

FUNZIONI COMPILATRICI:  
Area Finanza, Tesoreria e Capital Management - MPS

**Proposta per:**

**Consiglio Di Amministrazione - MPS**

OGGETTO:

**Funding Plan di Gruppo 2021**

## **1. MOTIVAZIONE**

Scopo della seguente relazione è sottoporre a codesto CdA il Funding Plan di Gruppo 2021 la cui approvazione, secondo quanto previsto dalla normativa interna, rientra tra le competenze del Consiglio di Amministrazione. Vengono inoltre richieste le autorizzazioni necessarie per poter procedere all'attuazione delle azioni definite nel Funding Plan stesso.

Il Funding Plan di Gruppo 2021, operativamente, rappresenta la declinazione operativa, su base annuale, della "Liquidity and Funding Strategy per il triennio 2021-2023", a sua volta costruita in coerenza con gli obiettivi di *Risk Appetite* e i vincoli di *Risk Tolerance* previsti nel RAS su un periodo triennale. Il documento sulla "Liquidity and Funding Strategy", verrà presentato in una prossima seduta di codesto Consiglio, poiché il RAS è stato ad oggi definito per il solo anno 2021, e sono in corso di predisposizione le proiezioni per i 2 anni successivi.

La presentazione del nuovo Funding Plan 2021 è preceduta da un consuntivo sull'attuazione del Funding Plan 2020.

## **2. ELEMENTI CHIAVE DELLA DECISIONE DA ASSUMERE**

In sintesi, la presente proposta riguarda l'approvazione del Funding Plan di Gruppo 2021 e l'autorizzazione ad effettuare le operazioni in esso previste:

- 1) emissione di obbligazioni pubbliche unsecured (senior bonds) e secured (covered bond), e altre operazioni di raccolta sul mercato;
- 2) emissione di covered bonds non destinati al mercato (cosiddetti "retained"), ma detenuti dalla Banca allo scopo di incrementare le garanzie disponibili per il rifinanziamento presso l'Eurosistema (Banca Centrale);
- 3) accesso alle aste TLTROIII, entro il limite del massimale fissato di volta in volta dall'ECB per BMPS;
- 4) accesso alle operazioni di rifinanziamento ordinario con l'ECB, e realizzazione di operazioni di funding collateralizzato sul mercato per l'ordinaria attività di tesoreria e di gestione della liquidità, nel rispetto dei limiti interni e regolamentari;
- 5) cessione di mutui performing ai programmi di covered bonds, come collaterale delle operazioni di cui ai due punti precedenti (per la quota di covered bonds).

Viene inoltre richiesta autorizzazione a procedere con le attività di aggiornamento annuale e periodica supplementazione dei programmi di emissione, quale condizione necessaria per la realizzazione delle emissioni obbligazionarie previste.

## **3. INFORMAZIONI RILEVANTI**

Il Funding Plan di Gruppo 2021 rappresenta le esigenze di finanziamento del Gruppo, nelle sue dimensioni rilevanti, tenendo in considerazione le principali scadenze attese, i vincoli esogeni e le opportunità di intervento consentite dal contesto regolamentare e di mercato.

Il consuntivo del 2020 rappresenta la situazione di partenza rispetto alla quale le dinamiche esogene - contesto di mercato, normativa - ed endogene – politiche commerciali, politiche di finanza, scadenze in essere – determinano il fabbisogno stimato per il 2021 e gli strumenti con cui farvi fronte.

Nel piano sono evidenziate anche le principali criticità, che possono determinare difficoltà nella sua implementazione. Come di consueto, data la rilevanza del tema, verrà presentato in un rapporto separato (il “Contingency Funding Plan”) il capitolo relativo alla contingency, in cui saranno rappresentati nel dettaglio i possibili scenari di stress e le relative criticità, e verranno indicate per ciascuna di esse le possibili azioni correttive.

Il Funding Plan 2021 manterrà la sua validità fino all’approvazione del Funding Plan successivo.

### **Consuntivo al 31/12/2020 del Funding plan 2020.**

Come rappresentato nel Funding Plan 2020, approvato da codesto CdA in data 07/2/2020, il 2020 prevedeva un’intensa attività di provvista, al fine di sostenere su livelli adeguati sia l’LCR che l’NSFR, che già a fine 2019 evidenziavano livelli non lontani dai limiti operativi, in quanto impattati dalle significative scadenze prospettiche dell’anno, rappresentate in particolare da:

- Eur 8 mld. di GGB (di cui c.ca Eur 3,2 venduti sul mercato e c.ca Eur 4,8 mld. utilizzati per operazioni di repo/collateral swap);
- Eur 12 mld. di TLTRO II (5,5 mld. in giugno e 6,5 mld. in settembre. Degli originari 16,5 mld., 4,5 mld. erano già stati rimborsati anticipatamente e sostituiti parzialmente con le nuove con TLTROIII).

In chiave prospettica, le emissioni unsecured erano inoltre pianificate al fine di perseguire i target MREL.

Nel dettaglio, le principali azioni previste dal Funding Plan 2020 erano rappresentate da:

- emissioni di senior bonds istituzionali per c.ca Eur 1,75 mld. (ulteriori rispetto ai 500 mln. residui da realizzare a valere sul Funding Plan 2019, già effettuati a gennaio);
- emissioni di covered bonds istituzionali per c.ca Eur 1 mld.;
- contributo da cessione di NPL e ammortamento GACS per c.ca Eur 1 mld.;
- accesso alle nuove aste TLTRO III per c.ca Eur 9,5 mld..

Non erano invece previste emissioni di titoli subordinati, ulteriori rispetto a quanto realizzato già a gennaio 2020 (Eur 400 mln.) a completamento del Funding Plan 2019 e dei Commitment con la Commissione Europea.


Nel corso dell’anno, era atteso un contributo marginalmente negativo dal saldo di liquidità commerciale (-Eur 0,3 mld.), per effetto di un incremento atteso della raccolta (per c.ca Eur + 1,7 mld.), più che compensato dall’incremento atteso degli impieghi (con impatto sulla liquidità per c.ca Eur -2 mld.). Relativamente al CSEA (grande cliente “gestore elettrico”) si prevedeva il consueto andamento stagionale (crescita del saldo di c/c nei primi 6/9 mesi e marcata discesa nell’ultimo trimestre dell’anno), mentre il saldo complessivo era atteso sostanzialmente stabile.

Come di consueto, il saldo di counterbalancing in eccesso rispetto ai target sarebbe stato bilanciato tramite una riduzione di retained CB/ABS, mentre il saldo netto di cassa generato dalle azioni di cui sopra, tramite finanziamento/investimento di BTP sul mercato.


A partire dalla fine del mese di marzo, l'esplosione dell'epidemia di COVID-19, la conseguente crisi economica e dei mercati e le risposte dei Governi e delle Banche centrali hanno profondamente modificato lo scenario macro ed il quadro sulla base dei quali il Funding Plan 2020 era stato disegnato.

Gli effetti dell'epidemia non hanno prodotto, a consuntivo, conseguenze negative sulla situazione della liquidità del Gruppo, che anzi si è rafforzata in misura ulteriore rispetto al percorso delineato dal Funding Plan 2020.

In particolare, la raccolta diretta da clientela ha fatto registrare una dinamica positiva molto superiore a quella prevista, con un sensibile incremento dei depositi, in un contesto di elevata propensione al risparmio a scopo precauzionale da parte delle famiglie, e per effetto di una diffusa prudenza da parte delle imprese e del rinvio di molti programmi di investimento. Il Gruppo ha inoltre potuto beneficiare delle imponenti misure straordinarie di politica monetaria annunciate dalla BCE già nel mese di marzo, con particolare riferimento alle operazioni di rifinanziamento TLTRO III e all'ampiamiento dei criteri per l'utilizzo del collaterale.

Per contro, per quanto riguarda il funding istituzionale, l'accesso al mercato primario delle obbligazioni pubbliche è stato per molti mesi complicato dal quadro macro e dalle conseguenti tensioni finanziarie, e il sistema bancario italiano è stato sostanzialmente bloccato nell'accesso al mercato per c.ca 6 mesi; in questo difficile contesto di mercato, la Banca ha sfruttato le finestre di mercato disponibili (ad inizio e a fine anno) al fine di realizzare, per quanto possibile ma comunque in misura inferiore a quanto inizialmente programmato, i piani di emissioni istituzionali previsti. 

Di seguito sono evidenziate le principali differenze tra le previsioni del Funding Plan e quanto realizzato a consuntivo:

- a) sono stati emessi Eur 1 mld. di senior unsecured rispetto a c.ca Eur 1.75 mld. stimati (ulteriori rispetto ai 500 mln realizzati a gennaio 2020, a completamento del Funding Plan 2019);
- b) sono stati emessi Eur 0,3 mld. di subordinati Tier 2 non compresi nel piano (in aggiunta ai Eur 400 mln emessi a gennaio 2020, a completamento del Funding Plan 2019), nel contesto dell'operazione Hydra;
- c) non sono state effettuate emissioni Covered Bonds, a fronte di c.ca Eur 1 mld. stimato, in relazione alla possibilità di utilizzare il relativo collaterale per effettuare emissioni retained, da utilizzare a garanzia delle TLTRO III;
- d) l'incremento del CC di CSEA è risultato superiore alle attese, per c.ca +Eur 0,8 mld;
- e) l'ammontare di crediti ABACO costituito a garanzia delle operazioni di rifinanziamento presso la Banca Centrale ha fatto registrare un significativo incremento, pari a c.ca Eur 2.6 mld, dovuto principalmente alla riduzione degli HC applicati dalla BCE, nell'ambito delle misure straordinarie di politica monetaria varate in risposta all'emergenza COVID;
- f) il saldo di liquidità commerciale è risultato molto superiore alle attese, con una crescita di c.ca +Eur 7.4 mld.
- g) la Banca ha fatto ricorso alle aste TLTROIII in misura superiore a quanto inizialmente previsto (Eur 20 mld vs 9,5 mld), in considerazione dell'incremento del massimale assegnato dall'ECB al sistema bancario, e del miglioramento delle condizioni applicate dalla Banca Centrale, quale misura di risposta alla crisi economica generata dalla pandemia di COVID-19 (come meglio dettagliato nel seguito). 

