,9%      |
| <b>Margine d'interesse</b>                | <b>88,0</b>   | <b>86,3</b>   | <b>87,4</b>   | <b>87,3</b>   | <b>-0,3%</b> |
| Ricavi netti da servizi bancari           | 27,7          | 28,2          | 28,6          | 29,1          | 1,7%         |
| Commissioni nette da società prodotto     | 25,6          | 25,2          | 26,0          | 26,5          | 1,2%         |
| <b>Margine di servizi</b>                 | <b>53,2</b>   | <b>53,4</b>   | <b>54,6</b>   | <b>55,6</b>   | <b>1,4%</b>  |
| Dividendi                                 | 3,9           | 3,8           | 3,8           | 3,8           | -1,2%        |
| Utile su titoli                           | (10,6)        | 0,0           | 0,0           | 0,0           | -100,0%      |
| <b>Margine d'intermediazione</b>          | <b>134,6</b>  | <b>143,5</b>  | <b>145,8</b>  | <b>146,7</b>  | <b>2,9%</b>  |
| Spese per il personale                    | (42,4)        | (44,1)        | (44,9)        | (45,6)        | 2,5%         |
| Altre spese amministrative                | (22,7)        | (25,6)        | (26,1)        | (26,5)        | 5,3%         |
| Costi ricavi diversi                      | 1,6           | (3,5)         | (3,5)         | (3,5)         | -230,1%      |
| <b>Costi operativi</b>                    | <b>(63,5)</b> | <b>(73,3)</b> | <b>(74,5)</b> | <b>(75,7)</b> | <b>6,0%</b>  |
| Rett. Di valore per deterioramento        | (11,6)        | (14,0)        | (14,0)        | (14,0)        | 6,3%         |
| <i>di cui svalutazione crediti</i>        | (7,9)         | (11,5)        | (11,7)        | (11,7)        | 14,2%        |
| <b>Utile ante imposte</b>                 | <b>59,5</b>   | <b>56,3</b>   | <b>57,3</b>   | <b>57,0</b>   | <b>-1,4%</b> |
| Imposte                                   | (19,0)        | (19,2)        | (19,5)        | (19,4)        | 0,8%         |
| <b>Utile Netto</b>                        | <b>40,5</b>   | <b>37,1</b>   | <b>37,8</b>   | <b>37,6</b>   | <b>-2,4%</b> |

| KPI's       | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | Var. '25-'28 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------------|
| CET1 Ratio  | 20,03% | 20,34% | 20,78% | 21,04% | 1,7%         |
| Cost/Income | 48,1%  | 48,6%  | 48,7%  | 49,2%  | 0,8%         |
| CoR (bps)   | 57     | 60     | 57     | 56     | -1,0%        |
| ROE         | 11,4%  | 10,0%  | 9,8%   | 9,4%   | -6,3%        |

| Portafoglio titoli - dati di fine periodo (€/mln) | Consuntivo | Previsionale |       |       | CAGR         |
|---|------------|--------------|-------|-------|--------------|
|   | 2025       | 2026         | 2027  | 2028  | Var. '25-'28 |
| Ammontare   | 1.293      | 1.240        | 1.253 | 1.260 | -0,9%        |
| Rendimento  | 2,03%      | 2,11%        | 2,12% | 2,21% | 2,8%         |
| Interessi su titoli                               | 25,2       | 26,4         | 26,9  | 28,2  | 3,8%         |

### 3.4.1. Assunzioni alla base del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028

Il Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028, e di conseguenza i Dati Prospettici in esso contenuti, si fondano su un insieme di Assunzioni Ipotetiche e Discrezionali elaborate dal Management. Le Assunzioni Ipotetiche riguardano fattori legati allo scenario macroeconomico e di settore, caratterizzati da rischi e incertezze, e fanno riferimento a eventi e dinamiche su cui gli Amministratori e il Management hanno un controllo limitato o nullo. Al contrario, le Assunzioni Discrezionali concernono eventi futuri e iniziative che rientrano prevalentemente nell'ambito decisionale degli Amministratori e del Management, permettendo loro di esercitare un'influenza diretta.

Di seguito è riportata una sintesi delle assunzioni che costituiscono la base del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028:

#### 1) Assunzioni ipotetiche:

- a) L'evoluzione dello scenario macroeconomico e dei tassi di riferimento è influenzata sia dalla persistenza degli effetti dei conflitti, sia dal progressivo contenimento dell'inflazione. Questo contesto favorisce un ritorno delle banche centrali a politiche monetarie più espansive, con una lieve crescita dei tassi di riferimento prevista nel triennio successivo al 2025;
- b) La crescita degli impieghi sarà sostenuta dall'introduzione di nuovi prodotti e dall'ampliamento della base clienti, anche attraverso la stipula di nuove partnership. Inoltre, tale sviluppo verrà supportato dall'acquisto di crediti CQS, in particolare da Banca Sistema e Italcredi;
- c) L'incremento della raccolta da clientela sarà caratterizzato da un aumento sia della raccolta diretta sia di quella indiretta, con quest'ultima trainata in particolare dalla crescita della raccolta gestita;
- d) Infine, gli oneri verso il sistema bancario sono attesi in diminuzione nel corso del piano.

#### 2) Assunzioni discrezionali:

- a) La Banca punta a consolidare la propria quota di mercato nelle nuove filiali, rafforzando la presenza fisica e il rapporto con la clientela in aree strategiche;
- b) Parallelamente, si prevede un'ottimizzazione e un miglioramento dell'efficienza operativa tramite la digitalizzazione e l'automazione dei processi, la valorizzazione degli immobili non strumentali, il potenziamento della gestione dei dati e dei fornitori, oltre a investimenti mirati nell'innovazione tecnologica;
- c) La struttura organizzativa rimarrà sostanzialmente stabile in termini di risorse umane utilizzate. Tuttavia, le spese per il personale sono previste in aumento, principalmente a causa degli adeguamenti contrattuali;
- d) Sul fronte patrimoniale, il rafforzamento sarà garantito attraverso l'accantonamento di buona parte degli utili generati, assicurando al contempo una remunerazione adeguata alla base sociale lungo tutto l'orizzonte di previsione;
- e) Infine, la Banca conferma il proprio impegno nei temi ESG e nello sviluppo del capitale umano, ponendo particolare attenzione alla sostenibilità e alla crescita professionale delle proprie risorse.

### 3.4.2. Confronto tra vecchie e nuove proiezioni per il periodo 2026

Nel paragrafo seguente è stata effettuata un'analisi dettagliata degli scostamenti tra i valori economici previsti per l'anno 2026 nel Piano Strategico 2024-2026 e i nuovi valori previsionali definiti nel Budget 2026. L'analisi consente di evidenziare le differenze tra le stime originarie e le proiezioni aggiornate, offrendo una visione chiara degli aggiustamenti e delle tendenze emerse.

| Conto Economico (€/m)                     | 2026         |               |               | CAGR '25/26   |             |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
|   | Piano - New  | Piano - Old   | Delta % Piano | Piano - New   | Piano - Old |
| Margine clientela                         | 60,4         | 69,5          | -13,1%        | 8,1%          | 0,4%        |
| Margine di interesse                      | 86,3         | 84,7          | 1,9%          | 10,4%         | 3,4%        |
| Margine di servizi                        | 53,4         | 53,2          | 0,4%          | 6,6%          | 4,1%        |
| <b>Margine intermediazione gestionale</b> | <b>143,5</b> | <b>140,5</b>  | <b>2,1%</b>   | <b>9,2%</b>   | <b>3,6%</b> |
| Spese per il personale                    | (44,1)       | (42,3)        | 4,4%          | 4,7%          | 3,5%        |
| Altre spese amministrative                | (25,6)       | (25,2)        | 1,8%          | 11,5%         | 1,6%        |
| Rettifiche e riprese di valore            | (14,0)       | (19,5)        | -28,4%        | -4,7%         | 1,7%        |
| <i>di cui svalutazione crediti</i>        | <i>(2,4)</i> | <i>(17,0)</i> | <i>-85,7%</i> | <i>-80,8%</i> | <i>2,0%</i> |
| <b>Risultato ante imposte</b>             | <b>56,3</b>  | <b>50,3</b>   | <b>11,8%</b>  | <b>16,4%</b>  | <b>5,7%</b> |
| Imposte sul reddito d'esercizio           | (19,2)       | (16,7)        | 15,2%         | 20,0%         | 5,7%        |
| <b>Risultato netto</b>                    | <b>37,1</b>  | <b>33,7</b>   | <b>10,1%</b>  | <b>14,7%</b>  | <b>5,7%</b> |

L'analisi condotta evidenzia un moderato miglioramento delle aspettative di risultato netto per l'esercizio 2026 rispetto a quanto previsto nel piano precedente, con un incremento percentuale complessivo stimato pari al 10,1%. Tale dinamica positiva è riconducibile principalmente alla revisione al ribasso delle rettifiche e riprese di valore e, in misura minore, a un lieve miglioramento del margine di interesse. Nel dettaglio:

- Con riferimento alla composizione dei ricavi, il margine da clientela registra una revisione al ribasso delle previsioni per il 2026 pari al 13,1%. Al contrario, le stime relative al margine di interesse risultano in leggero aumento, passando dagli € 84,7 mln previsti nel piano precedente agli € 86,3 mln stanziati a budget. Il margine di servizi, invece, si mantiene sostanzialmente stabile e non presenta scostamenti significativi rispetto alle precedenti stime. Nel complesso, il margine di intermediazione è atteso in crescita del 2,1% nel 2026;
- Per quanto concerne la struttura dei costi, la Banca ha aggiornato le proprie previsioni evidenziando un aumento delle spese per il personale pari al 4,4% e un incremento delle spese amministrative dell'1,8% rispetto al piano precedente. Di contro, le rettifiche e riprese di valore sono state riviste significativamente al ribasso, con una riduzione stimata del 28,4%, elemento che incide in modo rilevante sul miglioramento della redditività complessiva e del risultato netto di periodo;
- La combinazione di un moderato incremento del margine di intermediazione gestionale (+2,1%) e, soprattutto, della contrazione complessiva delle principali voci di costo (-3,7%) determina un sensibile miglioramento del risultato ante imposte, che per il 2026 è previsto in crescita dell'11,8%;
- Infine, il risultato netto stimato per il 2026 si attesta a € 37,1 mln, a fronte dei € 33,7 previsti nel piano precedente. Le nuove stime risultano pertanto più ottimistiche e riflettono assunzioni di piano formulate dal management su basi maggiormente favorevoli rispetto al passato.

### 3.4.3. Contesto macroeconomico di riferimento adottato dalla Banca

In relazione al contesto macroeconomico, di seguito vengono riepilogate le principali previsioni sull'economia italiana per il triennio 2025-2028, che costituiscono la base dei Dati Prospettici elaborati dalla Banca:

- **Andamento del Prodotto Interno Lordo (PIL):** in termini di andamento del PIL, le stime indicano una crescita moderata pari allo 0,7% nel 2026, in lieve accelerazione rispetto allo 0,6% registrato nel 2025. Successivamente, il ciclo economico è atteso rallentare, con una crescita dello 0,6% nel 2027 e dello 0,5% nel 2028;
- **Evoluzione del tasso di inflazione:** per quanto riguarda l'evoluzione del tasso di inflazione, nel 2025 l'inflazione si è attestata all'1,6%, in crescita e sostanzialmente in linea con gli obiettivi della Banca Centrale Europea, seppur inferiore alle aspettative iniziali. Per il 2026 il tasso di inflazione è previsto rimanere stabile, mentre per il biennio 2027-2028 si stima un ulteriore lieve incremento fino all'1,7%. Tuttavia, anche in tale orizzonte temporale non è previsto il raggiungimento del target del 2% fissato dalla BCE, che nelle stime iniziali era atteso per il 2028;
- **Andamento dei tassi di interesse:** in relazione all'andamento dei tassi di interesse, lo scenario prospettico prevede un lieve aumento, coerente con l'allentamento delle politiche monetarie restrittive adottate dalle banche centrali negli anni precedenti per il contenimento dell'inflazione. In particolare, il tasso medio annuo a breve termine (Euribor a 3 mesi) è stimato in lieve ripresa passando dal 2,02% nel 2025 al 2,20% nel 2028;
- **Andamento del rendimento dei BTP a 10 anni:** infine, con riferimento al rendimento dei titoli di Stato italiani a 10 anni, le previsioni indicano un andamento in crescita nel periodo considerato. Il rendimento dei BTP decennali è infatti pari al 3,46% nel 2025 fino a raggiungere circa il 4,38% nel 2028, riflettendo uno scenario di maggiore remunerazione del rischio sovrano nel medio-lungo termine.

