

MEDIOBANCA



*Relazione Semestrale
al 31 dicembre 2024*

MEDIOBANCA

SOCIETÀ PER AZIONI
CAPITALE € 444.680.575
SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 1

ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO MEDIOBANCA
ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI



*Relazione Semestrale
al 31 dicembre 2024*

Mediobanca S.p.A.
con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, 1 - Italia
Tel. +39 02 88291 – Fax +39 02 8829.550
Iscritta all'Albo delle Banche al n. 4753
Capogruppo del Gruppo bancario Mediobanca
Iscrizione all'Albo dei Gruppi con codice ABI n.10631.0
<http://www.mediobanca.com>;
Codice Fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi
n. 00714490158
Partita IVA n. 10536040966
Capitale sociale euro 444.680.575
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale
di Garanzia Azioni ordinarie quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA)

www.mediobanca.com

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

		Scadenza del mandato
Renato Pagliaro	Presidente	2026
Sabrina Pucci	Vice Presidente	2026
Vittorio Pignatti Morano	Vice Presidente	2026
Alberto Nagel	Amministratore Delegato	2026
Francesco Saverio Vinci	Direttore Generale	2026
Mana Abedi	Consigliere	2026
Virginie Banet	Consigliere	2026
Laura Cioli	Consigliere	2026
Angela Gamba	Consigliere e Lead Independent Director	2026
Marco Giorgino	Consigliere	2026
Valérie Hortefeux	Consigliere	2026
Maximo Ibarra	Consigliere	2026
Sandro Panizza	Consigliere	2026
Laura Penna	Consigliere	2026
Angel Vilà Boix	Consigliere	2026

COLLEGIO SINDACALE

Mario Matteo Busso	Presidente	2026
Elena Pagnoni	Sindaco Effettivo	2026
Ambrogio Virgilio	Sindaco Effettivo	2026
Angelo Rocco Bonisconi	Sindaco Supplente	2026
Anna Rita de Mauro	Sindaco Supplente	2026
Vieri Chimenti	Sindaco Supplente	2026

* * *

Massimo Bertolini	Segretario del Consiglio di Amministrazione
Emanuele Flappini	Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

INDICE

Bilancio consolidato

Relazione sulla Gestione del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024	5
Attestazione del Dirigente Preposto	52
Relazione della società di revisione	54

Prospetti contabili consolidati

Nota Integrativa	65
Parte A - Politiche contabili	68
Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	108
Parte C - Informazioni sul Conto economico consolidato	128
Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	139
Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato	189
Parte H - Operazioni con parti correlate	193
Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	195
Parte L - Informativa di settore	198

Allegati

Schemi di bilancio consolidati	202
--------------------------------	-----

RELAZIONE SULLA GESTIONE
DEL GRUPPO MEDIOBANCA
AL 31 DICEMBRE 2024



RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO MEDIOBANCA

Il semestre chiude con un utile netto di 659,7 milioni, in crescita rispetto allo scorso anno (+7,9% a 611,2 milioni) e conferma l'andamento del primo trimestre con *focus* sul *business capital light*. Le commissioni (+29,5% a/a, da 422,1 a 546,7 milioni) trainano la crescita dei ricavi a 1,8 miliardi (+6,8% a/a e +13,7% t/t) a fronte di una lieve flessione, inferiore al trimestre precedente, di margine di interesse (-1,8% a/a, a 978,9 milioni) e proventi da tesoreria (-1,7% a/a, a 91,8 milioni).

La gestione ordinaria salda a 934,2 milioni (+8,3% a/a; +18,1% t/t) con un *Cost/Income* stabile al 42% e un costo del rischio (CoR) pari a 50bps (51bps). Il ROTE di Gruppo si mantiene al 14% mentre il RoRWA sale dal 2,5% al 2,8%.