Un ulteriore fattore che ha impattato positivamente sulla posizione di liquidità nel 2020, non previsto inizialmente nel Funding Plan, è stata inoltre l'operazione Hydra, che ha generato liquidità per c.ca Eur +3,1 mld.

**TABELLA RIEPILOGATIVA DELLE PRINCIPALI SCADENZE**
**E DELLE AZIONI PREVISTE A FUNDING PLAN 2020 E RELATIVO CONSUNTIVO**

	Source	Actual	Target	Delta
Maturity	Senior/sub. unsecured expiring	- 0,1	- 0,1	-
Action	Issues of senior/sub. unsecured bonds	2,2	2,7	- 0,5
Maturity	Covered expiring	-	-	-
Action	Issues/selling of covered	-	1,0	- 1,0
Maturity	Bi-lateral funding expiring eligible	-	- 0,8	0,8
Action	New bi-lateral funding eligible	0,0	0,8	- 0,7
Maturity	Bi-lateral funding expiring non eligible	- 2,8	- 3,3	0,5
Action	New bi-lateral funding non eligible	0,3	1,2	- 0,9
Maturity	Collateral swaps expiring (non eligible vs eligible)	- 0,6	- 1,2	0,7
Action	Financing on the market of BTPs	1,7	3,6	- 2,0
Maturity	Maturing TLTRO	- 12,0	- 12,0	-
Action	NEW TLTRO	20,0	9,5	- 10,5
Maturity	GGB a mercato	- 3,2	- 3,2	- 0,0
Action	Amortizing NPL notes	0,2	0,8	- 0,6
Action	New net contribution from retained CB/ABS	- 0,4	- 0,3	- 0,1
Action	Issues/selling/amortizing of ABS	0,2	-	0,2
Action	Customer network contribution-loans	- 2,5	- 2,0	- 0,5
Action	Customer network contribution-funding	9,7	1,7	- 8,0
Action	NPE sale/collection	-	0,2	- 0,2
Action	CSEA	0,8	- 0,0	0,8
Action	New net counterbalancing from ABACO	2,6	-	- 2,6
Action	Other effects (with impact on cash/ctb)	4,4	- 0,2	- 4,6
Action	Other effects (with impact only on ctb)	- 2,5	0,3	- 2,8
	<b>Net liquidity (cash)</b>	<b>19,0</b>	<b>0,0</b>	<b>19,0</b>
	<b>Net impact on counterbalancing</b>	<b>8,4</b>	<b>2,4</b>	<b>10,8</b>
<b>31/12/2019</b>	<b>Liquidity net position</b>	<b>Actual</b>	<b>Target</b>	<b>Delta</b>
24,7	Eligible counterbalancing	33,1	18,9	14,2
20,3	Liquidity Ladder - 1M net position	31,7	17,9	13,8
132,3	Assets	146,3	128,8	17,4
15,3%	"Liquidity Ladder - 1M net position"/asset	21,7%	13,9%	7,8%
<b>31/12/2019</b>	<b>Other liquidity/AE indicators (estimated)</b>	<b>Actual</b>	<b>Target</b>	<b>Delta</b>
152%	LCR	197%	175%	22,1%
112,6%	NSFR	117%	117%	0,3%
107,9%	GAP3	115%	113%	2,3%
34,5%	Gross Asset Encumbrance (AE)	36%	36%	0,0%

**Note:** Maturities/Actions with impact both on cash and counterbalancing capacity are represented in grey.  
Maturities/Actions with impact both on cash only are represented in white.  
Maturities/Actions with impact on counterbalancing capacity only are represented in green.  
Data at end-2019 are represented in orange.

Con specifico riferimento al rifinanziamento in BCE, il Funding Plan 2020 prevedeva, a fronte del rimborso delle TLTRO II ancora outstanding alla fine del 2019, pari a circa Eur 12 mld, un accesso alle nuove aste TLTRO III per c.ca Eur 9,5 mld.

La Banca avrebbe quindi raggiunto il target previsto di ammontare complessivo di TLTRO III, pari a Eur 13,5mld (di cui 4,5 mld. già realizzati a fine 2019); tale target era stato definito al fine di mantenere l'esposizione verso la Banca Centrale, in rapporto al totale passivo della Banca, allo stesso livello (circa 10%) registrato per le TLTRO II al momento in cui il Gruppo vi ha avuto accesso, ed in linea con i livelli generalmente osservati ad oggi per i peers.

Le modifiche allo schema relativo alle TLTRO III introdotte dalla BCE nei mesi di aprile-giugno, in risposta all'emergenza COVID, con particolare riferimento al massimale di accesso, ai tassi applicati ed all'introduzione di un benchmark di net lending meno sfidante, insieme con un'attenta valutazione dell'evoluzione del contesto economico/finanziario di sistema e di gruppo, hanno reso opportuno riconsiderare la strategia di accesso a tali aste, rispetto a come inizialmente prevista dal Funding plan 2020.

In particolare, al fine di poter beneficiare dell'incremento di massimale, nel mese di giugno è stata richiesta a codesto CdA, e da questo autorizzata, una modifica del Funding Plan di Gruppo 2020, allineando l'importo dell'autorizzazione di

accesso alle aste TLTROIII al nuovo massimale riconosciuto a MPS dalla Banca Centrale, incrementato da circa Eur 16,1mld ad Eur 26,9mld.

A valle di tale autorizzazione, in sede di Comitato Finanza e Liquidità di Gruppo, è stato definito un accesso alle TLTRO III per un ammontare superiore agli Eur 9.5mld inizialmente previsti, pari a complessivi 20 mld; nel dettaglio, sono stati effettuati tiraggi per:

- 17mld di euro nell'asta di giugno 2020 e
- ulteriori 3mld nell'asta di settembre 2020;

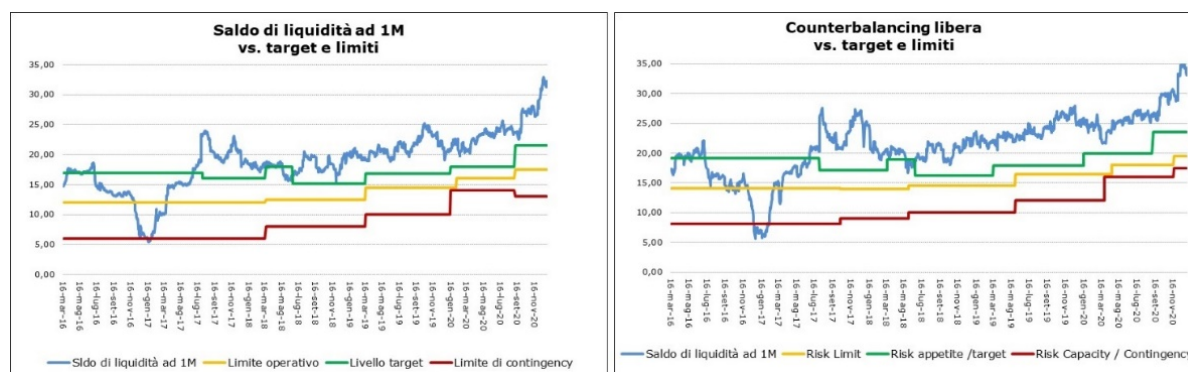
portando l'ammontare complessivo di TLTROIII outstanding per il Gruppo a Eur 24 mld.

Di seguito viene riportata la consueta tabella riepilogativa delle principali scadenze e delle azioni realizzate, a confronto con le azioni previste (e gli impatti sui principali indicatori, con particolare riferimento agli indicatori di liquidità operativa e strutturale), che sono poi spiegate nei paragrafi seguenti.

### Liquidità operativa: consuntivo 2020.

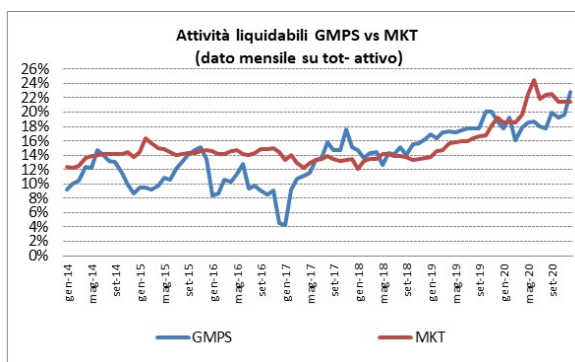
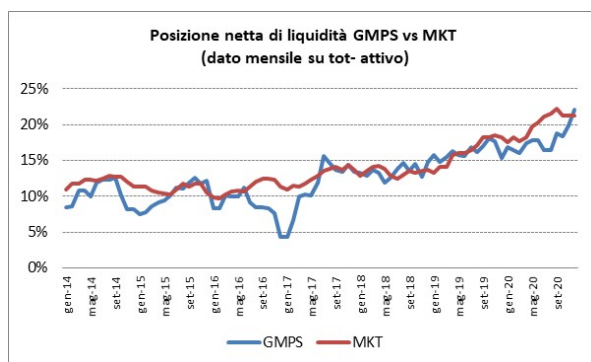
Nel corso dell'anno 2020, come anticipato, BMPS ha conseguito livelli di liquidità operativa particolarmente elevati.