Le principali ipotesi macroeconomiche adottate dalla Banca per l'elaborazione dei Dati Prospettici sono riepilogate di seguito.

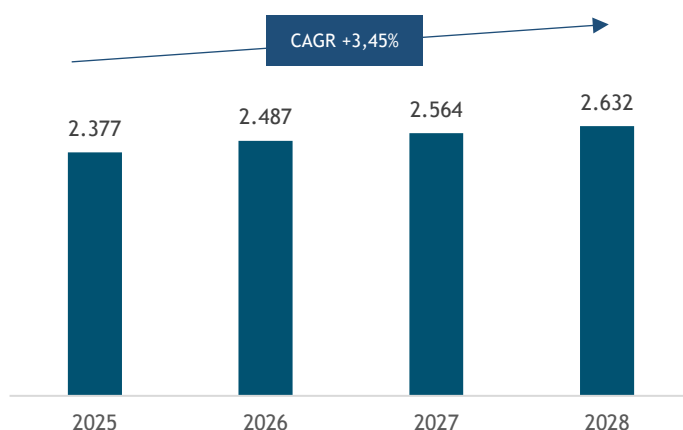
| KPI's                  | 2025  | 2026  | 2027  | 2028  |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| PIL Italia             | 0,60% | 0,70% | 0,60% | 0,50% |
| Inflazione             | 1,60% | 1,60% | 1,70% | 1,70% |
| Euribor 3 mesi (medio) | 2,02% | 2,03% | 2,10% | 2,20% |
| BTP 10y                | 3,46% | 3,73% | 4,08% | 4,38% |

### 3.4.4. Andamento delle principali voci

#### Impieghi alla clientela netti

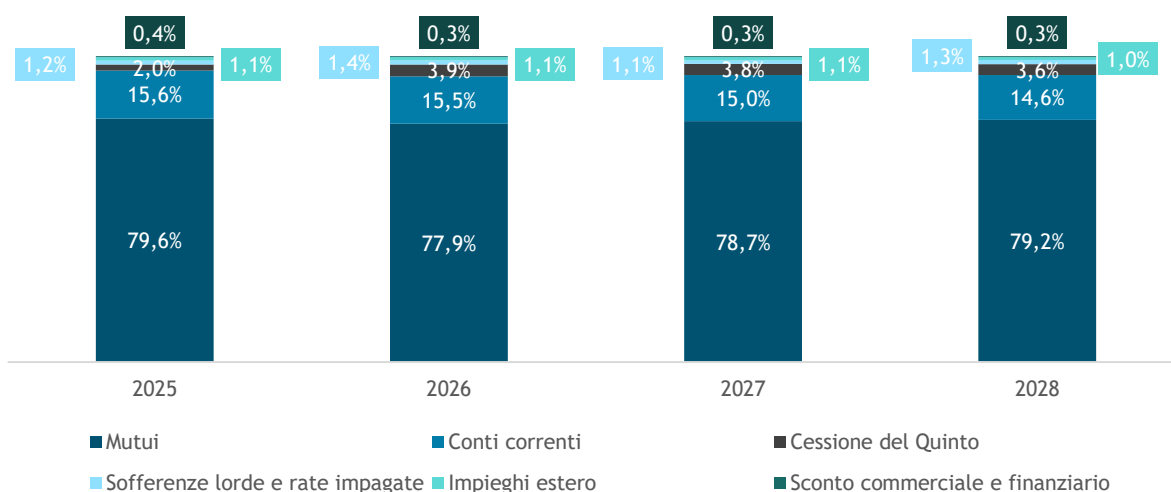
Per quanto riguarda i finanziamenti netti concessi alla clientela, il Management prevede un aumento nel periodo considerato, passando da € 2.377 mln nel 2025 a € 2.632 mln nel 2028, con un tasso di crescita annuo composto (CAGR) del +3,45%.

Crediti verso la clientela (€/m)



Questo incremento è attribuibile principalmente alla crescita prevista dei mutui (sia ipotecari che chirografari), il cui valore complessivo è stimato raggiungere nel 2028 rispettivamente i € 2,2 mln (in termini di consistenze medie).

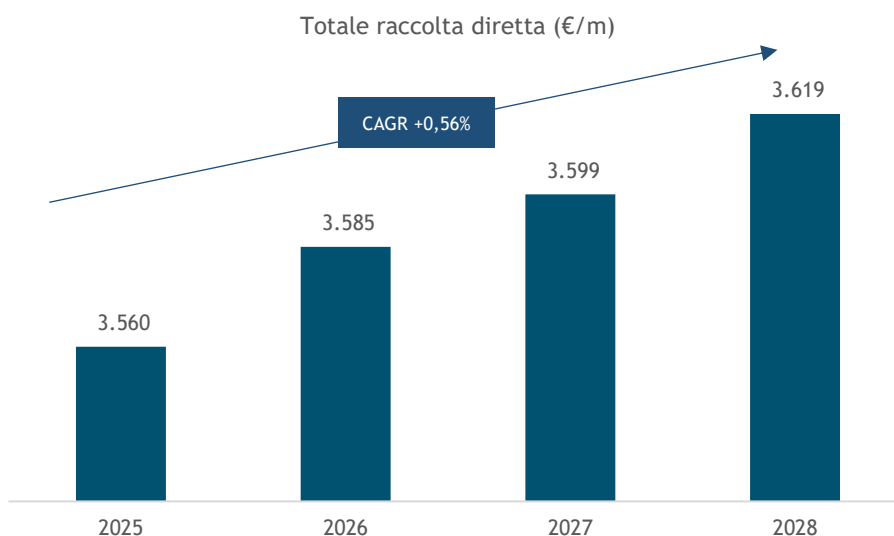
Impieghi verso la clientela (consistenze medie)



Per quanto riguarda Italcredi e Banca Sistema, la Banca prevede acquisti stabili nel triennio 2026-2028 al fine di compensare le scadenze, pari a circa € 100 mln annui. Allo stesso modo, rimane stabile l'incidenza dei conti correnti, delle sofferenze lorde e rate impagate, degli impieghi estero e degli sconti commerciali e finanziari.

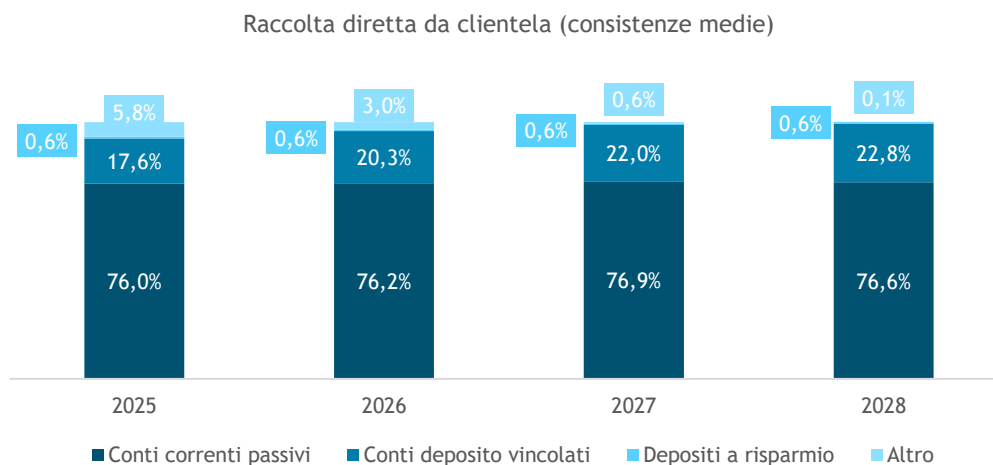
### Raccolta diretta da clientela

Relativamente alla raccolta diretta, il Management prevede un lieve aumento nel periodo 2025-2028 con un CAGR del +0,56%.



L'andamento della raccolta è principalmente trainato dall'incremento dei conti depositi vincolati, con un CAGR di circa 10,18% nel periodo 2025-2028, la cui incidenza sulla raccolta diretta complessiva aumenterà dal 17,6% nel 2025 al 22,8% nel 2028. Parallelamente, si prevede una crescita dei conti correnti passivi con un CAGR pari al 1,37%.

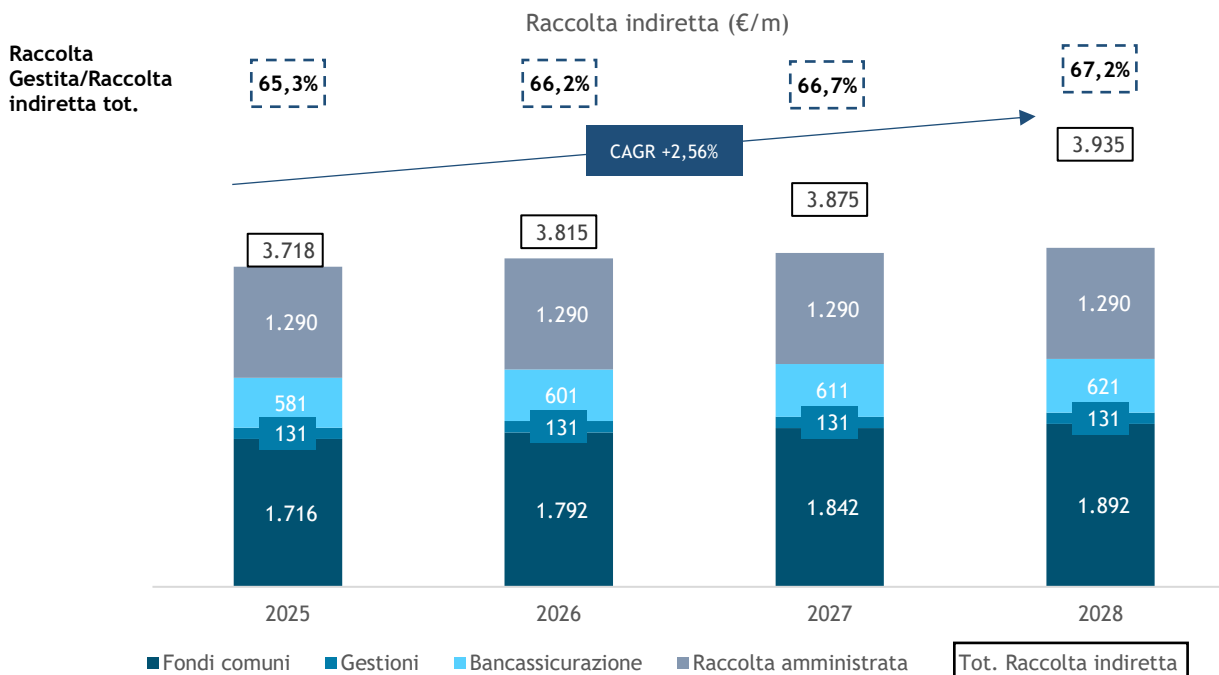
Al contrario, la raccolta in valuta e i certificati di deposito registreranno una flessione nel periodo considerato.