Le nuove masse (NNM) *Wealth Management* confermano un afflusso significativo anche nel secondo trimestre (2,3 miliardi) ben direzionati sulle AUM (+54% t/t, a 1,9 miliardi) contribuendo allo *stock* di TFA che salda a 106,8 miliardi, di cui 48,2 AUM, 30,4 AUA e 28,2 depositi. L'attività creditizia torna a crescere e chiude a 53,9 miliardi con un erogato *Consumer* ai massimi (2,2 miliardi nel trimestre, 4,3 nel semestre) e la ripresa degli impieghi *corporate* da 18,4 a 19,9 miliardi. Gli ultimi mesi del 2024 sono stati caratterizzati da una vivace attività di *corporate finance* (*advisory* e *debt division*) con un incremento delle transazioni non domestiche (in particolare la controllata Arma⁽¹⁾ tocca il massimo storico).

I ricavi consolidati crescono del 6,8% da 1.730,6 a 1.847,7 milioni con un contributo trimestrale di 983,1 che rispetto al precedente (864,6) mostra un *mix* più concentrato sulle componenti *capital light*; nel dettaglio:

- il margine di interesse⁽²⁾ a 978,9 milioni riflette la lieve crescita nel trimestre (da 485 a 493,9 milioni) rinveniente dalla progressione del *Consumer* (+8,6% a/a; +2,7% t/t) e dal minor costo della raccolta *Wealth* (da 1,93% a 1,81% negli ultimi 3 mesi). Il rendimento degli attivi sconta il calo dei tassi di mercato (Euribor 3m: -67bps) che assorbe l'effetto dei maggiori volumi (+1,4 miliardi). In dettaglio, il risultato del *Consumer* cresce da 512,7 a 556,9 milioni principalmente per i maggiori volumi (+850 milioni medi); la discesa del *Wealth Management* (da 213 a 204,2 milioni) riflette anche i *prepayments* sui mutui ipotecari a seguito del ridimensionamento dei tassi; il CIB è stabile a 152,6 milioni con una flessione del *Large Corporate* (da 79,5 a 71,5 milioni) compensata dall'incremento di *Markets* (+11 milioni); per contro la Tesoreria flette da 85 a 35,8 milioni scontando, da un lato, il ritardo del *repricing* sui finanziamenti *intercompany* e, dall'altro, l'inerzia del costo del *funding wealth*;
- le commissioni nette saldano a 546,7 milioni (+29,5% a/a; +36,5% t/t) segnando un nuovo *record* semestrale; l'*Investment Banking* chiude con 188,7 milioni (+93% a/a) anche per effetto dell'inclusione di Arma (80,8 milioni) e della maggior attività CIB (da 39,6 a 78 milioni, di cui 58,8 nel trimestre); la componente ricorrente del *franchise Wealth Management* sale del 10% a 260 milioni, di cui 138,7 nel trimestre (+14%); più contenuto l'incremento dell'attività creditizia (+8%, a 120 milioni, di cui 62 nel trimestre). Nel

⁽¹⁾ Uno dei principali advisor europei nella Digital Economy.

⁽²⁾ Si segnala che i tassi attivi e passivi indicati sono inclusivi delle coperture.

dettaglio: le commissioni della divisione *Wealth Management* saldano a 270,4 milioni (240,4 milioni; +12,5% a/a; +17,4% t/t); quelle *Corporate and Investment Banking* a 233,7 milioni (133,4 milioni; +75,2% a/a; +79,2% t/t); infine il *Consumer* salda a 72,2 milioni (70,9 milioni; +7,5% t/t);

- i proventi da Tesoreria (91,8 milioni) si riportano sui livelli dello scorso anno (93,4 milioni) con un contributo trimestrale di 52,6 milioni favorito dalla ripresa del portafoglio proprietario *trading* CIB (15,2 milioni nel trimestre, 20,1 milioni nel semestre; 7,3 milioni lo scorso anno) che compensa la minor *performance* del *banking book* delle *Holding Functions* (5,6 milioni nel semestre contro 23,1 milioni lo scorso anno) condizionato dalla discesa di rendimenti e *spread* che, dall'altro, determina un aumento della riserva OCI (+42,8 milioni nei 6 mesi). L'attività *Markets* conferma sostanzialmente il risultato semestrale dello scorso anno (da 48,4 a 43,9 milioni, di cui 21,8 milioni nel trimestre) malgrado la maggior componente del comparto *fixed income* affluita al margine di interesse;
- l'apporto all'*equity method* di Assicurazioni Generali è pari a 226,7 milioni, in aumento rispetto allo scorso anno (215,1 milioni; +5,4%) con un contributo trimestrale di 121,3 milioni che beneficia dell'andamento positivo di tutti i segmenti (*Vita*, *Danni*, *Asset & Wealth Management*); gli altri investimenti IAS28 concorrono per 3,6 milioni (3,5 milioni).