In particolare, il saldo ad 1M (il più rilevante ai fini del monitoraggio della liquidità, anche ai fini delle segnalazioni inviate alle Autorità di vigilanza) a fine 2020 risultava pari a c.ca Eur 31.7 mld., significativamente al di sopra del limite operativo (inizialmente fissato in Eur 16 mld e successivamente portato, in corso d'anno, a Eur 17,5 mld. post RAS REVIEW 2020), nonché del livello di "Risk Appetite" (inizialmente pari a Eur 17.9 mld, poi rivisto in Eur 21.6 mld). Corrispondentemente, la counterbalancing libera è stata incrementata rispetto al 2019, chiudendo l'anno a c.ca Eur 33.1 mld. (rispetto ai Eur 24.7 mld. di fine 2019). Pure tale indicatore chiude quindi l'anno significativamente al di sopra del Risk Limit (inizialmente fissato in Eur 18, poi rivisto in Eur 19,5) e del livello di Risk Appetite (inizialmente fissato in Eur 19,9, poi rivisto in Eur 23.6 mld). Il rialzo degli indicatori ha avuto luogo prevalentemente a partire dal mese di luglio, per effetto della crescita dei depositi, e si è ulteriormente accentuato negli ultimi mesi dell'anno (come evidenziato nei grafici sottostanti) anche grazie al contributo straordinario derivante dall'operazione Hydra.



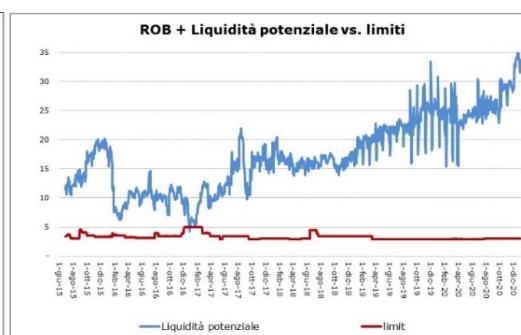
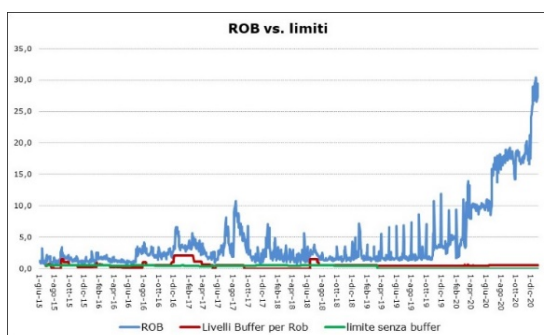
Il saldo di liquidità ad 1M e la counterbalancing libera, rapportati agli attivi, risultano in ulteriore miglioramento, portandosi rispettivamente in area 21.6% (rispetto al 15.3% del 2019 e al minimo storico del 4,4% toccato a fine 2016) e 22.6%<sup>1</sup>. La Banca nel 2020 si è quindi mantenuta in linea o (in particolare sulla counterbalancing libera a fine anno) su livelli marginalmente migliori rispetto alla media di sistema (che presenta livelli per i gruppi rilevanti, aggiornati al 31/10 /2020 come ultimo dato disponibile, rispettivamente pari al 21,3% e 21,4%).

<sup>1</sup> Ultimo dato disponibile, aggiornato a settembre 2020



Relativamente all'andamento della cassa, il conto di riserva ROB si è mantenuto sempre su livelli prudenziali e via via crescenti, sempre ampiamente al di sopra dei limiti operativi e adeguati al conseguimento dei benefici del TIERING<sup>2</sup>, con un saldo giornaliero che ha toccato punte anche superiori a Eur 30 mld. (in particolare, in chiusura d'anno).

L'aggregato liquidità potenziale (ROB + titoli immediatamente finanziabili, prevalentemente BTP), corrispondentemente al miglioramento degli indicatori di liquidità, si è portato in area 32.5 mld., in ulteriore miglioramento rispetto ai c.ca 30.7 mld. di fine dicembre 2019.



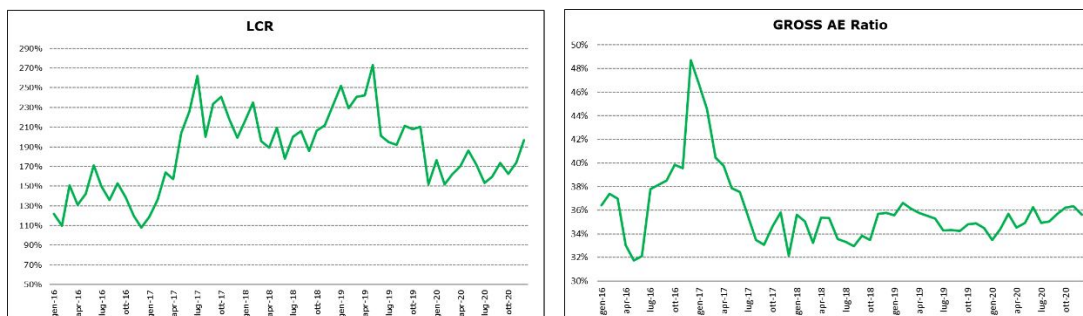
Il principale indicatore normativo di liquidità operativa (LCR), in aumento rispetto a fine 2019 (196,7 % rispetto a 152 %), è stato mantenuto sempre su livelli prudenziali (in media in area 170%, con due unici marginali sforamenti del limite operativo nel mese di febbraio, pari a 152%, e di luglio pari a 153%) e ben al di sopra al livello del limite normativo (100%).

Nonostante nel corso dell'anno sia stato impattato negativamente da alcune modifiche metodologiche effettuate da Risk Management nelle modalità di calcolo, in applicazione delle indicazioni ricevute dal regulator e per successive decisioni prudenziali dello stesso Risk Management (in particolare, la dismissione del modello di "Excess Operational Deposit") si evidenzia come tale livello sia stato, a fine anno, superiore rispetto al target del 175% pianificato nel Funding Plan 2020. Tale miglioramento si è registrato in particolar modo nel mese di dicembre, risentendo positivamente, oltre che della crescita dei depositi, anche del perfezionamento dell'operazione Hydra e dell'emissione di un bond senior, solo parzialmente compensati dall'effetto negativo riconducibile all'azzeramento dell'operatività in prestito titoli della clientela (che è stato valutato come ridondante, nel contesto di eccesso di liquidità, e quindi temporaneamente azzerato risparmiandone il costo, pari allo 0,20% PA).

<sup>2</sup> L'ECB da ottobre 2019, grazie al cosiddetto "TIERING", riconosce alle banche un tasso dello 0%, migliore rispetto al tasso negativo dello -0,5%, su un importo massimo detenuto sul conto ROB pari a 7 volte la quota minima di riserva obbligatoria. Per BMPS la ROB minima è pari a c.ca 600/700 mln., e tale importo è quindi pari a c.ca 4/5 mld.



Nel corso del 2020, non registra invece variazioni significative il livello dell'encumbrance (quota parte del bilancio impegnata a garanzia di operazioni di finanziamento), rispetto ai livelli di fine 2019. In particolare, l'Asset Encumbrance Ratio (AE) Lordo (l'indicatore gestionale sul quale sono ora fissati i limiti operativi<sup>3</sup>) si posiziona a fine anno al 35,6%, solo in marginale aumento rispetto ai livelli di fine 2019 di 34,5%, restando al di sotto del limite operativo (inizialmente fissato al 36 %, poi rivisto al 37%). Tale livello, anche se nel rispetto del livello del limite operativo e della tolerance, resta elevato come effetto dell'importante accesso alle aste TLTROIII (che sono collateralizzate e, quindi, determinano un impatto sull'Asset Encumbrance).

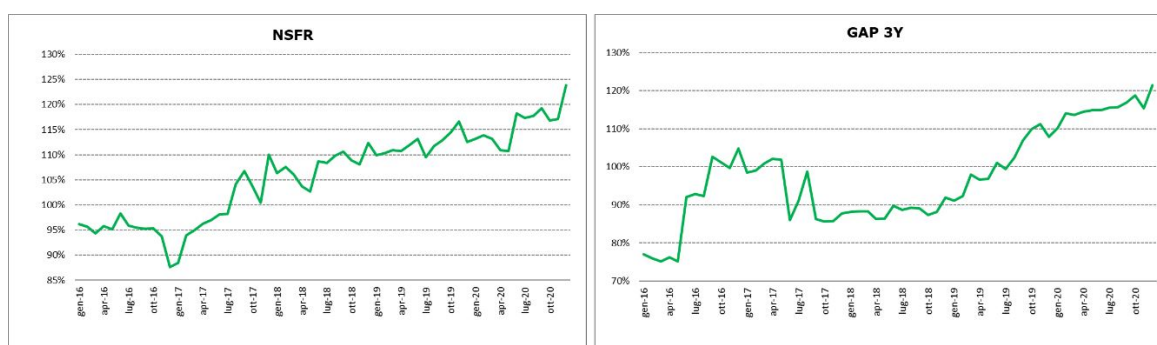


### Liquidità strutturale: consuntivo 2020.

Il 2020 ha visto un miglioramento degli indicatori di liquidità strutturale, che chiudono l'anno in aumento, rispetto alla fine del 2019. Le azioni intraprese, prevalentemente sulle TLTRO III e sul funding istituzionale, hanno consentito di sostenere l'indicatore normativo NSFR, portandolo al 123,8% a fine anno rispetto a 112,6% di fine 2019, sopra i livelli di appetite (117%) e significativamente al di sopra del limite operativo (pari al 112%).