### Raccolta indiretta e relative commissioni nette

La direzione prevede un aumento della raccolta indiretta, passando dai € 3.718 mln del 2025 ai € 3.935 mln del 2028, con un tasso di crescita annuo composto (CAGR) del 1,90%. In particolare, si prevede che i fondi comuni passino da € 1.716 mln del 2025 a € 1.892 mln del 2028, con un CAGR del 3,32%, mentre le gestioni patrimoniali resteranno stabili sui € 131 mln per il triennio '26-'28.

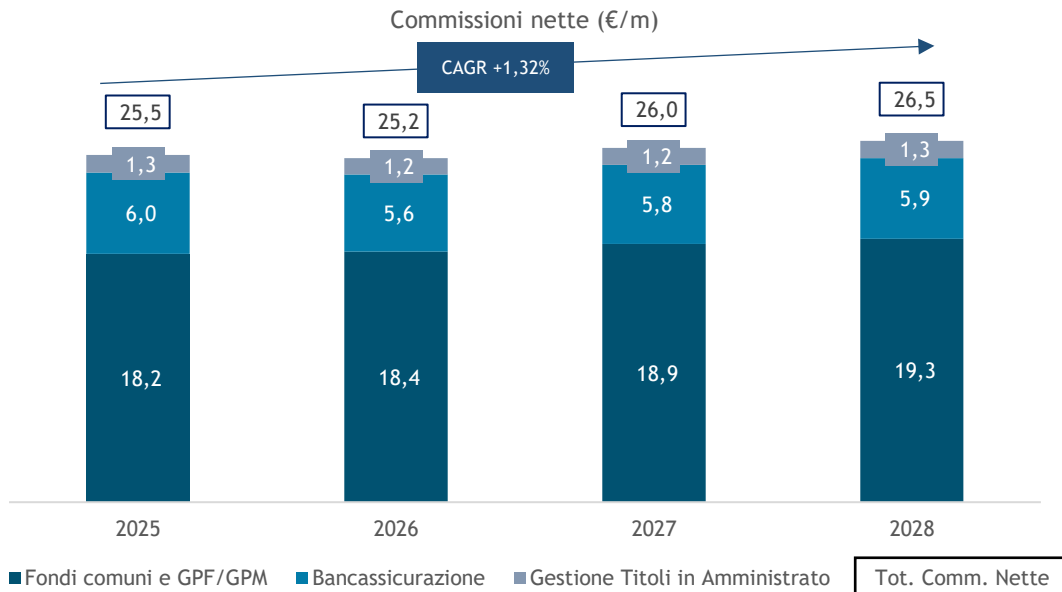
La raccolta assicurativa è attesa in aumento con un incremento medio annuo composto del 2,24%, raggiungendo € 621 mln nel 2028. Infine, la raccolta amministrata dovrebbe rimanere stabile nel corso dell'intero piano registrando un valore di € 1.290 mln.



Le commissioni nette complessive sono previste in crescita con un tasso medio annuo del 1,32%, in linea con l'andamento dei volumi e con le dinamiche descritte di seguito.

Le commissioni derivanti dalle gestioni patrimoniali e dai fondi comuni sono attese in aumento, con un CAGR del 1,96% circa nel periodo 2025-2028, fino a raggiungere i € 19,3 mln a fine periodo.

Le commissioni relative al settore assicurativo e quelle relative alla gestione dei titoli in amministrato rimangono sostanzialmente stabili rispetto al 2025, infatti si prevede un valore stimato rispettivamente di circa € 5,9 mln e € 1,3 mln nel 2028.

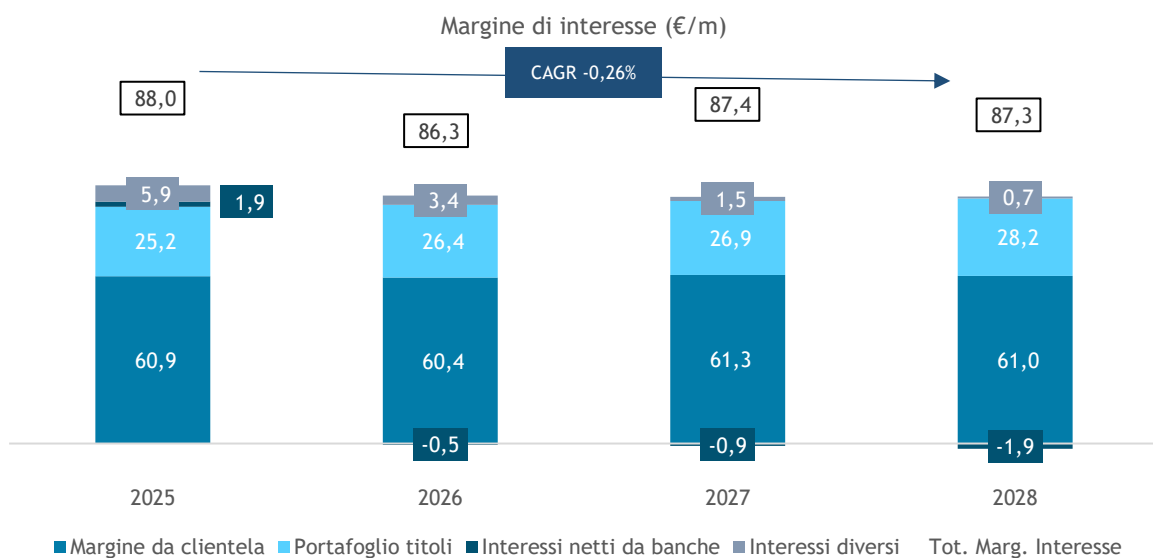


Dal punto di vista della redditività, considerando il rapporto tra commissioni nette e raccolta indiretta media, si evidenzia quanto segue:

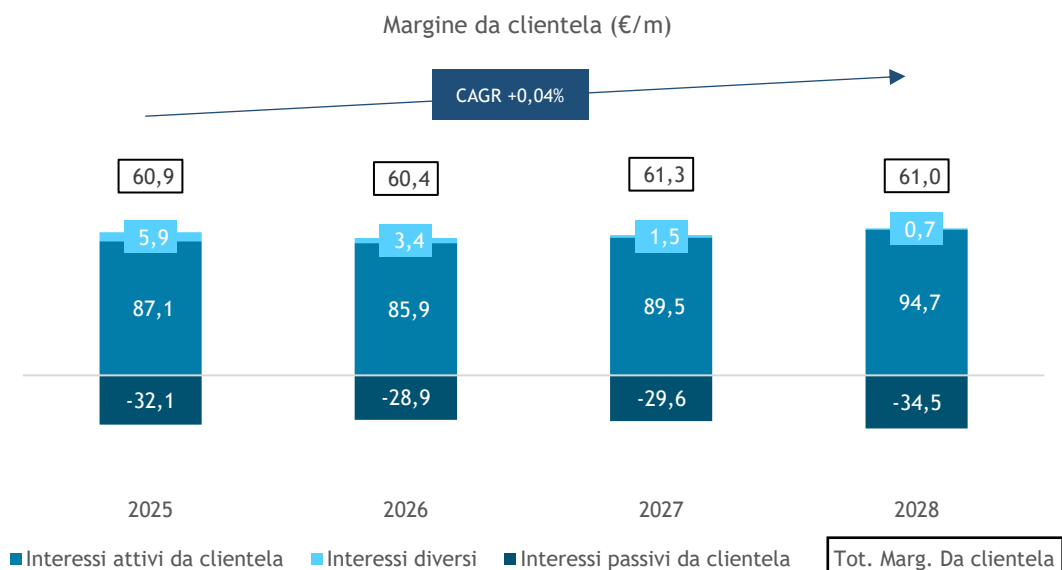
- La redditività media del risparmio gestito è prevista stabile per l'intero periodo del Piano, attestandosi sullo 0,96% circa nel triennio '26-'28;
- Analogamente, la redditività media del risparmio amministrato è prevista sostanzialmente stabile, attestandosi mediamente intorno allo 0,10% e risultando pertanto significativamente inferiore rispetto a quella del risparmio gestito.

### Margine di interesse

Il margine di interesse è previsto rimanere pressoché stabile nel periodo di proiezione, raggiungendo i € 87,3 mln entro il 2028.

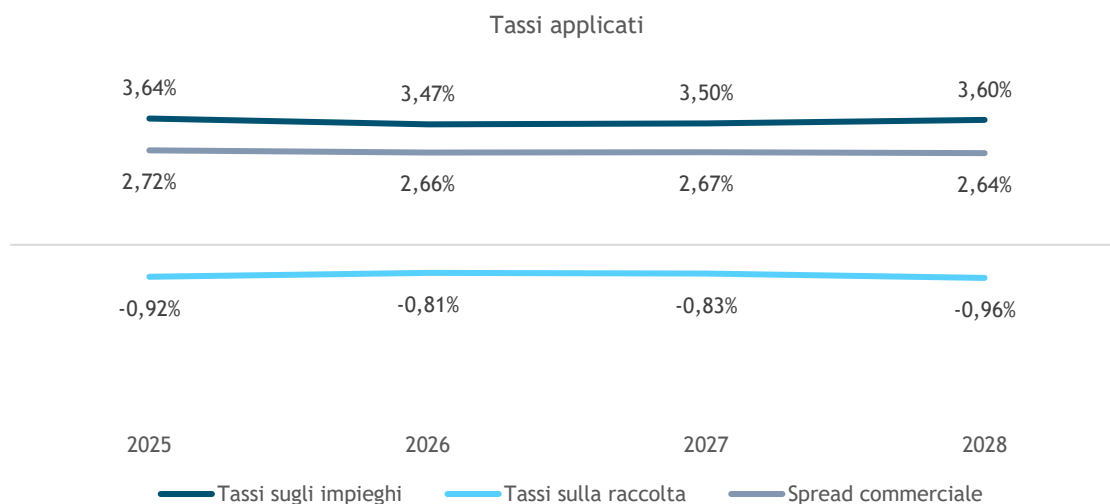


In particolare, il margine derivante dalla clientela è previsto rimanere stabile nel corso del periodo di piano, con un tasso annuo medio composto del +0,04%, attestandosi sui € 61,0 mln a fine 2028.



Per quanto riguarda lo scenario dei tassi sottostante ai Dati Prospettici, i tassi medi di impiego sono previsti leggermente in diminuzione nel periodo, passando dal 3,64% nel 2025 al 3,60% nel 2028.

Al contrario, i tassi medi sulla raccolta da clientela sono previsti in leggero aumento, passando da -0,92% nel 2025 a circa -0,96% nel 2028. Conseguentemente, lo spread commerciale è atteso in lieve contrazione nel periodo di previsione, passando dal 2,72% nel 2025 al 2,64% nel 2028.



Infine, con riferimento agli interessi netti da banche, le proiezioni evidenziano una progressiva contrazione, con un passaggio da un valore positivo pari a € 1,9 mln nel 2025 a un valore negativo di - € 1,9 mln nel 2028.

### Portafoglio titoli

Con riferimento al portafoglio titoli della Banca, il Management prevede una lieve diminuzione del volume dei titoli in portafoglio (-0,9%), che parte dai € 1.293 mln del 2025 fino ad arrivare ai € 1.260 mln del 2028.

| Portafoglio titoli - dati di fine periodo (€/mln) | Consuntivo | Previsionale |       |       | CAGR         |
|---|------------|--------------|-------|-------|--------------|
|   | 2025       | 2026         | 2027  | 2028  | Var. '25-'28 |
| Ammontare   | 1.293      | 1.240        | 1.253 | 1.260 | -0,9%        |
| Rendimento  | 2,03%      | 2,11%        | 2,12% | 2,21% | 2,8%         |
| Interessi su titoli                               | 25,2       | 26,4         | 26,9  | 28,2  | 3,8%         |

In particolare, la Banca intende ridurre l'esposizione ai titoli corporate per favorire una strategia di de-leveraging del portafoglio, con conseguenti benefici in termini di riduzione degli RWA, mentre è previsto il pieno rinnovo dei titoli di Stato.