I costi di struttura si attestano a 780,1 milioni, di cui 411,1 nel trimestre; l'aumento rispetto allo scorso anno (+6,1%, da 735,4 milioni) non intacca il C/I (42,2% contro 42,5%) seppur scontando aumenti in tutte le sue componenti. Il costo lavoro (+9,7%, da 382,2 a 419,1 milioni, di cui 219 nel trimestre) riflette maggiori risorse (FTE: +2,6%, da 5.369 a 5.510) concentrate nelle aree di *business* e gli aumenti del variabile CIB in adeguamento ai risultati. Le spese amministrative (+2,2%, da 353,2 a 361 milioni, di cui 192,1 nel trimestre) riflettono l'andamento della componente tecnologica (+2,5% a/a, a 127,2 milioni) e quelli di *back office/operation* (+5% a 103 milioni), filiali e sedi (+8% a circa 50 milioni) e di recupero crediti (+5% a 21 milioni netti).

Le rettifiche su crediti si stabilizzano a 133,4 milioni (132,9 lo scorso anno) con una componente trimestrale di 66,2 milioni; il CoR si attesta a 50bps (51bps lo scorso anno). La voce di Gruppo corrisponde di fatto al contributo *Consumer* (+11,8%, da 121,3 a 135,6 milioni, di cui 67,7 nel trimestre) che sconta principalmente un diverso *mix* di portafoglio e che si riflette nell'andamento del CoR (da 166 a 176bps nei 12 mesi; 175bps tre mesi fa). Gli altri comparti mostrano un sensibile miglioramento con rettifiche in calo a 1 milione nel WM (6,3 lo scorso anno) e riprese di valore in CIB (+0,5 milioni) e *Leasing* (+2,3 milioni). Lo *stock* di *overlays* flette lievemente (da 221,6 a 201 milioni) e l'utilizzo dei 6 mesi riguarda esclusivamente il *Consumer* con la variazione in gran parte riconducibile all'assorbimento nel modello IFRS9.

Le valorizzazioni dei fondi di investimento del portafoglio *banking book* sono positive per 8,4 milioni (7,8 milioni lo scorso anno) e il portafoglio dei titoli del *banking book* registra riprese di valore per 2,3 milioni.

L'utile netto sconta oneri non ricorrenti per 13,6 milioni, di cui 6 per l'adeguamento degli *earn-out* (in particolare sulla quota differita Arma) e 3,6 per l'adeguamento dei fondi rischi principalmente legati a *litigation* e manleve.

Le imposte del periodo ammontano a 231,4 milioni (*tax rate* del 24,8%).

* * *

L'attivo patrimoniale al 31 dicembre mostra un lieve aumento nel semestre da 99,2 a 99,9 miliardi, in dettaglio:

- gli impieghi a clientela passano da 52,4 a 53,9 miliardi per la ripresa del *Corporate and Investment Banking* (da 19 a 19,9 miliardi) concentrata nel *Large Corporate* (+7%, da 16 a 17,2 miliardi) e in lieve flessione il *Factoring* (-8,3%, da 3 a 2,7 miliardi) penalizzato dalla crisi del settore auto. Il *Consumer Finance* mantiene il *trend* di crescita trimestrale (+2,4%, da 15,2 a 15,6 miliardi) così come *Wealth Management* (+1,4% da 16,9 a 17,1 miliardi) che beneficia della ripresa CMB (+4,4%, da 2,9 a 3 miliardi) ma sconta la stabilità dei mutui ipotecari (12,6 miliardi) per la ripresa dei rimborsi anticipati;
- le attività deteriorate lorde si attestano a 1.379 milioni (+3,2% s/s; -1% t/t) con la crescita della componente *Consumer* a 1.050 milioni (+7,4% s/s; +1,3% t/t) compensata dai cali di *Corporate and Investment Banking* (33,2 milioni, di cui 6,7 nel segmento *Large Corporate*), *Wealth Management* (225,7 milioni, di cui 148,1 ex *Premier*) e *Leasing* (70,1 milioni);
- i titoli del *banking book* passano da 11,3 a 12 miliardi, di cui 5,2 nel portafoglio HTC, 6,4 in quello HTC&S e 0,4 designate al *fair value* (FVO); la posizione in titoli di stato italiani sale da 5,4 a 6,1 miliardi mantenendo una *duration* media di circa 2 anni. In linea con l'andamento del mercato il portafoglio si è rivalutato di circa 230 milioni (incluso 130 milioni di effetto coperture); le *plus* inesprese del comparto *Hold to Collect* ammontano a 7,9 milioni (a fine giugno la *minus* era di 44,2 milioni);
- gli impieghi di tesoreria calano a 4,6 miliardi, per effetto dell'ultima rata del T-LTRO che ha ridotto il saldo di liquidità presso BCE; parallelamente aumentano i depositi per *stock lending* (depositi netti: -700 milioni). Le attività finanziarie di negoziazione si mantengono sui livelli precedenti seppur con un diverso *mix* (i cali di azioni e obbligazioni compensano l'aumento della quota di *certificates* EUA, pari a circa 500 milioni);
- la raccolta totale aumenta da 63,7 a 64,2 miliardi con una componente cartolare a 28,7 miliardi (dopo nuove emissioni per 3,1 miliardi e rimborsi per 2), i depositi *wealth* crescono da 27,9 a 28,2 miliardi per la buona tenuta del canale Premier mentre il ricorso all'interbancario è pari a 7,3 miliardi;
- le *Total Financial Assets* (TFA) salgono a 106,8 miliardi (+14,2% s/s; +3,6% t/t); alla crescita netta (NNM) di 4,5 miliardi si aggiunge un effetto mercato stimato in 2,6 miliardi. Le AUM sono salite a 48,2 miliardi (+4,9 miliardi nel semestre e + 7,4 miliardi rispetto a dodici mesi fa), le AUA sono stabili a 30,3 miliardi mentre i depositi si incrementano a 28,2 miliardi, di cui 17,9 ex Premier. La raccolta indiretta del *Private* salda a 36,8 miliardi (+3 miliardi nei 6 mesi di cui 1,9 di NNM), quella Premier a 26,9 miliardi (+2 miliardi di cui 1,2 NNM) con una quota AUM a 16,9 miliardi; l'*Asset Management* arriva a 31,7 miliardi, di cui 16,8 miliardi collocati dalle reti del Gruppo.

I *ratios* patrimoniali (*CET1*: 15,2%⁽³⁾; *Total capital*: 17,6%) confermano un *Maximum Distributable Amount buffer*⁽⁴⁾ di 420bps, che incorpora l'adeguamento dell'*Overall Capital Requirement*⁽⁵⁾ (aumentato all'8,65%).

⁽³⁾ CET1 FL a regime, pro-forma considerando permanente il *Danish Compromise* (beneficio di ~100bps) ed includendo 50bps circa di utile del semestre al netto del dividendo (payout al 70%).

⁽⁴⁾ Maximum Distributable Amount – MDA: livello minimo di capitale CET1 richiesto che include la shortfall di capitale AT1 e Tier2 (al 31 dicembre 2024 rispettivamente pari a 1,83% e 0,04%).

⁽⁵⁾ L'*Overall Capital Requirement* sul CET1 include il 56,25% del requisito aggiuntivo P2R per il 2024 pari all'1,75%, il *Conservation Capital Buffer* (2,50%), il *Countercyclical Buffer* al 31 dicembre 2024 (0,14%), il requisito O-SII introdotto per Mediobanca a partire dal 2024 pari a 0,125% (dal 2025 a regime pari a 0,25%) ed il nuovo requisito per rischio sistemico recentemente introdotto da Banca d'Italia al 31 dicembre 2024 pari a 0,4% (a regime entro giugno 2025 pari all'1% delle esposizioni rilevanti).