L'indicatore risulta quindi ampiamente superiore rispetto al livello di riferimento normativo minimo, pari al 100%, che diventerà vincolante a partire da giugno 2021.

Corrispondentemente, anche il GAP ratio 3Y è in sensibile aumento da 107,9% a fine 2019 a 121,5% (novembre 2020).



<sup>3</sup> Dal 2019, il limite di encumbrance, in linea con il sistema, è fissato sull'indicatore di Asset Encumbrance Lordo (attivi impegnati sul totale attivi, comprensivi degli attivi ricevuti a garanzia).

## FUNDING PLAN 2021: PRINCIPALI AZIONI PREVISTE

Dal consuntivo 2020, emerge come il 2021 inizi con una posizione di eccesso di liquidità, con livelli degli indicatori (LCR/NSFR) ampiamente superiori ai limiti normativi ed operativi ed ai target previsti.

Le scadenze istituzionali attese per il 2021 non appaiono particolarmente rilevanti, essendo principalmente rappresentate da:

- Eur 1 mld. di Covered Bond e
- Eur 2.7 mld di Funding bilaterale.

Nonostante la situazione di eccesso di liquidità, il Funding Plan 2021 si presenta come impegnativo. La Banca si troverà infatti a dover far fronte ai target MREL che, dal 1° gennaio 2022 diventeranno “binding” per il sistema bancario. In particolare, i requisiti MREL prevedono, per Monte dei Paschi, un target complessivo (%TREA) del 18,95% e un Subordination Target (%TREA) del 13,50%, vincolanti dal 1/1/2022 in base alla notifica della Decision da parte del SRB inviata il 2 dicembre 2020 da Banca d’Italia<sup>4</sup>. Per far fronte a tali target MREL, oltre al rafforzamento patrimoniale di Eur 2,5 mld. (che è stimato avere un impatto positivo sui due indicatori di c.ca 4,48% sul requisito complessivo (%TREA) e 4,57% sul requisito di subordinazione (%TREA)), sono previste emissioni obbligazionarie pubbliche senior per un importo rilevante, pari a complessivi Eur 2mld<sup>5</sup>, di cui:

- a) Eur 1.4mld in formato senior “non preferred” (per far fronte al Subordination Target)
- b) Eur 0.6mld in formato senior “preferred” (per far fronte, insieme ai “non preferred”, al Target complessivo).

L’insieme di tali emissioni, se realizzate (assunta l’esecuzione dell’aumento di capitale da 2,5 mld.) consentirebbe di conseguire, a gennaio 2022, un livello complessivo di passività eligible pari al 20,07% del TREA, ed un livello di passività subordinate pari al 14,74% del TREA. Tale importo è coerente con quanto previsto a Budget<sup>6</sup> e consente di costituire un buffer di sicurezza, rispetto ai target MREL, superiore al punto percentuale (in termini nominali, il margine rispetto al target è pari a c.ca 700 mln.). Tale buffer di sicurezza è finalizzato a gestire eventuali oscillazioni avverse di capitale/RWA che dovessero realizzarsi in corso d’anno e che potrebbero portare alla violazione dei limiti normativi MREL.

Relativamente all’esposizione con l’ECB, nel Funding Plan non sono previsti rimborsi anticipati delle TLTRO III (pari a 24 mld.) e nelle stime non è incluso l’accesso ad altre aste nel corso del 2021. A tal proposito, occorre tuttavia considerare che le decisioni di Politica Monetaria, assunte a dicembre 2020 dal Consiglio Direttivo della BCE, hanno previsto un ulteriore incremento del massimale di TLTRO III a disposizione delle Banche (dal 50% al 55% dello stock di eligible loans

<sup>4</sup> i target sono determinati, con buona approssimazione, come rapporto rispetto al TREA (total risk exposure amount, corrispondente al totale degli RWA):

- del totale dei fondi propri e delle passività eligible (a loro volta costituite principalmente da emissioni senior, preferred e non preferred) – target complessivo
- del totale dei fondi propri e delle passività senior non preferred - subordination target

<sup>5</sup> In allegato viene presentato un focus sulla distribuzione nei vari trimestri delle diverse tipologie di emissione previste e sui livelli di costo stimati

<sup>6</sup> Nel Budget 2021 sono previste anche emissioni di strumenti eligible ai fini MREL destinate a clientela retail, per un importo di 160 mln., il cui contributo agli indicatori di liquidità è ricompreso nella voce della raccolta commerciale (“Customer network contribution – funding”).



- prestiti ad aziende non finanziarie e famiglie, esclusi i mutui residenziali, rilevato al 28 febbraio 2019<sup>7</sup>) e condizioni di accesso allo strumento ancora più favorevoli; tali modifiche potrebbero rendere quindi opportuno, anche in funzione dell'andamento degli indicatori di liquidità ed in relazione al comportamento medio del sistema, affinare in corso d'anno la strategia definita modificando, ove conveniente per la Banca e nel rispetto dei limiti esterni (massimale ECB, total asset) ed interni (operativi), l'accesso a tale strumento<sup>8</sup>.

Il saldo di counterbalancing in eccesso/carenza rispetto ai target, verrà nettato tramite riduzione/incremento di strumenti retained (CB/ABS) o tramite il ricorso al canale ABACO, mentre il saldo netto di cassa generato dalle azioni di cui sopra, a sua volta, verrà nettato tramite variazione del ricorso ad operazioni di pronti contro termine su BTP realizzate sul mercato. Tali voci, che svolgono ruolo di strumento compensativo per eventuali disallineamenti delle voci principali, potranno quindi essere soggette a modifica anche significativa nella tempistica e nella composizione, in funzione dell'effettivo andamento degli indicatori di liquidità e delle condizioni di mercato, nel rispetto dei target di fine anno sugli indicatori di liquidità, e dei limiti interni e regolamentari.

Al fine di preservare la fruibilità dei programmi di Covered Bond, i pool di collaterale dei due CB dovranno essere adeguatamente alimentati. Nel corso del 2021 quindi, come di consueto al fine di alimentare il collaterale, si procederà alla cessione in una o più tranches, al Primo e/o Secondo Programma Covered Bond, ai sensi della L. 130/99, di un portafoglio di mutui performing costituito da mutui ipotecari estratti secondo i criteri definiti nella contrattualistica dei programmi, fino ad un massimo di nominale Eur 5 mld. (e alla conseguente concessione di prestiti a favore dei veicoli, ai fini dell'acquisto, fino all'importo massimo del valore di bilancio del portafoglio ceduto).

Ai fini della stima dei fabbisogni di liquidità è stato inoltre considerato, in coerenza col budget, un contributo negativo atteso dal saldo di liquidità commerciale pari a c.ca -1,7 mld., per effetto di una riduzione pianificata della raccolta, per c.ca Eur 0.9 mld., ed un incremento dei loans, pari a c.ca Eur 0,8 mld..

Ciò premesso, si presentano nella tabella a seguire i principali interventi di dettaglio previsti nel Funding Plan 2021. Vengono rappresentati anche i livelli prospettici di LCR, NSFR, saldo ad 1M, counterbalancing e Asset Encumbrance stimati dal Risk Management a fronte delle azioni previste, a confronto con i vincoli di Risk Tolerance e Risk Capacity, definiti nell'ambito del RAS.

Per ciascuna voce sono rappresentati il livello atteso a fine anno, e una stima dei possibili valori intermedi (al fine di rappresentarne anche il percorso stimato per il raggiungimento del target).

Le singole componenti e gli indicatori di liquidità prospettici sono disegnati in coerenza con il RAS, con le seguenti precisazioni:

- la voce "Other effects (with impact on cash/ctb)" è stata integrata al fine di ricomprendere gli effettivi valori degli indicatori di liquidità a fine 2020 (laddove il RAS è stato costruito a partire da valori stimati alla data di

<sup>7</sup> Per BMPS si stima un incremento del massimale da Eur 29,6 mld. a Eur 29,6 mld.

<sup>8</sup> In particolare, in conseguenza delle ricadute economiche derivanti dalla recrudescenza della pandemia, la BCE ha previsto:

- l'estensione di 12 mesi, fino a giugno 2022, del periodo nel quale si applicheranno condizioni di tasso più favorevoli in caso di raggiungimento di un nuovo benchmark sulle erogazioni;
- l'introduzione di 3 operazioni aggiuntive, che saranno condotte fra giugno e dicembre 2021;
- l'incremento dell'ammontare totale che le controparti potranno ottenere in prestito nelle TLTROIII, dal 50% al 55% del rispettivo stock di prestiti idonei.

elaborazione del RAS stesso). Tale componente, negativa per c.ca - Eur 7,3 mld, riflette quindi la circostanza che il RAS è stato costruito a partire da saldi di liquidità significativamente più bassi di quelli poi effettivamente registrati (counterbalancing capacity libera stimata in sede RAS: 25,8mld, dato consuntivo: 33,1mld) e serve a ricondurre counterbalancing/saldo a 1m ai livelli attesi nel RAS già a partire dalla fine del 1Q 2021. In termini gestionali, tale ammontare può essere visto come una misura dell'eccesso di liquidità di cui la Banca dispone a fine 2020 rispetto ai livelli di appetite fissati nel RAS;

- gli ammontari previsti sotto la voce "Amortizing NPL notes" sono stati rivisti al ribasso rispetto a quanto indicato in sede di RAS di c.ca -1,1 mld., per tenere conto della revisione delle stime dei flussi attesi dalle tranche senior della cartolarizzazione Siena NPLs, effettuata in considerazione delle modeste performance dei recuperi effettivi rispetto a quelli stimati. Anche tale posta compensativa è stata inserita sotto la voce "Other effects (with impact on cash/ctb)". I minori incassi attesi rispetto a quelli previsti a RAS, nel corso dell'anno, vanno quindi a decurtare parte dell'eccesso di liquidità evidenziato al punto precedente.