Il rendimento medio del portafoglio titoli è stimato in aumento nel periodo di previsione, passando dal 2,03% nel 2025 al 2,21% nel 2028. Infatti, il rendimento è stimato in rialzo per effetto della sostituzione dei titoli in scadenza con attivi a tasso più elevato e, marginalmente, anche dal re-pricing del portafoglio a tasso variabile.

### Costi operativi

I costi operativi sono previsti in aumento nel periodo di proiezione, con un tasso annuo medio composto del 6%, raggiungendo l'ammontare di € 75,7 mln a fine piano.



Inoltre, tale voce è influenzata dall'andamento delle seguenti stime:

- Spese per il personale: la Banca prevede un aumento di questa voce a un tasso annuo medio composto del +2,48%, portandosi a € 45,6 mln nel 2028.
- Altre spese amministrative: si stima un incremento medio annuo composto del +5,32%, attestandosi a € 26,5 mln a fine periodo. Questo andamento riflette un generale aumento delle diverse componenti di costo, in linea con le ipotesi sottostanti i Dati Prospettici.
- Costi diversi: nel 2025 impattano positivamente sul conto economico (per quanto motivo vengono

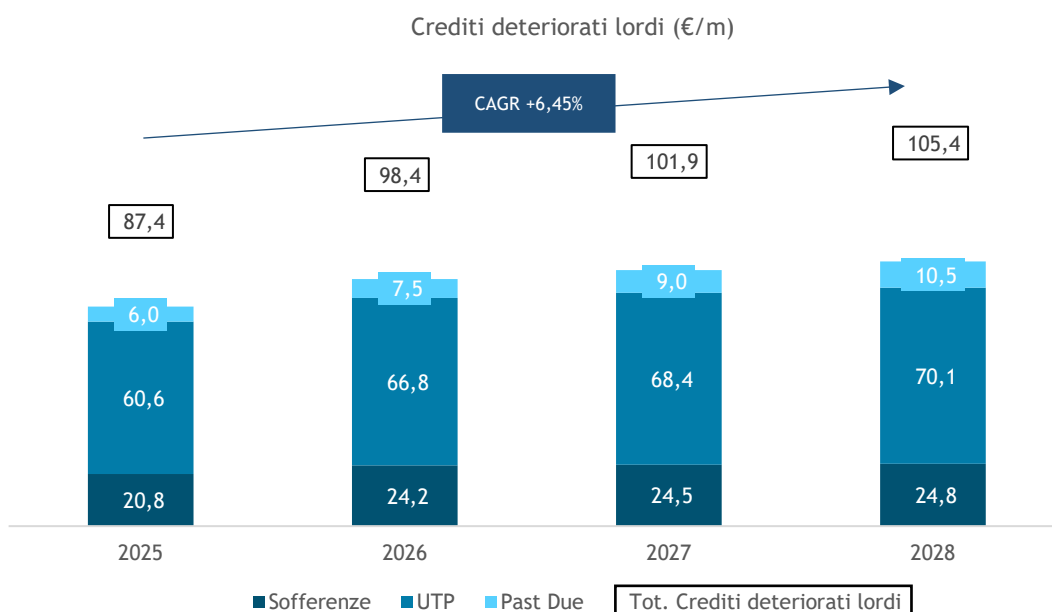
mostrati con il segno opposto) per un ammontare di € 1,6 mln, ma nel corso del periodo si prevede che questa componente di costo rimanga stabile su un valore di € 3,5 mln.

A seguito di queste dinamiche, il Cost/Income Ratio è previsto in aumento, passando dal 48,1% nel 2025 al 49,2% nel 2028. Inoltre, dai dati di Piano si evince quanto segue:

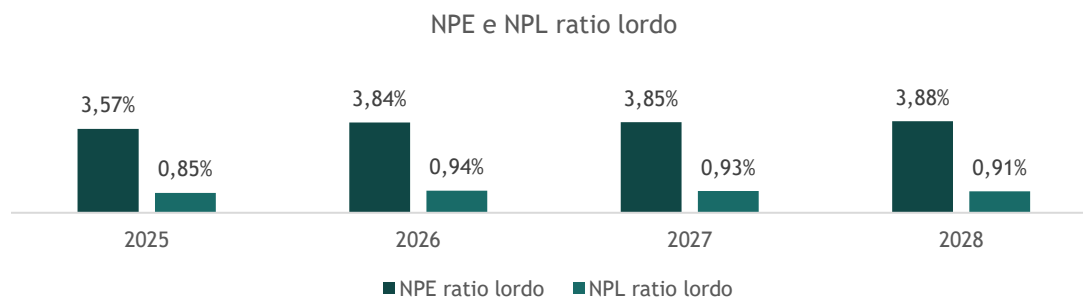
- Il costo medio per dipendente, calcolato mantenendo costante il numero dei dipendenti al 31.12.2025, è previsto in aumento, passando da € 88,5 k nel 2025 a circa € 95,3 k a fine periodo di previsione;
- Le altre spese amministrative per filiale, calcolate mantenendo costante il numero di filiali al 31.12.2025, sono stimate in aumento, passando da € 412,7 k circa del 2025 a € 482,0 k nel 2028.

### Asset quality e costo del rischio

I Dati Prospettici prevedono un aumento dello stock dei crediti deteriorati lordi, da € 87,4 mln nel 2025 a € 105,4 mln nel 2028, corrispondente ad un tasso annuo medio composto pari a +6,45%.

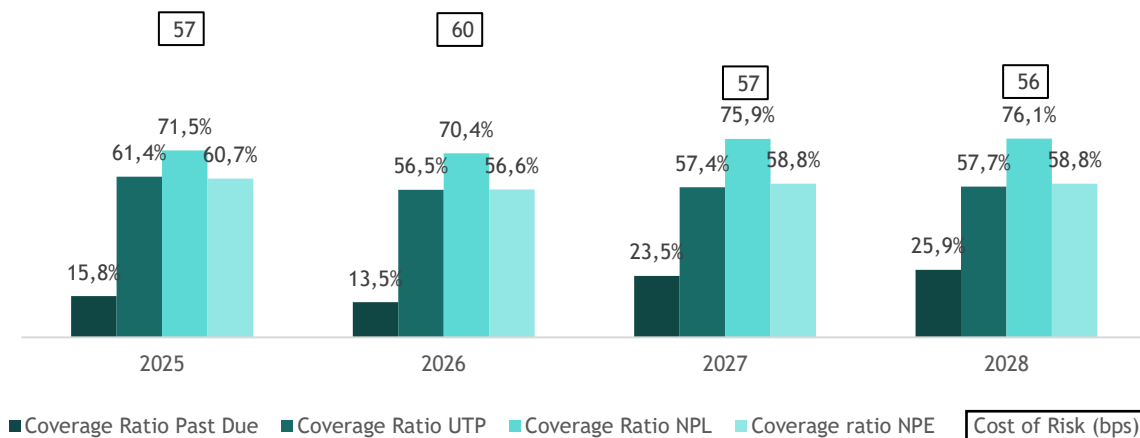


Sulla base di queste ipotesi, la percentuale di crediti deteriorati rispetto al totale dei crediti lordi è prevista in aumento, passando da circa il 3,57% nel 2025 al 3,88% alla fine del piano. Per quanto riguarda le sole sofferenze, invece, l'incidenza sul totale dei crediti lordi dovrebbe rimanere abbastanza stabile attorno allo 0,91% di media.



Il livello di copertura complessivo dei crediti deteriorati è previsto in lieve riduzione, passando dal 60,7% nel 2025 al 58,8% nel 2028, mentre il coverage ratio specifico delle sofferenze dovrebbe attestarsi al 76,1% nel 2028. Il costo complessivo del rischio, in relazione alla qualità attesa degli attivi, è previsto rimanere stabile tra il 2025 e il 2028, scendendo leggermente da 57 a 56 punti base a fine periodo.

Andamento coverage ratio



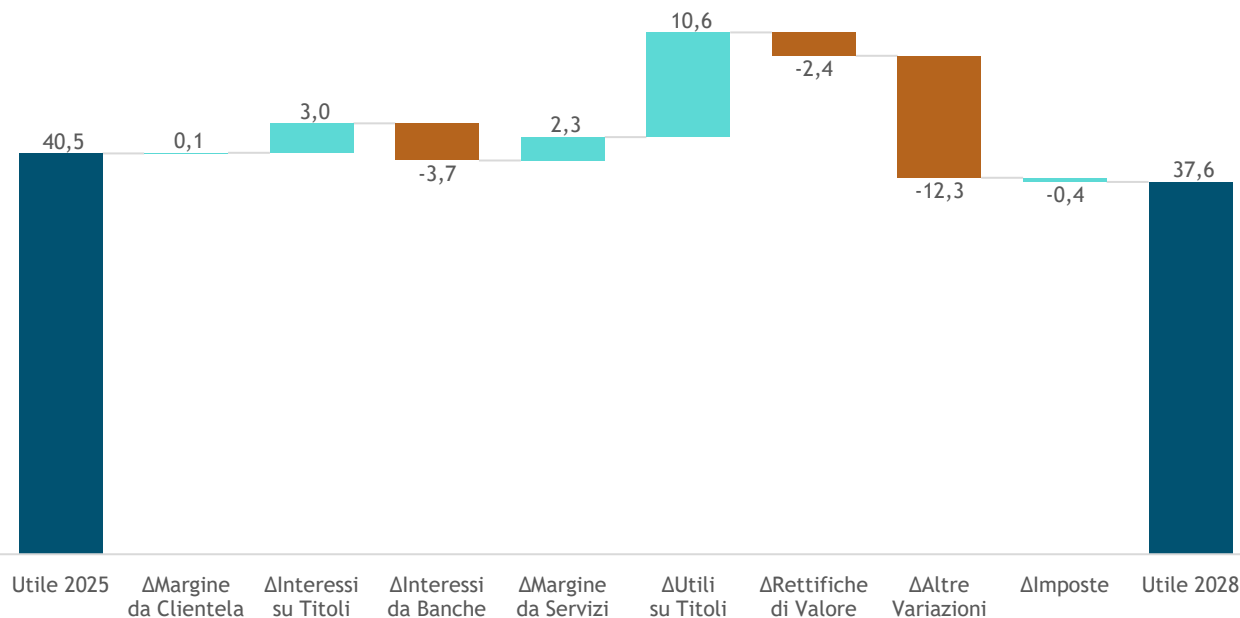
Inoltre, le previsioni prospettiche includono la cessione di crediti deteriorati per un valore compreso tra 10 e 15 milioni di euro all'anno, con controvalori allineati al valore contabile dei crediti. Per il 2025, come per il 2024, il prezzo di cessione appare in linea con i valori registrati nelle operazioni condotte dalla Banca tra il 2017 e il 2023.

| Data                   | # posizioni | GBV (€/m) | Prezzo cessione (€/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                   | 79,9%        |
| 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%        |
| dic-22                 | 120         | 9,9       | 2,0                   | 20,4%        |
| dic-23                 | 90          | 8,1       | 1,9                   | 23,1%        |
| dic-24                 | 39          | 3,3       | 1,1                   | 34,3%        |
| dic-25                 | 55          | 8,6       | 1,9                   | 21,7%        |
| <b>Media</b>           |             |           |                       | <b>28,5%</b> |
| <b>Media ponderata</b> |             |           |                       | <b>19,3%</b> |

### Utile netto

Considerando le tendenze e le dinamiche descritte, il risultato di esercizio della Banca è previsto in leggera diminuzione stabilizzandosi sui € 37,6 mln a fine periodo e registrando una media di € 38,2 mln nel periodo compreso tra il 2025 e il 2028.