Su base trimestrale, il calo (-20bps) sconta l'incremento degli impieghi e del *trading* (RWA: +300 milioni), l'impatto delle deduzioni prudenziali (principalmente Assicurazioni Generali, -25bps) e la flessione della riserva FVOCI (-5bps). Il risultato di periodo al netto del *dividend payout* (70%) corrisponde a circa 50bps⁽⁶⁾. L'introduzione dal 1° gennaio 2025 delle nuove regole di Basilea 4 non comporterà un aggravio degli RWA.

Il *Total Capital ratio* cala a 17,6%; il *Leverage ratio* si mantiene stabile al 7,4% e il MREL è pari al 42,7% degli RWA e al 20,7% delle esposizioni LRE (a fronte di requisiti minimi rispettivamente pari al 23,57% ed al 5,91%).

* * *

Per quanto riguarda le singole aree di attività:

- *Wealth Management (WM)*: chiude con un utile netto di 110,6 milioni (+10,4% a/a +8,7% t/t) e un RORWA in aumento (3,8% rispetto al 3,6% di dodici mesi fa); le commissioni (270,4 milioni +12,5% a/a) sostengono i ricavi (480,1 milioni +4,9% a/a) e la stabilità del *Cost/Income* (65,6%) a fronte di rettifiche su crediti in netto calo (da 6,3 a 1 milione). L'attività commerciale si è riflessa in una raccolta netta (NNM) a 4,8 miliardi con TFA a 106,8 miliardi;
- *Corporate and Investment Banking (CIB)*: l'utile netto sale a 141,5 milioni; con un RORWA all'1,9% (+70bps rispetto a 12 mesi fa) a fronte di RWA in calo (-5,6% a/a) e *density* al 38,4%. I ricavi crescono a 451,4 milioni (+31,9%) sostenuti dalle commissioni (233,7 milioni, +75,2%) per l'andamento più che positivo dell'*Investment Banking* ed in particolare di Arma (80,8 milioni). Il C/I scende al 44% malgrado i maggiori costi (+16,8% a/a a 200,3 milioni) connessi alla *retention* e allo sviluppo internazionale (costo lavoro +24,6% a/a) oltre che alla digitalizzazione;
- *Consumer Finance (CF)*: salda con un utile netto di 203,4 milioni con un RORWA al 2,8% (+6bps rispetto a 12 mesi fa); lo *stock* degli impieghi a 15,6 miliardi esprime un ROA del 9% sostenuto dal favorevole *mix* di prodotto (prestiti personali diretti al 40% dell'erogato). I ricavi salgono a 628,9 milioni (+8% a/a) con un margine di interesse pari a 556,9 milioni (+8,6% a/a, +2,7% t/t). Il C/I è stabile al 30% con costi a 189,2 milioni (+8,4% a/a) ed un CoR a 176bps (+10bps a/a; -3bps nei 3 mesi);
- *Insurance - Principal Investing (PI)*: chiude con un utile netto di 240,5 milioni ed un RORWA del 3,4%. Il contributo di Assicurazioni Generali si attesta a 226,7 milioni con *performance* positive in tutti i settori di *business*. Il *book value* della partecipazione in Generali si attesta a 4 miliardi rispetto ad un valore di mercato di 5,6;
- *Holding Functions (HF)*: chiude i primi sei mesi con un passivo di 29,9 milioni, che sconta gli effetti del calo dei tassi di mercato su margine di interesse (da 103,1 a 48,1 milioni) e proventi da tesoreria (da 23,1 a 5,6 milioni); gli indici regolamentari si mantengono adeguati (LCR: 155%; NSFR: 115%; MREL: 42,7%). I costi di struttura calano da 93,8 a 83,5 milioni (-11% a/a); i costi centrali (54,7 milioni) sono pari al 7% del totale di Gruppo.