## TABELLA RIEPILOGATIVA DELLE PRINCIPALI SCADENZE E DELLE AZIONI PREVISTE A FUNDING PLAN 2021

### CON STIMA SUI SALDI/INDICATORI DI LIQUIDITA'

	Source	jan-mar 2021	apr-jun 2021	jul-sep 2021	oct-dec 2021	Total 2021		
Maturity	Senior/sub. unsecured expiring	-	0,0	-	-	0,0		
Action	Issues of senior/sub. unsecured bonds	0,5	0,1	0,8	0,7	2,0		
Maturity	Covered expiring	-	1,0	-	-	1,0		
Action	Issues/selling of covered	-	-	-	-	-		
Maturity	Bi-lateral funding expiring eligible	-	0,5	-	-	0,5		
Action	New bi-lateral funding eligible	-	-	-	-	-		
Maturity	Bi-lateral funding expiring non eligible	- 0,2	- 0,3	- 0,5	- 0,7	- 1,7		
Action	New bi-lateral funding non eligible	-	-	-	-	-		
Maturity	Collateral swaps expiring (non eligible vs eligible)	- 0,5	-	-	-	- 0,5		
Action	New collateral swaps (non eligible vs eligible)	-	-	-	-	-		
Action	Financing on the market of BTPs	6,5	2,8	2,1	1,1	6,2		
Action	Amortizing NPL notes	0,2	0,1	0,1	0,2	0,6		
Action	New net contribution from retained CB/ABS	-	-	-	-	-		
Action	Issues/selling/ammortizing of ABS	-	0,0	-	-	0,0		
Action	Customer network contribution-loans	- 0,7	- 0,0	- 0,4	0,3	- 0,8		
Action	Customer network contribution-funding	- 0,6	- 0,6	- 0,0	0,3	- 0,9		
Action	CSEA	1,2	- 0,8	- 0,6	0,2	-		
Action	AUCAP	-	-	2,5	-	2,5		
Action	Other effects (with impact on cash/ctb)	- 6,9	0,2	0,2	0,2	- 6,3		
	Net liquidity (cash)	-	-	-	-	-		
	Net impact on counterbalancing	- 7,0	- 2,3	2,1	1,1	- 6,2		
31/12/2020	Liquidity net position	mar-21	giu-21	set-21	dic-21	2021	Toler.	Capac.
33,1	Eligible counterbalancing	26,1	23,8	25,8	27,0	27,0		
31,7	Liquidity Ladder - 1M net position	25,1	22,8	24,8	26,0	26,0	17,2	15,7
145,0	Assets	143,5	143,0	142,9	142,9	142,9		
21,9%	"Liquidity Ladder - 1M net position"/asset	17,5%	17,3%	17,0%	17,8%	17,8%	12,0%	11,0%
31/12/2020	Other liquidity/AE indicators (estimated)					2021	Toler.	Capac.
196,7%	LCR					183%	145%	125%
123,8%	NSFR					123%	111%	102%
121,5%	GAP3					125%	100%	98%
35,56%	Gross Asset Encumbrance (AE)					32%	34%	35%
31/12/2020	MREL					2021	gen-22	Target gen-22
18,17%	MREL (%TREA)					20,73%	20,07%	18,95%
12,46%	Subordination (%TREA)					15,40%	14,74%	13,50%

**Note:** Maturities/Actions with impact both on cash and counterbalancing capacity are represented in grey.

Maturities/Actions with impact both on cash only are represented in white.

Maturities/Actions with impact on counterbalancing capacity only are represented in green.

Data at end-2020 are represented in orange.

Provisional data (subject to adjustments) are represented in yellow

Gli indicatori di liquidità sono quindi calcolati coerentemente con il RAS e la voce “Other effects” serve a riconciliare i saldi prospettici del Funding Plan con quanto previsto a RAS. Tale voce, in corso d’anno, potrà quindi essere oggetto di azioni di riassorbimento, senza mettere a rischio il perseguimento dei target fissati dal RAS.

In particolare, tale “buffer” rispetto al RAS ed il relativo costo verranno ridotti per quanto possibile, tramite azioni in corso di valutazione (alcune già avviate ad inizio 2021, quali la riduzione dei cc con banche e di depositi a scadenza con clientela corporates, la riduzione dei tassi sui cc per la clientela corporates e l’eventuale revisione della convenzione con CSEA<sup>9</sup>).

Le azioni previste sono ritenute adeguate, al fine di mantenere un profilo di liquidità stabile, con un LCR in area 183%, ed un profilo di liquidità strutturale robusto nel corso dell’anno, con un NSFR che resterebbe in area 123% (da RAS Preliminary 2021).

L’AE è invece attesa migliorare, riducendosi dall’attuale 35,6% al 32%.

### **Funding plan 2021: principali punti di attenzione e azioni di contingency.**

Il Funding Plan 2021 presenta, come principale punto di attenzione, il rischio di esecuzione per le emissioni di titoli senior, finalizzate al rispetto dei target MREL.

Gran parte delle emissioni previste, infatti, dovrebbe avvenire su strumenti con componente di subordinazione (i senior “non preferred”, che sono subordinati al ripagamento rispetto ai semplici “senior”). Per questa famiglia di strumenti il mercato attribuisce, in caso di violazioni dei minimi regolamentari sugli indicatori patrimoniali, un rischio concreto che possano verificarsi eventi (quali “burden sharing” e/o “bail-in”) che ne possano determinare la cancellazione/conversione; la loro emissione, richiede quindi una struttura di capitale sufficientemente robusta.

Per una banca comparabile per dimensione dell’attivo a BMPS ma in un contesto di solidità patrimoniale, l’accesso al mercato su tali strumenti nel corso di un intero anno, anche se per un importo rilevante, avrebbe un rischio di esecuzione limitato. Nel caso di BMPS, tale piano di emissioni presenterà invece un rischio di esecuzione elevato, considerando il livello degli indicatori patrimoniali sotto tensione e con probabile sconfinamento dei requisiti normativi dal mese di marzo, e l’aspettativa di un rafforzamento patrimoniale solo nella seconda parte dell’anno.

La Banca potrebbe quindi non riuscire ad accedere al mercato in misura significativa su tali strumenti, prima dell’aumento di capitale. In tal caso si concentrerebbero importi rilevanti di emissione nell’ultima parte dell’anno, con il rischio di non riuscire a rispettare i target MREL al 1/1/2022.




In caso di mancato perseguimento dei target MREL, dovrebbe quindi aprirsi un confronto con il Single Resolution Board.

Gli altri punti di attenzione sono in buona parte analoghi a quelli evidenziati nel 2020 e di seguito evidenziati:

- a) il saldo di liquidità commerciale può essere soggetto ad elevata volatilità. Eventi rilevanti per il settore bancario italiano, o specifici di BMPS, possono incidere negativamente su tale componente;

---

<sup>9</sup> Sono in corso approfondimenti da parte della funzione commerciale/legale sulla contrattualistica in essere con la Cassa per i Servizi Energetici ed Ambientali (CSEA), circa la possibilità di chiudere la convenzione in essere anticipatamente, rispetto alla scadenza finale del 31/3/2022, e/o di rivederne le condizioni di tasso.

- b) il valore della counterbalancing è dipendente anche dal merito di credito della Repubblica Italiana. Allargamenti dello spread sui BTP hanno impatto sui saldi di liquidità della Banca, tramite variazioni di valore della counterbalancing e marginazione delle operazioni collateralizzate; 
- c) la counterbalancing della Banca è soggetta ad eventuali interventi negativi sul rating da parte delle agenzie, sia per impatto diretto (flussi di liquidità in uscita) sia indiretto (in particolare, sul valore di mercato di cartolarizzazioni/covered retained); 
- d) altri eventi esterni possono impattare sul livello di counterbalancing (ad es. variazioni di haircut della BCE...). 

Relativamente ai potenziali impatti derivanti dalle possibili fonti di rischio, con riferimento ai saldi di liquidità, questi saranno analizzati nel dettaglio in sede di “Contingency Funding Plan 2021”, che sarà presentato a codesto CdA a stretto giro, nel quale saranno anche rappresentate le possibili azioni di mitigazione.

A questo riguardo si anticipa che non sono attese variazioni significative rispetto al Contingency Funding Plan 2020, che resta operativo fino all’approvazione del nuovo Contingency Plan. A fronte di potenziali impatti negativi, anche per il 2021 i principali canali di creazione di liquidità in sede di contingency saranno rappresentati dall’incremento del funding bilaterale, dallo stanziamento di crediti in ECB (ABACO), dall’incremento di emissioni retained (Covered Bonds) e dal contestuale accesso ad aste della BCE, sia alle TLTROIII in misura maggiore rispetto a quanto inizialmente previsto, che alle MRO (che saranno “full allotment” anche per tutto il 2021) o eventuali nuove iniziative dell’Eurosistema a sostegno del sistema bancario e finanziario; a queste potranno essere accompagnate altre misure straordinarie (blocco linee, ritardata erogazione finanziamenti, incremento sui tassi della raccolta...).