Riconciliazione utile netto 2025-2028



### Patrimonializzazione

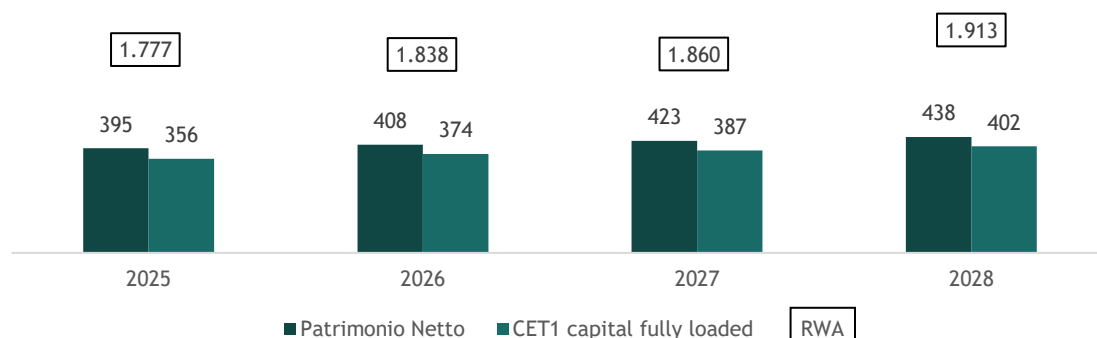
Le previsioni indicano un costante rafforzamento della base patrimoniale della Banca, supportato dagli accantonamenti di utile previsti nel periodo di proiezione. Questo processo avverrà considerando un payout medio stimato pari al 41,4% circa nell'arco del piano, superiore rispetto alla distribuzione pre-consuntiva attesa sugli utili nel 2025.

Nello specifico, il patrimonio netto della Banca è previsto in crescita, passando da € 395 mln nel 2025 a € 438 mln nel 2028, con un tasso annuo medio composto del +3,52%. Per quanto riguarda il patrimonio di vigilanza CET1, si stima un incremento con un CAGR del +4,19%, raggiungendo i € 402 mln a fine 2028. Parallelamente, le attività ponderate per il rischio (RWA) sono attese in aumento, passando da € 1.777 mln nel 2025 a € 1.913 mln nel 2028, con un CAGR del +2,49%.

Di conseguenza, il CET 1 ratio fully loaded è previsto in crescita, attestandosi al 21,04% nel 2028. Infine, anche l'RWA Density è prevista in crescita, passando dal 42,8% del 2025 al 45,7% di fine 2028.

|                          | 2025  | 2026  | 2027  | 2028  |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| RWA Density              | 42,8% | 44,8% | 44,9% | 45,7% |
| CET 1 Ratio fully loaded | 20,0% | 20,3% | 20,8% | 21,0% |

Evoluzione del patrimonio netto e del capitale di vigilanza



### 3.4.5. Confronto con fonti terze

#### Scenario macroeconomico e scenario tassi

In merito allo scenario macroeconomico adottato, la Banca ha considerato l'evoluzione di diversi indicatori macroeconomici e di mercato, sviluppata sulla base delle aspettative delineate nel rapporto di Prometeia.

Nell'ambito delle nostre analisi, le stime utilizzate dalla Banca sono state confrontate con quelle fornite da fonti esterne disponibili:

- PIL: il riferimento è stato ricavato dalle proiezioni elaborate da istituzioni quali Commissione Europea (ottobre 2025), OECD (2025), Banca d'Italia (dicembre 2025), Bloomberg Database (gennaio 2025), Oxford Economics (gennaio 2026), Confindustria (ottobre 2025), ISTAT (dicembre 2025), Prometeia (gennaio 2026), DEF (aprile 2025);
- Inflazione: sono state considerate le stime fornite dalla Commissione Europea (ottobre 2025), Banca d'Italia (dicembre 2025), Bloomberg Database (gennaio 2026); ISTAT (dicembre 2025); OECD (2025);
- Tasso Euribor a 3 mesi: il confronto è stato effettuato con le previsioni di Prometeia (gennaio 2026), Banca d'Italia (dicembre 2025), Bloomberg Database (gennaio 2026);
- BTP Italia a 10 anni: il confronto è stato effettuato con le previsioni desunte da Bloomberg Database (gennaio 2026), HSBC (2025), Intesa San Paolo (2025), Oxford Economics (2025), EY (2025), Banca d'Italia (dicembre 2025), World Government Bonds (gennaio 2026), Prometeia (gennaio 2026).

Il risultato dell'analisi di confronto sopracitata è stato riassunto nella seguente tabella:

| Variabili Macroeconomiche     |             |             |             |             |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>PIL Italia</b>             | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>2027</b> | <b>2028</b> |
| Banca di Piacenza             | 0,60%       | 0,70%       | 0,60%       | 0,50%       |
| Fonti terze - Min             | 0,40%       | 0,60%       | 0,60%       | 0,50%       |
| Fonti terze - Max             | 0,60%       | 0,80%       | 0,90%       | 0,90%       |
| <b>Tasso d'inflazione</b>     | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>2027</b> | <b>2028</b> |
| Banca di Piacenza             | 1,60%       | 1,60%       | 1,70%       | 1,70%       |
| Fonti terze - Min             | 1,60%       | 1,30%       | 1,60%       | 1,90%       |
| Fonti terze - Max             | 1,80%       | 1,70%       | 2,00%       | 1,90%       |
| Scenario Tassi Macro          |             |             |             |             |
| <b>Euribor 3 mesi (medio)</b> | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>2027</b> | <b>2028</b> |
| Banca di Piacenza             | 2,02%       | 2,03%       | 2,10%       | 2,20%       |
| Fonti terze - Min             | 2,03%       | 2,00%       | 2,10%       | 2,30%       |
| Fonti terze - Max             | 2,20%       | 2,09%       | 2,20%       | 2,37%       |
| <b>BTP 10y</b>                | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>2027</b> | <b>2028</b> |
| Banca di Piacenza             | 3,46%       | 3,73%       | 4,08%       | 4,38%       |
| Fonti terze - Min             | 2,90%       | 2,75%       | 2,83%       | 2,83%       |
| Fonti terze - Max             | 3,60%       | 3,75%       | 4,01%       | 4,29%       |

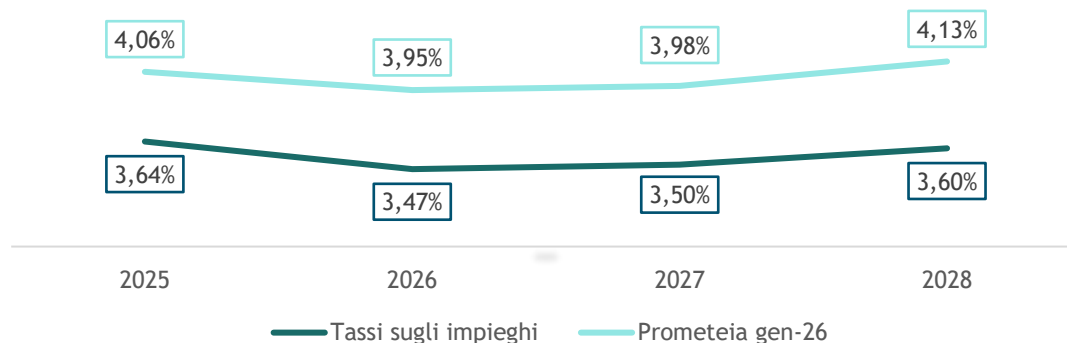
Dall'analisi comparativa emerge uno scenario in linea con quanto riportato da altre fonti. In particolare:

- L'andamento previsto delle variabili macroeconomiche risulta allineato alle stime fornite da fonti esterne per tutto il periodo considerato;
- Le previsioni della Banca sui tassi di riferimento sono coerenti con le condizioni di mercato.

### Tassi alla clientela

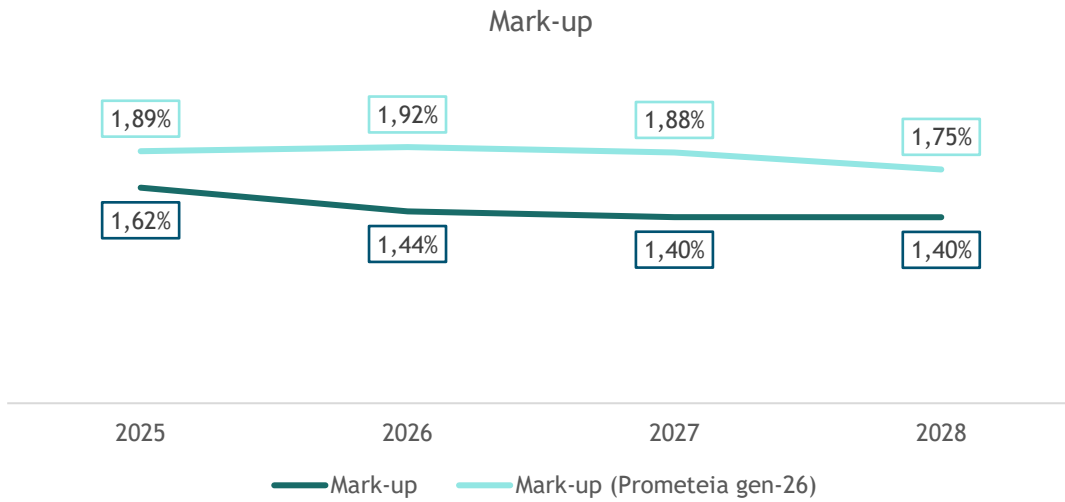
La dinamica dei tassi attivi adottata dalla Banca appare leggermente inferiore rispetto a quanto previsto per il sistema bancario nel periodo 2025-2028.