* * *

⁽⁶⁾ Il CET1 *ratio* Corep, senza l'autofinanziamento del semestre, è pari a 14,8%: non è stata infatti richiesta la profit permission a BCE in linea con le recenti indicazioni sul trattamento del buy back, secondo le quali un ente non può includere alcun utile infrannuale nel *Common Equity Tier 1* se la politica di distribuzione non definisce l'importo massimo che verrà distribuito.

Tra i principali eventi che hanno caratterizzato il semestre si segnalano:

- l’apertura di una nuova sede a Francoforte, operativa a partire dal mese di luglio, dedicata all’attività di *advisory nel Corporate & Investment Banking*, con particolare *focus* sul segmento *Mid Corporate*. La guida della nuova sede è affidata a due manager di esperienza: Wolfram Schmerl, in qualità di *Branch Manager* e Christoph Handrup in qualità di *Co-Head of Mediobanca Germany*, che riporteranno entrambi a Lorenzo Astolfi, *Head of Global Mid Corporate & Sponsor Solutions* di Mediobanca. L’operazione consentirà al Gruppo di ampliare la gamma di servizi, tra i quali le attività di *advisory nell’M&A cross-border*, rafforzando l’impegno in Germania;
- il *closing* del primo CLO negli Stati Uniti promosso da *Polus Capital Management Group* in *partnership* con uno dei principali operatori locali ed il rilevante *commitment* di Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) a favore del primo fondo “Special Situation” lanciato dodici mesi fa;
- l’avvio del programma di acquisto di azioni proprie (8,1 milioni azioni al 31 dicembre) approvato dall’Assemblea del 28 ottobre scorso post autorizzazione dalla Banca Centrale Europea. Il programma prevede l’acquisto di azioni per un esborso complessivo di 385 milioni o a massime n. 37.500.000 azioni ordinarie (circa il 4,5%);
- la presentazione al mercato del programma EMTN italiano (Euro MediumTerm Notes) approvato da CONSOB e ammissibile a quotazione sul MOT (Mercato Telematico delle Obbligazioni). Si conferma così l’impegno della banca nel rilancio del mercato obbligazionario nazionale attraverso l’emissione di titoli di diritto italiano in forma dematerializzata e accentrati presso Euronext Securities Milan, clearing system nazionale;
- a fine dicembre, Compass Banca S.p.A. ha siglato un contratto con i soci della *holding* Heidi Pay AG al fine di rilevare la maggioranza della Società di cui già deteneva il 19,5%. Il *closing*, subordinato alle autorizzazioni regolamentari, è atteso entro fine 2025. L’acquisizione della restante percentuale e quota del controllo di HeidiPay (*holding* specializzata nello sviluppo di piattaforme digitali a supporto del BNPL) è coerente con i piani di espansione internazionale sui canali diretti e digitali. In particolare, il suo *know-how* tecnologico consentirà a Compass di integrare le competenze di valutazione del rischio in processi *full-digital* e *real-time*.

* * *

Il Gruppo, che tradizionalmente attribuisce grande rilievo alle tematiche ambientali, sociali e di *governance* (ESG), ha intensificato gli sforzi nel campo della sostenibilità.

La progressiva integrazione nei processi aziendali è stata riconosciuta dalle principali società di *rating* ESG: MSCI ha alzato la valutazione da “AA” a “AAA”, assegnato solo al 7% degli istituti bancari valutati. *Standard & Poor’s* ha incrementato di 9 punti il punteggio ESG della Banca che ha totalizzato 69/100, posizionandosi ben al di sopra della media di settore.

Relativamente al contrasto del cambiamento climatico, il Gruppo consolida il proprio percorso di decarbonizzazione confermando l’utilizzo di energia elettrica proveniente al 100% da fonti rinnovabili e compensando le emissioni di gas serra (Scopo1 e Scopo 2 *market-based*).

La neutralizzazione delle emissioni residue relative al FY 2023-24 è avvenuta mediante l’acquisto di crediti di carbonio certificati secondo lo standard *VCS-Verra* afferenti al progetto «*Larimar Wind Farm*» in Repubblica Dominicana.

In ambito sociale, il Gruppo conferma il proprio ruolo nella comunità tramite iniziative a carattere solidale, tra cui “Orizzonti”, un nuovo progetto di reinserimento sociale per i giovani detenuti di sei Istituti penali Minorili in Italia, in collaborazione con la Fondazione Francesca Rava.