#### 4. CONCLUSIONI

Il piano sopra descritto si pone l’obiettivo di mantenere i saldi di liquidità sia operativa che strutturale, nonché i livelli di asset encumbrance, a livelli adeguati e coerenti con gli obiettivi di Risk Appetite.

Nel contesto attuale di abbondanza di liquidità, la principale azione di provvista sul mercato prevista dal Funding Plan (emissioni di obbligazioni senior) è finalizzata non tanto alla pura raccolta, che ne costituisce comunque un effetto di second’ordine importante, quanto al perseguimento dei target MREL. Tale obiettivo presuppone un’operazione di rafforzamento patrimoniale nel corso dell’anno, come previsto dal Capital Plan, per Eur 2.5 mld.

Le altre azioni previste (operazioni con l’Eurosistema, conferimenti ai programmi di Covered Bond ed emissioni “retained” a valere sui programmi, operazioni di funding collateralizzato) sono finalizzate all’ordinaria gestione della liquidità della Banca, nel rispetto dei limiti interni e regolamentari vigenti.

Al fine della realizzazione del Funding Plan, si richiede di autorizzare:

- a) l’esecuzione di operazioni di raccolta sui mercati, tramite emissioni di obbligazioni senior “preferred” e “non preferred” destinate ad investitori istituzionali, fino a complessivi massimi €2mld.;
- b) l’accesso alle aste TLTROIII, entro il limite del massimale fissato di volta in volta dall’ECB per BMPS;
- c) la cessione, in una o più tranches, al Primo e/o Secondo Programma Covered Bond, ai sensi della L. 130/99, di un portafoglio di mutui performing costituito da mutui ipotecari estratti secondo i criteri definiti nella

- contrattualistica dei programmi, di importo massimo complessivo pari a € 5mld. e la conseguente concessione di prestiti a favore dei veicoli fino all'importo massimo del valore di bilancio del portafoglio ceduto;
- d) la realizzazione, senza vincoli di importo, delle emissioni di autocovered/autocartolarizzazioni in quanto operazioni non destinate al mercato, ma detenute dalla Banca al solo scopo di incrementare le garanzie disponibili per il rifinanziamento presso l'Eurosistema;
- e) l'accesso alle operazioni di rifinanziamento ordinario con l'ECB, e la realizzazione di operazioni di funding collateralizzato sul mercato per l'ordinaria attività di tesoreria e di gestione della liquidità, nel rispetto dei limiti interni e regolamentari.

In coerenza con la proposta di autorizzazione all'emissione di obbligazioni unsecured (sul mercato) e secured (retained), con il presente documento si richiede inoltre l'autorizzazione del CdA a procedere al rinnovo dei relativi programmi di emissione EMTN e "Covered Bond" alla relativa scadenza ed alla loro periodica supplementazione, ponendo in essere tutti gli adempimenti a tal fine necessari.

Si richiede infine di conferire delega all'Amministratore Delegato, al CFO e al Responsabile di Area Finanza, Tesoreria e Capital Management, in forma disgiunta e con facoltà di subdelega, al fine di procedere con quanto sopra riportato, ferme restando e fatte salve le disposizioni della normativa di settore e le previsioni dei regolamenti della Banca in tema di deleghe di autonomia in materia di firma tempo per tempo vigenti.

Le autorizzazioni di cui sopra vengono concesse dalla data di approvazione di codesto Funding Plan e hanno validità fino alla data di approvazione del successivo Funding Plan.

## **5. CONDIVISIONI/PARERI PREVENTIVI**

La presente memoria è stata preventivamente condivisa nei contenuti con le seguenti funzioni:

- Risk Management
- Pianificazione

Secondo le previsioni normative vigenti, la presente memoria è stata sottoposta al Comitato Finanza e Liquidità di Gruppo, con esito positivo.

La presente memoria verrà sottoposta al parere del Comitato Rischi preventivamente alla sua approvazione.

Firme	Da	In Data
Area Finanza, Tesoreria e Capital Management - MPS	ADOTTI ALEARDO	05/02/2021
Direzione Chief Financial Officer - MPS	SICA GIUSEPPE	05/02/2021
Amministratore Delegato - MPS	BASTIANINI GUIDO	05/02/2021



L' Amministratore Delegato

PROPONE

al Consiglio Di Amministrazione di adottare la seguente delibera:

il Consiglio Di Amministrazione esaminata la proposta del 05 Febbraio 2021  
redatta dalla Direzione Chief Financial Officer avente ad oggetto:  
" Funding Plan di Gruppo 2021 ", riposta agli atti con il n. \_\_\_\_/2021,

e corredata, altresì, dal seguente documento:

"Parere del Comitato Rischi e Sostenibilità"

distribuito a parte rispetto alla proposta citata in premessa della presente delibera e anch'esso rimesso agli  
atti con il n. \_\_\_\_/2021

RACCOLTO

il parere favorevole del Comitato Rischi e Sostenibilità, così come meglio precisato nel relativo documento  
citato in premessa della presente delibera,

su proposta dell' Amministratore Delegato

DELIBERA

- di approvare il Funding Plan 2020 così come descritto nella proposta di cui in premessa, autorizzando:

- a. l'esecuzione di operazioni di raccolta sui mercati, tramite emissioni di obbligazioni senior "preferred" e "non preferred" destinate ad investitori istituzionali, fino a complessivi massimi €2mld.;
- b. l'accesso alle aste TLTROIII con l'ECB, entro il limite del massimale fissato di volta in volta dall'ECB per BMPS;
- c. l'accesso alle altre operazioni di rifinanziamento ordinario con l'ECB, e la realizzazione di operazioni di funding collateralizzato sul mercato per l'ordinaria attività di tesoreria e di gestione della liquidità, nel rispetto dei limiti interni e regolamentari;
- d. la cessione, in una o più tranches, al Primo e/o Secondo Programma Covered Bond, ai sensi della L. 130/99, di un portafoglio di mutui performing costituito da mutui ipotecari estratti secondo i criteri definiti nella contrattualistica dei programmi, di importo massimo complessivo pari a € 5mld. e la conseguente concessione di prestiti a favore dei veicoli fino all'importo massimo del valore di bilancio del portafoglio ceduto;
- e. la realizzazione, senza vincoli di importo, delle emissioni di autocovered/autocartolarizzazioni in quanto operazioni non destinate al mercato, ma detenute dalla Banca al solo scopo di incrementare le garanzie disponibili per il rifinanziamento presso l'Eurosistema;

- f. il rinnovo dei programmi di emissione per obbligazioni senior, subordinate o covered, alla relativa scadenza ed alla loro periodica supplementazione, ponendo in essere tutti gli adempimenti a tal fine necessari.

- di conferire delega all'Amministratore Delegato, al CFO e al Responsabile di Area Finanza, Tesoreria e Capital Management, in forma disgiunta e con facoltà di subdelega, al fine di procedere con quanto sopra riportato, ferme restando e fatte salve le disposizioni della normativa di settore e le previsioni dei regolamenti della Banca in tema di deleghe di autonomia in materia di firma tempo per tempo vigenti.

Le autorizzazioni di cui sopra vengono concesse dalla data di approvazione di codesto Funding Plan e hanno validità fino alla data di approvazione del successivo Funding Plan.

BASTIANINI GUIDO Amministratore Delegato - MPS 09/02/2021

Il Consiglio Di Amministrazione - MPS ha Approvato il documento nella seduta del 09/02/2021

Quagliana Renzo Filippo Riccardo Il Segretario del Consiglio di Amministrazione 09/02/2021

Indice degli allegati:

File allegato: ALLEGATO 1 - Focus emissioni unsecured BMPS.docx

## ALLEGATO 1 – Focus emissioni unsecured BMPS

### PREVISIONI DI EMISSIONI SU TITOLI UNSECURED NEL CORSO DEL 2021

La tabella seguente riassume le emissioni destinate ad investitori istituzionali previste a Budget per ciascun trimestre 2021, distinte per tipologia e con indicazione del tasso medio atteso nell'anno:

	Volumi (Eur mln)					Tasso medio
	Totale	1Q	2Q	3Q	4Q	
Senior ist. Preferred	600		100		500	1.8%
Senior ist. Not Preferred	1400	500		750	150	3.4%

I volumi complessivi, come indicato nel corpo del Funding Plan, sono stati determinati con riferimento agli interim target MREL (binding) da rispettare al 1° gennaio 2022:

- target complessivo (%TREA) del 18,95% e
- subordination Target (%TREA) del 13,50%,

tenuto conto delle stime sull'evoluzione degli RWA/TREA sottostanti il piano strategico.