Tassi sugli impieghi

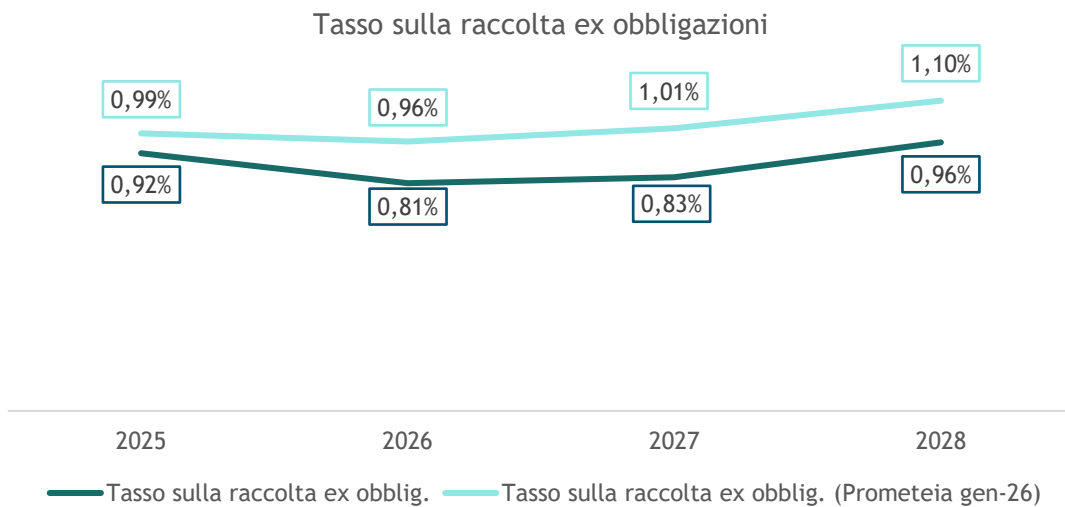


Sulla base della dinamica di cui sopra, per quanto riguarda il mark-up, le aspettative della Banca dopo il 2026 sembrano avvicinarsi alle aspettative per il sistema nel periodo osservato, seppur rimangano leggermente

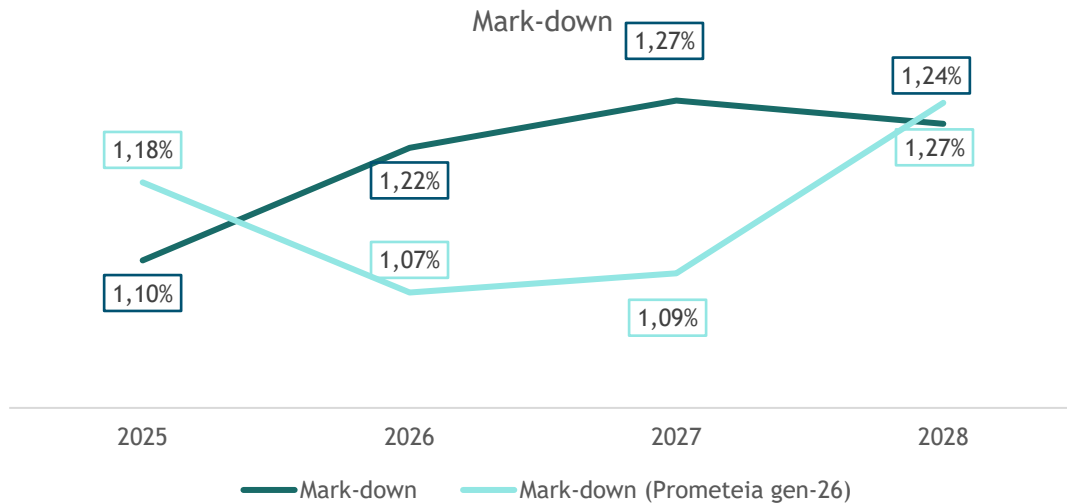
inferiori.



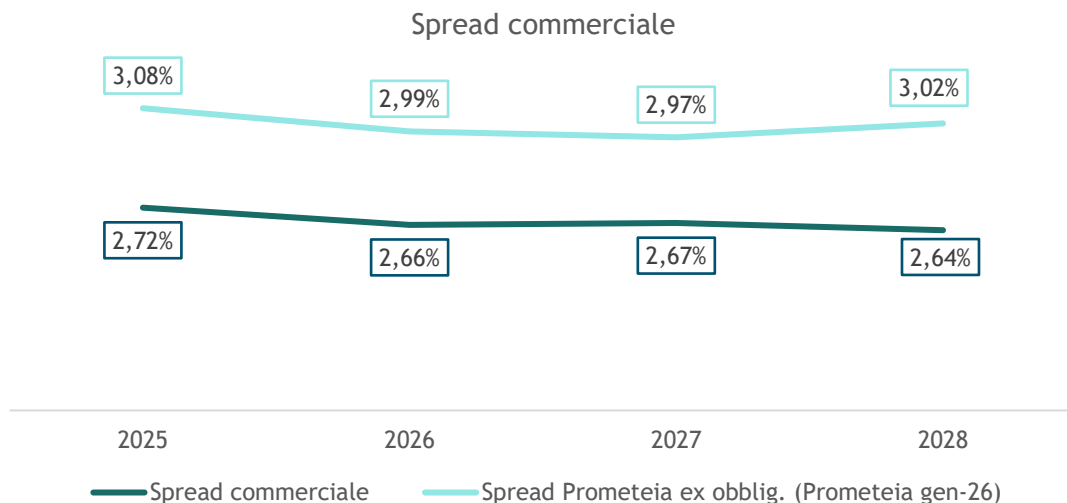
Per quanto riguarda il costo della raccolta dalla clientela, esclusa la componente delle obbligazioni, si nota come le stime fatte dal management risultino più prudenti rispetto alle previsioni del sistema per il medio periodo.



Al contrario, per il mark-down, nel medio periodo (2026-2027) le stime della Banca risultano superiori rispetto a quelle previste per il sistema bancario, per poi attestarsi al di sotto di queste nel 2028.



Per quanto riguarda lo spread commerciale, si rileva come le aspettative della Banca risultino molto più conservative delle stime fornite da Prometeia per il sistema bancario (escludendo la componente relativa alla raccolta obbligazionaria).



### Impieghi alla clientela

Per effettuare un confronto di mercato in modo da comparare le previsioni della Banca con quelle di otto banche italiane quotate, abbiamo riportato le previsioni proposte da questi istituti nei loro più recenti piani industriali o desunte dai principali database finanziari. In particolare, il confronto ha riguardato le banche seguenti: Intesa Sanpaolo, UniCredit, BPER, Credem, Banco Desio, Banca Popolare di Sondrio, Banco BPM e Monte dei Paschi di Siena.

In particolare, la mancanza di un piano industriale pubblico disponibile per Unicredit e Credem ha reso necessario l'utilizzo dei forecast forniti dal terminale Bloomberg.

Come si può notare, l'andamento previsto degli impieghi netti da parte della Banca è superiore rispetto a quanto rilevato mediamente nei piani industriali degli altri istituti di credito, registrando un CAGR '25/'28 del 3,5%. Si specifica che il CAGR fornito da Prometeia, inferiore rispetto a quello previsto dalla Banca, è

stato calcolato considerando i credi lordi verso la clientela.

| Crediti verso la clientela |          |          |          |          |          |          |          |          |   |                  |                   |
|----------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---|------------------|-------------------|
|                            | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 | Player 7 | Player 8 | Media piani industriali altri istituti di credito | Prometeia Gen-26 | Banca di Piacenza |
| CAGR                       | 2,6%     | 2,0%     | 3,0%     | 2,2%     | 1,3%     | 3,3%     | 0,6%     | 2,5%     | 2,2%  | 0,9%             | 3,5%              |

Alla fine del periodo di proiezione, la Banca prevede un NPE ratio lordo che si posiziona nella fascia più alta dell'intervallo osservabile nei piani industriali degli altri istituti di credito e supera le stime indicate da Prometeia.

| NPE ratio lordo - ultimo anno di piano |          |          |          |          |          |          |          |          |   |                  |                   |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---|------------------|-------------------|
|  | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 | Player 7 | Player 8 | Media piani industriali altri istituti di credito | Prometeia Gen-26 | Banca di Piacenza |
| NPE ratio lordo                        | 1,0%     | n.d.     | 2,8%     | n.d.     | 4,0%     | n.d.     | 3,0%     | 3,7%     | 2,9%  | 3,7%             | 3,9%              |

I piani industriali degli altri istituti di credito prevedono una progressiva riduzione delle rettifiche nette su crediti, con conseguente diminuzione del costo del rischio netto, stimato in media in circa 43 bps nell'ultimo anno di proiezione. Tale livello risulta coerente anche con le stime di Prometeia relative al costo del rischio del sistema bancario. Le previsioni della Banca si collocano invece su valori più elevati, con un costo del rischio medio pari a 58 bps nel corso del periodo di piano, fino a raggiungere 56 bps nel 2028.

| CoR (bps) - ultimo anno di piano |          |          |          |          |          |          |          |          |   |                  |                   |
|----------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---|------------------|-------------------|
|                                  | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 | Player 7 | Player 8 | Media piani industriali altri istituti di credito | Prometeia Gen-26 | Banca di Piacenza |
| CoR (bps)                        | 28       | n.d.     | 45       | n.d.     | 69       | 38       | 45       | 34       | 43  | 45               | 56                |

Di seguito si propone un confronto tra il costo del rischio netto previsto dalla Banca negli anni di piano e quello previsto per il sistema. A tal proposito, si evince come la Banca stimi un valore superiore rispetto a quello mostrato dalle più recenti stime di Prometeia.

| CoR (bps)         | 2026 | 2027 | 2028 | Media '26-'28 |
|-------------------|------|------|------|---------------|
| Prometeia         | 43   | 44   | 45   | 44            |
| Banca di Piacenza | 60   | 57   | 56   | 58            |
| Delta             | 17   | 13   | 11   | 25            |

### Raccolta diretta

Come già illustrato, la raccolta diretta è prevista in leggero aumento nel periodo di proiezione, con un CAGR '25/'28 pari al +0,6%. Questo andamento appare più conservativo rispetto alle medie attese nei più recenti piani industriali degli altri istituti di credito e rispetto alle stime fornite da Prometeia.

| Raccolta diretta |          |          |          |          |          |          |          |          |   |                  |                   |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---|------------------|-------------------|
|                  | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 | Player 7 | Player 8 | Media piani industriali e altri istituti di credito | Prometeia Gen-26 | Banca di Piacenza |
| CAGR             | 2,2%     | n.d.     | 2,0%     | n.d.     | 4,0%     | 0,0%     | 2,2%     | n.d.     | 2,1%  | 0,8%             | 0,6%              |

### Portafoglio titoli

Come precedentemente indicato, le proiezioni prevedono una lieve aumento del portafoglio titoli nel corso del piano, con un valore atteso di € 1,26 mln nel 2028.

Sulla base delle condizioni di mercato, è emerso che i rendimenti impliciti nella curva a termine attesa per i titoli di Stato italiani, con una duration coerente con le previsioni della Direzione, risultano sostanzialmente allineati ai rendimenti stimati nei Dati Prospettici.

### Costi operativi

L'andamento previsto dei costi operativi della Banca, al netto delle componenti straordinarie, appare molto più prudente rispetto alle dinamiche attese nei piani recentemente pubblicati da altri istituti bancari e rispetto alle stime del sistema bancario elaborate da Prometeia. Si precisa che il CAGR dei costi operativi della Banca considera esclusivamente le spese per il personale e le altre spese amministrative.

| Costi operativi |          |          |          |          |          |          |          |          |   |                  |                   |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---|------------------|-------------------|
|                 | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 | Player 7 | Player 8 | Media piani industriali e altri istituti di credito | Prometeia Gen-26 | Banca di Piacenza |
| CAGR            | -1,8%    | -2,4%    | -2,3%    | 0,6%     | n.d.     | 1,9%     | 1,3%     | 2,2%     | -0,1%   | -0,2%            | 3,5%              |

Il Cost/Income ratio della Banca è previsto attestarsi intorno al 49,2% entro il 2028, un valore superiore sia rispetto alla media dei piani industriali delle altre banche sia rispetto alle più recenti stime di Prometeia.

| Cost/income ratio - ultimo anno di piano |          |          |          |          |          |          |          |          |   |                  |                   |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---|------------------|-------------------|
|  | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 | Player 7 | Player 8 | Media piani industriali e altri istituti di credito | Prometeia Gen-26 | Banca di Piacenza |
| Cost/income ratio                        | 36,8%    | n.d.     | 50,0%    | n.d.     | 55,0%    | 42,0%    | 50,0%    | 50,0%    | 47,3%   | 49,1%            | 49,2%             |

### 3.5. Osservazioni circa la ragionevolezza dei Dati Prospettici

- Il processo di elaborazione dei Dati Prospettici è strutturato in modo chiaro, razionale e tracciabile. Coinvolge le principali funzioni aziendali con ruoli definiti e prevede momenti di confronto e condivisione fino alla approvazione finale da parte del Consiglio di Amministrazione;
- Nell'analisi dei Dati Prospettici approvati dalla Banca, è stato preliminarmente effettuato un confronto tra i risultati consuntivi degli esercizi 2024 e 2025 e le stime previste nei rispettivi budget;
- Da questa analisi è emerso che la Banca ha ottenuto risultati superiori alle aspettative, grazie soprattutto all'andamento favorevole dei tassi di interesse e alla riduzione delle rettifiche su crediti. Considerando il precedente Piano Strategico 2024-2026, alla luce di queste dinamiche, la Banca ha raggiunto e superato gli obiettivi prefissati, riscontrando componenti positive di reddito

maggiori rispetto a quanto previsto e componenti negative inferiori alle attese;

- Le ipotesi discrezionali e le assunzioni alla base del Budget 2026 e delle Proiezioni 2027-2028 sono state integrate in modo coerente nel modello di proiezione elaborato dalla Banca;
- Lo scenario macroeconomico adottato e le previsioni contenute nei Dati Prospettici risultano nel complesso allineati ai dati di settore disponibili, tenendo conto delle assunzioni formulate. 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;
- Infine, dal confronto tra le nuove e vecchie previsioni per l'anno 2026, è stato possibile notare come la Banca abbia optato per una leggera riduzione delle attese circa il valore del margine di intermediazione gestionale. Tuttavia, tale margine atteso inferiore, compensato da una riduzione dei costi, si prevede possa permettere alla Banca di raggiungere un risultato netto simile a quanto esposto nel vecchio piano economico.