Infine, Mediobanca ha organizzato la sua prima *CSR Conference* sul tema delle migrazioni e dell'accoglienza dei minori stranieri non accompagnati, presentando lo studio “Gli impatti economici delle migrazioni: problema o risorsa?” che esamina i dati economici e sociali relativi ai flussi migratori e al loro impatto.

* * *

L'andamento dei mercati finanziari

La seconda metà del 2024 ha confermato i *trends* della prima parte dell'anno (modesta crescita; perduranti difficoltà dell'economia cinese e ulteriore frammentazione dell'economia mondiale) si distinguono gli US dove il processo di consolidamento fiscale (costantemente rinviato) e il mercato del lavoro (più vibrante delle attese) consentono una buona crescita. Nell'Area Euro, l'attività economica appare debole e particolarmente poco vigorosa in Germania e Francia (dove le difficoltà politiche che rendono meno incisivo il governo dell'economia acuiscono la debolezza tendenziale); continua a essere robusta l'attività in Spagna e ancora modesta quella italiana.

In questo quadro, le banche centrali hanno proseguito il percorso di accomodamento monetario con misurate riduzioni dei tassi di riferimento: BCE ha fatto seguire il primo taglio da 25bp in giugno con altri della stessa misura in settembre, ottobre e dicembre; la FED dopo aver avviato i tagli con un tondo 50bp in settembre ha proseguito con tagli da 25bp in novembre e dicembre mostrandosi incline ad una pausa in attesa di maggiori rassicurazioni riguardo le prospettive d'inflazione. Nel semestre, la banca centrale giapponese ha invece alzato con prudenza i tassi di riferimento nel quadro di un nascente processo inflattivo che mostra buone prospettive di consolidamento.

Il quadro macro-finanziario cinese rimane ostaggio di una forte avversione al rischio di famiglie e imprese alimentata dalle perduranti difficoltà del settore immobiliare e dalla fragile condizione finanziaria dei governi locali. L'azione delle autorità cinesi è misurata per non attenuare l'incentivo a impiegare risorse in settori ad alto valore aggiunto a scapito del settore immobiliare.

In Italia, la crescita è stata, come detto, modesta confermando la debolezza manifestata nella prima parte dell'anno: l'inflazione è rimasta significativamente al di sotto del 2% a/a (media nel semestre a 1.1% a/a); il tasso di disoccupazione è tuttavia sceso (5.7% in novembre).

È continuato sui mercati il favore degli investitori per le azioni che solo nell'ultimo trimestre dell'anno si sono mosse lateralmente. Complessivamente i rendimenti degli indici azionari nel semestre hanno riflettuto le performance economiche delle rispettive geografie (eccezion fatta per la Cina che ha beneficiato di valutazioni particolarmente attraenti alla luce degli interventi a sostegno dell'economia). Si registra quindi il -0.7% dell'Eurostoxx, +3.1% del FTSEMib, il +7.7% dell'S&P 500, il + 5.6% del Morgan Stanley Mondo e il +11.8% del Morgan Stanley

Cina. Le valutazioni degli attivi di credito rischiosi in Europa sono scese leggermente nel periodo riflettendosi, per esempio, in un costo leggermente accresciuto del premio assicurativo contro il fallimento nei successivi 5 anni: il Xover ha chiuso a 314bp (+22bp), il Main a 58bp (+5bp).

I tassi d'interesse governativi sono rimasti praticamente invariati negli US (il rendimento a 10 anni è salito di 11bp a 4.57%) e sono scesi nell'Area Euro (per esempio, il tasso a 10 anni della Germania è sceso di 24bp a 2.37%) pur se non è mancata la volatilità soprattutto a dicembre. Gli *spread* governativi all'interno della EZ hanno riflesso il favore accordato agli attivi rischiosi (per esempio, il differenziale di rendimento del 10 anni italiano rispetto al tedesco è diminuito di c. 40bp a 115bp) tranne quelli relativi alla Francia rimasti praticamente invariati riflettendo l'impasse istituzionale avviata con le elezioni legislative nazionali.