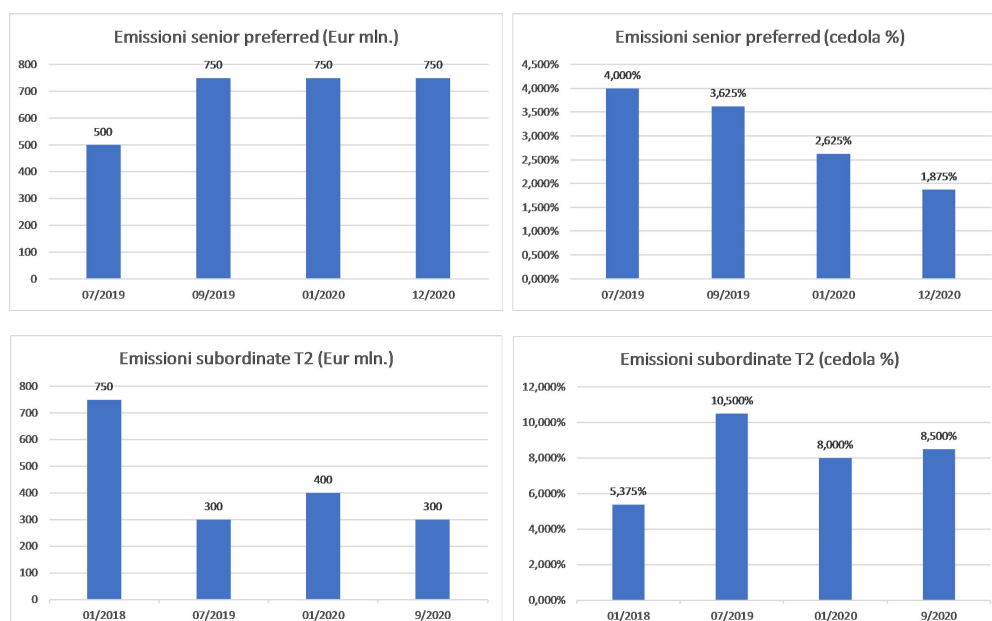
Come evidenziato nel corpo del Funding Plan, la tempistica di esecuzione sarà soggetta alle condizioni di mercato e il rischio di esecuzione delle operazioni di emissione (in particolare per i "senior non preferred") prima dell'aumento di capitale può essere elevato, determinando una diversa distribuzione delle emissioni in corso d'anno.

I tassi medi, invece, sono stati stimati ipotizzando la convergenza, a fine 2021, degli spread di emissione di BMPS, ai livelli del peer considerato più prossimo (Banco BPM), rilevati al momento dell'analisi (26 novembre). Per quanto riguarda le emissioni SNP, posto che BMPS non ha emissioni della specie outstanding, il punto di partenza è stato costruito "mediando" opportunamente le quotazioni dei SP e dei Tier 2, rispetto ai quali i titoli SNP esprimono un livello di subordinazione e, quindi, una rischiosità intermedia.

### RENDIMENTI STORICI DELLE EMISSIONI BMPS E CONFRONTO CON I PEERS

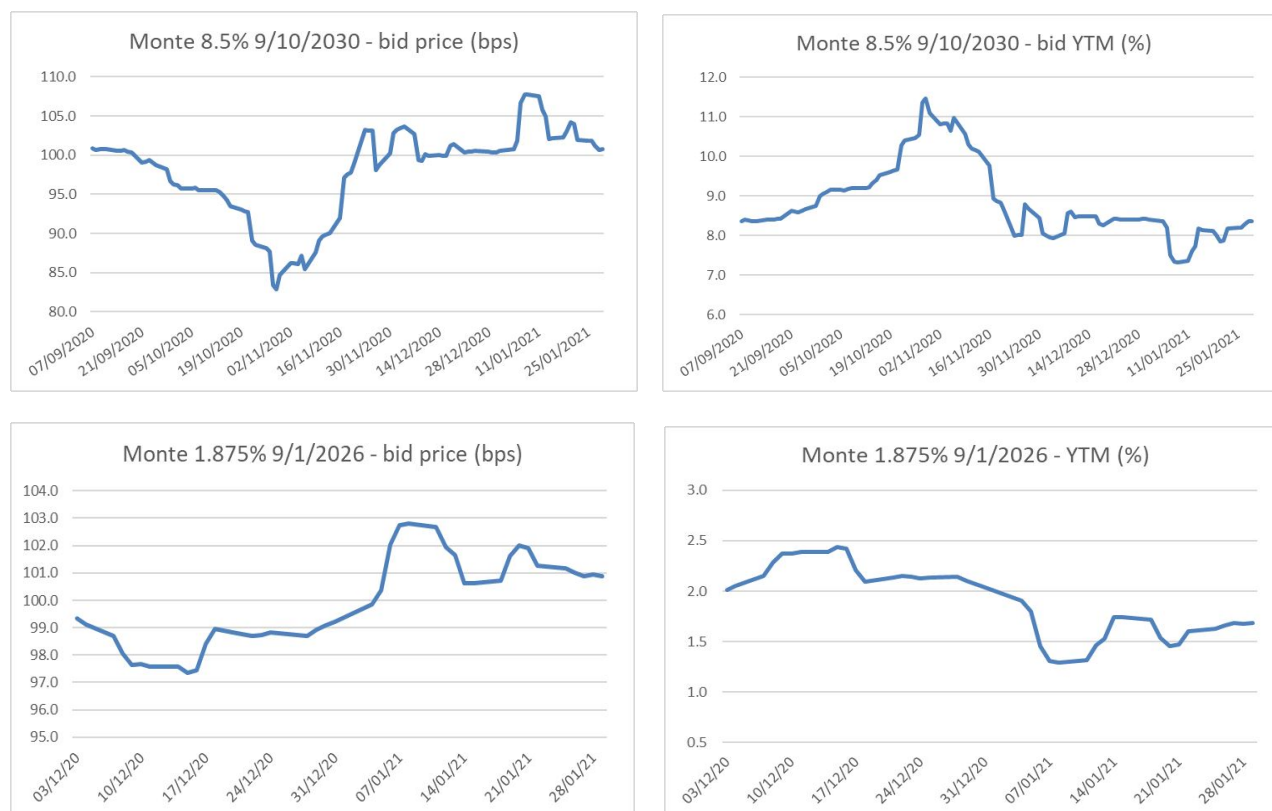
Nei 2 grafici a seguire, si rappresenta inoltre l'evoluzione storica delle emissioni dei titoli unsecured emessi dal Monte dei Paschi di Siena (senior preferred e titoli subordinati).

I grafici evidenziano una riduzione, nel tempo, dei rendimenti per i titoli senior, mentre per i subordinati i livelli hanno mostrato una maggior resistenza alla discesa, mantenendosi su livelli elevati.



Di seguito, è riportato l'andamento dei prezzi e dei corrispondenti livelli di rendimento (Yield-to-maturity, YTM) delle più recenti emissioni Tier 2 e Senior realizzate dalla Banca, rispettivamente a settembre e dicembre 2020.

I grafici evidenziano la forte volatilità dei titoli BMPS (dalla data di emissione, ben 20 punti tra massimo e minimo per il subordinato; oltre 5 punti per il titolo senior).



Si riportano infine i livelli di rendimento sui titoli senior e subordinati per l'emittente Monte dei Paschi, confrontato con le emissioni dei "peers" di scadenza paragonabile, sulle tipologie "senior" e subordinati T2, all'ultimo dato disponibile (29/1/2021). La tabella evidenzia i differenziali particolarmente elevati rispetto agli altri emittenti (il rendimento di un titolo senior preferred BMPS è quasi il 60% più elevato rispetto ad un titolo del Banco e oltre 5 volte il rendimento di un titolo Intesa SanPaolo; sui subordinati, un titolo T2 di BMPS ha un rendimento quasi doppio rispetto ad analogo titolo del Banco e quasi 4 volte il rendimento di un titolo Intesa SanPaolo).

	Emittente	Emissione	YTM(%) @29.01.2021	Delta vs. peers	Delta in pct
Senior preferred	Monte dei Paschi	MONTE 1.875 01/09/2026	1,68		
	Banco Popolare	BAMIIM 1.75 01/28/25	1,07	0,61	157,38%
	BPER	BPEIM 1.875 07/07/25	1,22	0,47	138,26%
	Intesa SanPaolo	ISPIM 2.125 05/26/25	0,32	1,36	522,98%
	Unicredit	UCGIM 0.325 01/19/26	0,43	1,25	388,02%
Tier 2	Emittente	Emissione	YTM(%) @29.01.2021	Delta vs. peers	Delta in pct
	Monte dei Paschi	MONTE 8.5 09/10/2030	8,36		
	Banco Popolare	BAMIIM 5 09/14/30	4,22	4,14	198,29%
	BPER	BPEIM 3.625 11/30/30	3,42	4,94	244,37%
	Intesa SanPaolo	ISPIM 2.925 10/14/30	2,25	6,11	371,56%
	Unicredit	UCGIM 2 09/23/29	2,14	6,22	391,20%



## COMITATO RISCHI E SOSTENIBILITA'

\* \* \*

Nella riunione dell'8 febbraio 2021, il Comitato Rischi e Sostenibilità ha esaminato la proposta "*Funding Plan di Gruppo 2021*" per il Consiglio di Amministrazione presentata dalla Direzione *Chief Financial Officer*.

### **SINTESI DELLA PROPOSTA**

Sottoporre al CdA il Funding Plan di Gruppo 2021 la cui approvazione, secondo quanto previsto dalla normativa interna, rientra tra le competenze del Consiglio di Amministrazione. Vengono inoltre richieste le autorizzazioni necessarie per poter procedere all'attuazione delle azioni definite nel Funding Plan stesso.

La presentazione del nuovo Funding Plan 2021 è preceduta da un consuntivo sull'attuazione del Funding Plan 2020.

### **PRINCIPALI ELEMENTI EMERSI NELLA DISCUSSIONE**

Nell'ambito della discussione il Chief Financial Officer, Dott. Sica, ha illustrato i principali punti della proposta.