Sulla base delle informazioni ricevute, delle analisi effettuate e delle considerazioni sintetizzate in precedenza, non sono emerse evidenze o circostanze che possano far ritenere che le ipotesi e gli elementi alla base dei Dati Prospettici non siano sostanzialmente ragionevoli o che non siano stati applicati in modo coerente nella loro elaborazione.

## 4. VALUTAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELLE AZIONI

### 4.1. La configurazione di valore

In conformità con la Policy della Banca, le presenti analisi adottano il valore economico come riferimento, inteso come la rappresentazione del valore intrinseco delle azioni.

Secondo i Principi Italiani di Valutazione, il valore intrinseco riflette la stima che un operatore di mercato razionale, libero da vincoli e con accesso a informazioni trasparenti, dovrebbe formulare alla data di riferimento. Tale valutazione si basa sui benefici economici derivanti dall'attività e sui rischi ad essa associati. In linea con le disposizioni della Policy, questa configurazione di valore deve rispecchiare la realtà operativa della Banca nelle sue condizioni attuali, tenendo conto della redditività e delle prospettive di crescita legate alle strategie manageriali e ai progetti realizzabili nel contesto attuale.

Si sottolinea, infine, che il valore intrinseco analizzato si distingue dal fair value, il quale corrisponde al prezzo ottenibile dalla vendita di un'attività in una transazione di mercato regolare alla data della valutazione.

### 4.2. Definizione dell'impianto e dei criteri valutativi

Dopo aver identificato la configurazione di valore, corrispondente al valore intrinseco (o valore economico) delle azioni, il processo di valutazione è stato strutturato considerando i seguenti elementi:

- Disposizioni della Policy: la Policy stabilisce che il valore intrinseco delle azioni venga determinato attraverso metodologie valutative analitiche fondate sull'analisi fondamentale della Banca. Tali metodologie devono considerare la solidità patrimoniale, la capacità di generare flussi di risultato futuri e il livello di rischio associato. Inoltre, la Policy richiede che il valore intrinseco rifletta la situazione operativa attuale della Banca, tenendo conto della redditività e delle opportunità di crescita legate alle strategie e ai progetti realizzabili;
- Caratteristiche economiche, patrimoniali e operative della Banca;
- Prospettive future, come riportate nei Dati Prospettici;
- Principi dottrinali e prassi professionale nel campo della valutazione di titoli bancari.

Sulla base di questi criteri, in conformità con la Policy, la stima del valore intrinseco delle azioni è stata effettuata attraverso le seguenti metodologie valutative analitiche:

- Dividend Discount Model nella versione con Excess Capital;
- Warrant Equity Method.

Queste metodologie, basate sull'analisi fondamentale della Banca, risultano coerenti con la configurazione di valore definita dalla Policy, rispettano le disposizioni in quanto considerano la solidità patrimoniale, la capacità di generare risultati futuri e i rischi connessi, e si fondano su basi teoriche consolidate, essendo comunemente adottate nella prassi valutativa del settore bancario.

In linea con la Policy, sono state inoltre condotte specifiche analisi di sensitività sui principali parametri valutativi e sui Dati Prospettici.

Infine, come previsto dalla Policy, il valore intrinseco ottenuto attraverso queste metodologie è stato confrontato con i multipli impliciti rilevati nel mercato bancario italiano.

### 4.3. La metodologia Dividend Discount Model

La metodologia del Dividend Discount Model (DDM) presuppone che il valore del capitale economico di una Banca sia determinato dalla somma di:

- Valore attuale dei flussi di cassa futuri, ovvero i flussi generati nel periodo coperto dal Piano Industriale e potenzialmente distribuibili agli azionisti, senza compromettere il livello di patrimonializzazione necessario per garantire la continuità operativa della Banca;
- Valore attuale del "Valore Terminale", che rappresenta la stima del valore della Banca al termine del periodo di previsione analitica dei flussi delineato nel Piano Industriale.

Questa metodologia non tiene conto delle specifiche politiche di distribuzione degli utili adottate nei piani di riferimento, concentrandosi invece sulla capacità della Banca di generare e distribuire valore nel lungo periodo.

Il valore del capitale economico della Banca, secondo il metodo DDM, è quindi stimato attraverso la seguente formula:

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

dove:

W = Valore della società oggetto di valutazione.

D<sub>i</sub> = Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo i-esimo all'interno dell'orizzonte di pianificazione esplicita.

K<sub>e</sub> = Tasso di attualizzazione, corrispondente al costo del capitale proprio.

n = Numero di anni del periodo di proiezione esplicita.

TV = Valore terminale (Terminal Value), ossia il valore attuale della rendita perpetua del dividendo sostenibile negli esercizi successivi alla fase di pianificazione esplicita.

L'applicazione della metodologia DDM si basa su:

- Flussi economici prospettici derivanti dal Piano Industriale e dagli indicatori di lungo periodo individuabili sia nello stesso Piano che nel mercato;
- Patrimonio e requisiti di vigilanza prospettici, definiti nel Piano Industriale e negli indicatori di lungo periodo, in conformità con la normativa di settore.

#### Dividendo potenzialmente distribuibile nel periodo di pianificazione esplicita

Nel processo di applicazione di questa metodologia, i flussi sono stati ricavati dai Dati Prospettici, considerando la dotazione patrimoniale alla data di riferimento del 31 dicembre 2025. Per garantire il rispetto dei requisiti patrimoniali in relazione ai rischi connessi all'attività della Banca, sono stati adottati come riferimento un Tier 1 Ratio e un Total Capital Ratio fully loaded obiettivo, fissati rispettivamente all'11,7% e al 14,03%. Tali valori sono in linea con le più recenti disposizioni di vigilanza specifiche ricevute da Banca di Piacenza nell'ambito del processo SREP.

### Costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio, utilizzato per attualizzare i flussi di dividendi potenzialmente distribuibili, è stato calcolato applicando il Capital Asset Pricing Model (CAPM), secondo la seguente formula:

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

dove:

Rf = Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, fissato al 3,6%, corrispondente alla media annuale al 31.12.2025 del rendimento lordo dei BTP italiani con scadenza residua decennale.

B (Beta) = Coefficiente che misura la correlazione tra il rendimento di un titolo e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il beta indica la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato. Nel caso specifico, è stato stimato in 1,18, basandosi su un campione di banche italiane quotate<sup>1</sup>, con rilevazioni medie su base settimanale nell'arco di cinque anni.

Rm - Rf = Premio per il rischio di mercato (market risk premium), ovvero il rendimento aggiuntivo richiesto da un investitore per investire nel mercato azionario rispetto a un'attività priva di rischio. Tale valore è stato stimato al 6,00%, in linea con la prassi valutativa attualmente adottata nel mercato italiano.

Ciò premesso, sulla base dei dati pubblicati da Kroll, il premio per il rischio di mercato corrente stimato per il mercato europeo risulta pari al 5,5%, quindi leggermente inferiore rispetto al valore del 6,0% utilizzato nel calcolo del costo del capitale proprio. L'adozione di tale parametro più contenuto avrebbe comportato una riduzione del Ke e, conseguentemente, un incremento del valore attuale dei flussi oggetto di valutazione. Tuttavia, in un'ottica di coerenza metodologica e di continuità rispetto alle precedenti analisi valutative, si è ritenuto opportuno confermare il premio per il rischio di mercato al 6,0%. Tale scelta, oltre a garantire comparabilità temporale dei risultati, riflette un approccio prudentiale nella determinazione del tasso di attualizzazione.

Sulla base della formula utilizzata e dei parametri sopra indicati, il costo del capitale proprio è stato stimato pari al 10,7%.

### Terminal Value

Il Terminal Value, ovvero il valore attribuito alla Banca al termine del periodo di pianificazione esplicita, è stato calcolato applicando una formula ampiamente adottata nella prassi valutativa.

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

dove:

$D_{n+1}$  = Dividendo sostenibile previsto per il periodo successivo alla fase di pianificazione esplicita.

g = Tasso di crescita atteso oltre l'orizzonte di pianificazione esplicita, stimato al 2,0%, in linea con le più recenti previsioni di inflazione di lungo periodo per l'Italia.

Il flusso di dividendo sostenibile è stato determinato considerando l'utile atteso nell'ultimo anno del periodo di pianificazione esplicita, al netto degli assorbimenti patrimoniali richiesti per il rispetto dei requisiti di vigilanza.

<sup>1</sup>Il campione selezionato per calcolare il coefficiente Beta è costituito da banche italiane di medie dimensioni quotate in borsa, ritenute più comparabili alla Banca rispetto a istituti di maggiore grandezza. Nello specifico, include: BPER Banca S.p.A., Credito Emiliano S.p.A., Banco BPM S.p.A., Banco Popolare di Sondrio S.c.p.a. e Banco di Desio e della Brianza S.p.A.

#### 4.4. Il Warranted Equity Method

Il metodo WEM è un approccio patrimoniale-reddituale che calcola il valore economico sulla base dei seguenti fattori:

- Redditività futura sostenibile nel lungo periodo, in relazione ai mezzi propri;
- Tasso di crescita degli utili che può essere mantenuto nel lungo termine;
- Rendimento richiesto dal mercato per investimenti con un profilo di rischio simile.

La connessione tra questi tre elementi è espressa dalla seguente formula:

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

dove:

W = Valore intrinseco.

K' = Patrimonio netto rettificato.

ROE = Return on equity.

g = growth rate di lungo periodo.

K<sub>e</sub> = Cost of Equity.

EC = Eccesso di capitale.

#### Patrimonio netto rettificato

Per scopi valutativi, il calcolo è partito prendendo in considerazione i fondi propri della Banca al 31.12.2025, rettificato dell'eccesso di capitale, stimato considerando un requisito patrimoniale in linea con quanto precedentemente indicato per il metodo DDM.

#### Redditività attesa

La redditività sostenibile nel lungo periodo è stata stimata facendo riferimento ROE previsto al termine del periodo di proiezione dei Dati Prospettici.

#### Costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio, pari al 10,7%, è stato determinato in coerenza con quanto precedentemente illustrato nel metodo DDM.

#### 4.5. Sensitivity Analysis

Le analisi di sensitività hanno lo scopo di verificare come il valore intrinseco stimato possa variare in base ai cambiamenti dei principali parametri valutativi adottati e dei risultati prospettici utilizzati per la stima.

In relazione ai parametri valutativi, sono stati considerati i seguenti ambiti di variabilità:

- +/-0,25% del costo del capitale proprio;
- -0,5% del tasso di crescita di lungo periodo;
- +0,5% del requisito patrimoniale Tier 1 Ratio;
- -0,75% del tasso ROE di lungo periodo.

I Dati Prospettici sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione e rappresentano la migliore e più attuale previsione del Management riguardo all'andamento futuro della Banca. Tuttavia, al fine di apprezzare anche le variazioni del valore intrinseco al variare dei risultati prospettici, è stata condotta un'analisi di sensitività sulle principali componenti di conto economico della Banca, applicando:

- Una variazione annuale decrementale del Margine d'Intermediazione costante per gli anni di previsione;
- Una variazione annuale decrementale degli Interessi su Titoli costante per gli anni di previsione;
- Una variazione annuale incrementale dei Costi Operativi costante per gli anni di previsione.

Infine, è stato considerato un ulteriore scenario peggiorativo in cui la valutazione non tiene più conto della percentuale di capitale allocata sul common equity (TIER 1) come parametro di riferimento, bensì della percentuale di capitale allocata sul total capital (TCR). Di conseguenza, all'aumentare del livello target di capitale proprio, si riducono i flussi di cassa distribuibili agli azionisti.

#### 4.6. Risultati conclusivi

In base alle metodologie utilizzate e agli scenari di sensitività considerati, il valore intrinseco delle azioni della Banca di Piacenza si colloca all'interno del seguente intervallo:

| <i>Dati in €</i>                    |              |              |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Metodologia Valutativa</b>       | <b>Min</b>   | <b>Max</b>   |
| DDM - Dividend Discount Model       | 47,3         | 60,1         |
| WEM - Warranted Equity Method       | 46,5         | 59,6         |
| <b>Valore Intrinseco per Azione</b> | <b>46,9</b>  | <b>59,9</b>  |
| Patrimonio Netto per Azione         | 50,0         |              |
| <b>Multiplo P/BV Implicito</b>      | <b>0,94x</b> | <b>1,20x</b> |

## 5. IL CONFRONTO CON I MULTIPLI DI MERCATO

In linea con le indicazioni della Policy, per completare il quadro informativo derivante dall'analisi, il valore intrinseco stimato delle azioni deve essere confrontato con il valore ottenuto utilizzando criteri sintetico-empirici, basati sull'applicazione di moltiplicatori osservati nel settore di riferimento.

Alla luce di quanto sopra esposto, e considerando le differenti caratteristiche tra valore intrinseco e fair value, sono state effettuate valutazioni sui moltiplicatori impliciti osservati in relazione:

- Alle banche i cui titoli azionari sono negoziati sulla piattaforma di Vorvel, nel segmento Equity Auction (Multipli Vorvel);
- Alle banche i cui titoli azionari sono scambiati sul mercato gestito da Borsa Italiana (Multipli di Borsa).

### 5.1. I Multipli Vorvel

La piattaforma di negoziazione Vorvel è finalizzata a favorire l'incremento della liquidità dei titoli emessi da istituti non quotati su mercati regolamentati. Nonostante un andamento positivo dei volumi di scambio, in crescita anche nel 2025 in linea con quanto registrato nel 2024 (a dicembre 2025 il valore complessivo degli scambi ha raggiunto circa € 104,5 milioni, rispetto a € 90,4 milioni nel 2024 e € 69,9 milioni nel 2023), la liquidità dei titoli negoziati sulla piattaforma rimane contenuta. Nel corso dell'anno, infatti, i volumi di azioni scambiati hanno rappresentato complessivamente circa l'1,5% del totale delle azioni in circolazione degli istituti aderenti. Tale limitato livello di liquidità incide negativamente sulla significatività e sull'affidabilità dei prezzi formati sulla piattaforma.

Consapevole di questa limitazione e con finalità esclusivamente illustrative in conformità alle prescrizioni della Policy, sono stati calcolati i multipli impliciti P/BV e P/TBV. A tal fine, sono stati presi in considerazione i titoli scambiati nel mese di dicembre 2025 per i quali erano disponibili pubblicamente i dati aggiornati di BV e TBV almeno al 30 giugno 2025.

| Società                                   | P/BV        | P/TBV       |
|---|-------------|-------------|
| Banca Valsabbina                          | 0,75        | 0,77        |
| Cassa di Risparmio di Ravenna             | 0,83        | 0,83        |
| Cassa di Risparmio di Asti                | 0,52        | 0,55        |
| Banca Sella                               | 0,69        | 0,73        |
| Banca Popolare di Lajatico                | 0,35        | 0,35        |
| Volksbank Banca Popolare Alto Adige       | 0,63        | 0,64        |
| Cassa di Risparmio di Bolzano (Sparkasse) | 0,62        | 0,63        |
| Banca Popolare di Puglia e Basilicata     | 0,14        | 0,14        |
| Banca Agricola Popolare di Sicilia        | 0,67        | 0,69        |
| Banca Popolare di Fondi                   | 0,41        | 0,41        |
| Banca Popolare di Cortona                 | 0,46        | 0,46        |
| Banca Macerata                            | 0,72        | 0,72        |
| <b>Media</b>                              | <b>0,57</b> | <b>0,58</b> |

Sulla base dell'applicazione del metodo dei Multipli Vorvel al patrimonio netto e patrimonio netto tangibile della Banca calcolato al 31 dicembre 2025 - tenuto conto dei suddetti limiti e delle finalità di tale metodologia - emerge una valorizzazione per azione compresa tra € 28,1 e € 28,2.

## 5.2. I Multipli di Borsa

Il metodo dei Multipli di Borsa, noto anche come "*peers comparison analysis*", si basa sul presupposto che il valore di un'azienda possa essere determinato utilizzando le indicazioni del mercato relative a società con caratteristiche simili a quella oggetto di valutazione. Questa metodologia si fonda generalmente sull'analisi delle quotazioni di un campione selezionato di banche comparabili operanti nello stesso settore (banche quotate) e sull'applicazione dei multipli emersi da tale analisi alle grandezze rilevanti della società da valutare. I multipli vengono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di Borsa delle società comparabili e le variabili reddituali, patrimoniali e finanziarie considerate significative.

Nel contesto dell'utilizzo dei Multipli di Borsa, è importante considerare che questo metodo stima il valore per confronto con realtà simili presenti sul mercato borsistico. Di conseguenza, l'accuratezza dei risultati dipende direttamente dal grado di comparabilità tra la società oggetto di valutazione e le aziende prese a riferimento per il calcolo dei multipli.

Nel caso specifico, i Multipli di Borsa sono stati determinati utilizzando un campione di banche commerciali italiane quotate sul mercato gestito da Borsa Italiana. Per l'analisi, sono stati utilizzati i multipli P/BV e P/TBV, calcolati con riferimento (i) agli ultimi dati patrimoniali consuntivi (31.12.2025) e (ii) all'ultimo prezzo osservato nel mese di dicembre 2025. I moltiplicatori medi così ottenuti sono stati successivamente applicati al patrimonio netto e patrimonio netto tangibile di Banca di Piacenza calcolato al 31 dicembre 2025.

| Società                             | P/BV        | P/TBV       |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| BPER Banca SPA                      | 1,54        | 1,73        |
| Credito Emiliano SpA                | 1,12        | 1,26        |
| Banca Popolare di Sondrio SPA       | 1,65        | 1,66        |
| Banco BPM SpA                       | 1,27        | 1,61        |
| Banco di Desio e della Brianza SpA  | 0,85        | 0,88        |
| UniCredit SpA                       | 1,70        | 1,79        |
| Intesa Sanpaolo SpA                 | 1,78        | 2,15        |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA | 0,99        | 1,11        |
| <b>Media</b>                        | <b>1,36</b> | <b>1,52</b> |

Sulla base dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa è emersa una valorizzazione per azione di Banca di Piacenza compresa tra € 68,1 e € 74,5.

## 5.3. Valore intrinseco ricondotto al Fair Value

Come già evidenziato, la configurazione di valore intrinseco, così come definita dalla Policy, si distingue concettualmente e nei suoi elementi fondamentali dal fair value.

I Principi Italiani di Valutazione sottolineano come il valore espresso dal mercato possa differire, anche in modo significativo, dal valore intrinseco, a causa di diversi fattori.

Escludendo eventuali inefficienze, distorsioni o comportamenti irrazionali del mercato, la principale causa di scostamento tra le due configurazioni di valore è legata all'orizzonte temporale adottato nella valutazione. Il valore intrinseco è tipicamente il riferimento per investitori con una prospettiva di lungo termine, mentre i prezzi di mercato e i target price degli analisti si concentrano maggiormente sui risultati reddituali attesi nel breve periodo.

A contribuire ulteriormente alla differenza tra queste due visioni interviene anche un diverso approccio nella valutazione di alcune variabili fondamentali. In particolare, dall'analisi dei dati finanziari pubblici del settore bancario italiano, emergono alcune differenze chiave tra l'approccio del mercato e la prospettiva del valore intrinseco definita dalla Policy:

- Stime di crescita attese: gli analisti finanziari adottano orizzonti temporali più brevi e valorizzano principalmente la redditività corrente, trascurando in parte le stime interne delle società relative alla redditività attesa nel medio-lungo periodo;
- Rischio del settore bancario italiano: per una considerazione più ampia del rischio del settore bancario italiano è stato desunto dal database finanziario Bloomberg il Cost of Equity delle principali banche quotate italiane;
- Qualità degli attivi: nei processi di valutazione, gli analisti tendono ad applicare sconti sui crediti deteriorati;
- Liquidità dei titoli quotati: il valore intrinseco non tiene conto della liquidità dei titoli e della possibilità di monetizzare rapidamente l'investimento, a differenza del mercato, che incorpora questo elemento nei prezzi osservati.

Nell'esercizio in corso, più che una vera e propria analisi di riconciliazione in senso tecnico, intesa come scomposizione analitica e quantificazione puntuale degli impatti riconducibili alle singole variabili sopra richiamate, è stato possibile effettuare una valutazione complessiva volta a confrontare il valore intrinseco stimato con il fair value desumibile dai multipli di borsa alla data del 31 dicembre 2025.

Il contesto di mercato di fine esercizio (31.12.2025), caratterizzato da multipli particolarmente elevati per il comparto bancario, in un quadro di diffuso ottimismo e aspettative favorevoli, ha determinato uno scostamento tra le due configurazioni di valore. Tale differenziale appare principalmente riconducibile a condizioni di mercato eccezionalmente positive, che riflettono aspettative talvolta superiori alle potenzialità strutturali del settore.

In tale scenario, non risulta possibile isolare e attribuire con precisione il contributo delle singole componenti (crescita attesa, profilo di rischio settoriale, qualità degli attivi e liquidità dei titoli quotati) nella determinazione del divario tra valore intrinseco e fair value. Per tale ragione non è stata sviluppata una riconciliazione analitica delle singole variabili.

Lo scostamento rilevato trova dunque adeguata giustificazione nel particolare contesto di mercato e non mette in discussione la ragionevolezza delle assunzioni adottate né la solidità metodologica del processo valutativo che ha condotto alla determinazione del prezzo dell'azione. Al contrario, il fatto che il mercato esprima un prezzo superiore rispetto al valore intrinseco stimato rappresenta un elemento di conforto circa la correttezza e l'impostazione prudentiale della valutazione effettuata, lasciando intravedere, in ipotesi, margini per valori anche più elevati in presenza di condizioni di mercato stabilmente favorevoli.

## 6. CONCLUSIONI

Sulla base delle analisi effettuate, considerando la finalità, i presupposti e i limiti del nostro incarico, nonché le valutazioni esposte in questa Relazione, il valore intrinseco delle azioni rappresentative del capitale sociale di Banca di Piacenza al 31 dicembre 2025, determinato in conformità alle disposizioni della Policy, è stimato in un intervallo compreso tra € 46,9 e € 59,9 per azione.