Poiché il consuntivo del 2020 rappresenta la situazione di partenza rispetto al fabbisogno stimato per il 2021 e gli strumenti con cui farvi fronte, la presentazione del Funding Plan 2021 viene preceduta da un riepilogo sulle risultanze del Funding Plan 2020.

Viene rappresentato, in particolare, come nel corso del 2020 vi sia stata una dinamica molto positiva, superiore a quella prevista, della raccolta diretta da clientela che ha fatto registrare un forte incremento dei depositi, in un contesto di elevata propensione al risparmio a scopo precauzionale da parte delle famiglie, e per effetto di una diffusa prudenza da parte delle imprese e del rinvio di molti programmi di investimento. Il Gruppo ha inoltre potuto beneficiare delle imponenti misure straordinarie di politica monetaria annunciate dalla BCE già dal mese di marzo, con particolare riferimento alle operazioni di rifinanziamento TLTRO III e all'ampiamiento dei criteri per l'utilizzo del collaterale. Per BMPS questo si è tradotto in un incremento delle aste TLTRO III significativo rispetto all'anno precedente, portando il totale dell'accesso a 24 mld. di euro (rispetto ad un massimale assegnato a BMPS di ca 26,9 mld di euro.).

Tale forte incremento della liquidità commerciale e del contributo delle TLTRO ha consentito, nonostante un accesso al funding sui mercati istituzionali inferiore rispetto a quanto atteso, di portare gli indicatori di liquidità su livelli particolarmente robusti. In particolare, l'NSFR si è portato in area 123%, rispetto al limite normativo del 100% e ampiamente al di sopra della *tolerance* e dei limiti operativi.

D'altra parte, questo eccesso di liquidità non comporta un 2021 agevole sul fronte del funding, poiché la Banca si troverà a dover realizzare importi rilevanti di emissioni sul mercato istituzionale, finalizzati non tanto al

sostegno degli indicatori di liquidità (che come anticipato si trovano su livelli estremamente robusti) ma al perseguimento dei target MREL, che dal 1 gennaio 2022 saranno vincolanti per il sistema bancario.

Il Dott. Sica ha invitato inoltre il Dott. Adotti, responsabile dell'Area Finanza Tesoreria e CM a fornire una presentazione di dettaglio delle azioni previste per il 2021.

Il Dott. Adotti ha confermato come dal consuntivo 2020 emerga per il 2021 una posizione di eccesso di liquidità, con livelli degli indicatori (LCR/NSFR) ampiamente superiori ai limiti normativi ed operativi ed ai target previsti. Le scadenze istituzionali attese per il 2021 inoltre non appaiono particolarmente rilevanti, essendo principalmente rappresentate da soli Eur 1 mld. di Covered Bond e Eur 2.7 mld di Funding bilaterale.

D'altra parte, anche per il 2021 verrà mantenuto il significativo supporto alla liquidità del sistema bancario da parte della Banca Centrale, che nell'ultima riunione di dicembre 2020 ha ulteriormente incrementato il massimale di accesso alle TLTROIII, portandolo dal 50% al 55% dello stock di crediti ammissibili. Per BMPS questo si tradurrà in un incremento del proprio massimale di c.ca ulteriori 3 mld. (passerà dagli attuali c.ca 26,9 mld, a quasi 30 mld.). La Banca valuterà, tempo per tempo, quanto di questo ulteriore ammontare utilizzare nel corso dell'anno, in funzione delle proprie esigenze di liquidità, del comportamento del resto del sistema e della possibilità di attingere ai benefici di tasso, per i quali l'ECB ha fissato un nuovo benchmark di riferimento per i crediti realizzati nel corso del 2021.

Nonostante la situazione di eccesso di liquidità, anche il Dott. Adotti ha evidenziato come il Funding Plan 2021 si presenti come impegnativo, poiché la Banca si troverà a dover far fronte ai target MREL che, dal 1° gennaio 2022 diventeranno "binding" per il sistema bancario. Per far fronte a tali target MREL, sono previste emissioni obbligazionarie senior per un importo rilevante, pari a complessivi Eur 2mld, di cui:

- a) Eur 1.4 mld. in formato senior "non preferred" (per far fronte al Subordination Target);
- b) Eur 0.6 mld. in formato senior "preferred" (per far fronte, insieme ai "non preferred", al Target complessivo).

L'insieme di tali emissioni (assunta l'esecuzione dell'aumento di capitale da 2,5 mld.) consentirebbe di conseguire, a gennaio 2022, un livello complessivo di passività *eligible* coerenti con un buffer di sicurezza, rispetto ai target MREL, pari a c.ca 700 mln. Tale buffer di sicurezza è finalizzato a gestire eventuali oscillazioni avverse di capitale/RWA che dovessero realizzarsi in corso d'anno e che potrebbero portare alla violazione dei limiti normativi MREL.

Il Dott. Adotti ha, inoltre, evidenziato come buona parte delle emissioni previste dovrebbe avvenire su strumenti con componente di subordinazione ai fini MREL (i senior "non preferred", che sono subordinati al ripagamento rispetto ai semplici "senior"). Per questa famiglia di strumenti il mercato attribuisce, in caso di violazioni dei minimi regolamentari sugli indicatori patrimoniali, un rischio concreto che possano verificarsi eventi (quali "burden sharing" e/o "bail-in") che ne possano determinare la cancellazione/conversione; la loro emissione, richiede quindi una struttura di capitale sufficientemente robusta. Tale piano di emissioni presenterà quindi un rischio di esecuzione, considerando il livello degli indicatori patrimoniali sotto tensione e con probabile sconfinamento dei requisiti normativi dal mese di marzo, e l'aspettativa di un rafforzamento patrimoniale solo nella seconda parte dell'anno.

La Banca cercherà di accedere al mercato non appena ve ne saranno le condizioni, per ridurre l'importo più rilevante di emissioni nell'ultima parte dell'anno, che finirebbero a ridosso della scadenza dei target MREL del 1/1/2022. Si evidenzia d'altra parte che prima dell'aumento di capitale alcune famiglie di investitori, in



particolare fondi esteri molto attenti alla componente della solidità patrimoniale, saranno particolarmente riluttanti ad investire sul nome BMPS, o cercheranno di farsi pagare un premio importante in termini di tasso. Dall'analisi di mercato condotta nella prima parte dell'anno (livelli percepiti informalmente dai contatti con alcuni investitori, su base "reverse enquiry") è emerso infatti come il tasso richiesto dagli investitori italiani sia significativamente più basso rispetto agli esteri (rispettivamente in area 3% e 5%).

La strategia per provare a realizzare una prima emissione già nel Q1 sarà quindi quella di provare a cogliere una finestra di mercato con una forte domanda, proponendo al mercato un importo iniziale più piccolo (in area 300 mln.) rispetto ad un size standard (usualmente 500 mln.), cercando così di ridurre il rischio di esecuzione e, al contempo, di massimizzare la quota pct di investitori italiani rispetto a quelli esteri.

Il Comitato Rischi e Sostenibilità si è concentrato sugli aspetti più rilevanti del Funding Plan, con riferimento sia alla liquidità sia al costo, con particolare focus sul tema delle emissioni di titoli senior e alla tematica MREL.

In particolare, vengono richiesti due approfondimento:

- a) come si coniughino i 2 mld. di titoli senior emessi, con le scadenze di importo superiore, pari a Eur 3,7 mld. (Eur 1 mld. di Covered Bond e Eur 2.7 mld di Funding bilaterale);
- b) se il costo del 3,4% stimato per le emissioni dei titoli "senior non preferred" sia affidabile, alla luce delle potenziali criticità espresse in sede di presentazione, guardando anche al peso degli investitori esteri, rispetto a quelli domestici, registrato nelle passate emissioni.

Sul primo punto il Dott. Adotti evidenzia come le emissioni di senior non siano finalizzate tanto a rimborsare le scadenze ma, come anticipato, a perseguire i target MREL. La cassa necessaria a rimborsare le scadenze, per la quota non riveniente dalle emissioni dei senior stessi, arriverà quindi dall'eccesso di liquidità attualmente in essere, riducendo l'ammontare di cassa depositata attualmente in ECB a tassi negativi. Sul secondo punto evidenzia che la stima sul tasso medio è stata fatta secondo criteri di comparazione con i peers, guardando ai differenziali medi del sistema tra titoli senior preferred e titoli subordinati. In base a criteri adottati, si ritiene che un valore medio del 3,4% nel corso dell'intero 2021 sia da considerare ragionevole. Ciò nondimeno rappresenta come, in base anche a quanto riportato nel materiale allegato, la volatilità dei titoli Monte Paschi e il livello elevato del differenziale ancora esistente tra senior e subordinati per la nostra banca creino una forchetta particolarmente ampia entro la quale potrebbero muoversi i tassi della nuova tipologia di emissione, i senior "non preferred". Vi è in particolare incertezza, come anticipato, su dove il tasso potrà posizionarsi prima di una maggior chiarezza sul percorso di rafforzamento patrimoniale sulla quale gli investitori, soprattutto esteri, sono particolarmente sensibili. Di qui l'opportunità di un approccio cauto al mercato sulla prima emissione.

\*\*\*\*\*

Al termine della discussione il Comitato Rischi e Sostenibilità esprime parere favorevole alla proposta avente a oggetto "*Funding Plan di Gruppo 2021*".

Milano, 08.02.2021.

**COMITATO RISCHI E SOSTENIBILITA'**

Il Presidente  
Prof. Marco Giorgino