Le prospettive di crescita italiane ed europee sono legate all'andamento dei consumi privati e della domanda estera. I primi dovrebbero beneficiare della robustezza del mercato del lavoro, la seconda sarà inevitabilmente condizionata dall'atteggiamento della nuova amministrazione statunitense che potrebbe imporre dazi alle importazioni a protezione del proprio sistema produttivo. Elementi di preoccupazione per l'Italia come per l'Europa riguardano principalmente il conflitto russo-ucraino, la preferenza accordata dagli elettori europei a formazioni politiche che favoriscono interessi nazionali a scapito di maggiore integrazione e le prospettive di una polarizzazione geo-economica risultato delle costose riforme in Cina.

* * *

Dati patrimoniali ed economici e consolidati

Lo Stato patrimoniale e il Conto economico consolidati sono di seguito riclassificati – anche per area di attività – secondo uno schema maggiormente in linea con la realtà operativa del Gruppo.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(€ milioni)

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Attivo			
Attività finanziarie di negoziazione	15.171,8	15.409,5	11.132,–
Impieghi di tesoreria e cassa	10.386,4	11.102,6	12.440,8
Titoli di debito <i>banking book</i>	12.063,4	11.340,7	10.858,6
Impieghi a clientela	53.858,5	52.447,4	51.827,3
Titoli d'investimento	4.991,7	4.702,7	4.539,3
Attività materiali e immateriali	1.639,2	1.595,–	1.646,2
Altre attività	1.800,7	2.628,4	2.466,1
Totale attivo	99.911,7	99.226,3	94.910,3
Passivo e netto			
Raccolta	64.210,7	63.669,9	60.624,–
Raccolta di tesoreria	11.840,5	10.584,1	9.657,7
Passività finanziarie di negoziazione	9.095,4	9.504,7	9.349,–
Altre passività	3.295,1	4.066,3	4.047,7
Fondi del passivo	148,8	158,1	177,8
Mezzi propri	10.575,3	9.883,7	10.346,6
Patrimonio di terzi	86,2	86,1	96,3
Risultato d'esercizio	659,7	1.273,4	611,2
Totale passivo e netto	99.911,7	99.226,3	94.910,3

Indicatori di performance (KPI)^(*)

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Patrimonio di base (<i>CET1</i>)	7.248,1	7.222,5	7.532,3
Patrimonio di vigilanza (<i>Total Capital</i>)	8.380,8	8.438,–	8.546,3
<i>RWA</i> ⁽¹⁾	47.561,2	47.622,–	49.088,4
<i>CET1 ratio (Phase-in)</i> ⁽²⁾	15,2%	15,2%	15,3%
<i>RWA Density</i> ⁽³⁾	47,6%	48,–%	51,7%
<i>Total capital ratio</i>	17,6%	17,7%	17,4%
<i>Leverage ratio</i> ⁽⁴⁾	7,4%	7,1%	7,8%
<i>Gross NPL / Gross loans ratio</i> ⁽⁵⁾	2,48%	2,47%	2,43%
<i>Net NPL / Net loans ratio</i> ⁽⁶⁾	0,78%	0,79%	0,77%
n. di azioni (milioni)	833,3	832,9	849,9

* Informazioni supplementari (IAP – indicatori alternativi di performance) rispetto alle misure definite in ambito IFRS maggiormente dettagliate negli Allegati (prospetti di riconciliazione) e nel Glossario pubblicato nel Bilancio al 30 giugno 2024.

⁽¹⁾ Attività di rischio ponderate.

⁽²⁾ Patrimonio di base / Attività di rischio ponderate.

⁽³⁾ Attività di rischio ponderate / Totale Attivo.

⁽⁴⁾ Patrimonio di base / totale *leverage exposures*.

⁽⁵⁾ Crediti lordi deteriorati / Impieghi lordi.

⁽⁶⁾ Crediti netti deteriorati / Impieghi netti.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	(€ milioni)			
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione (%)
Dati economici				
Margine di interesse	978,9	1.984,8	996,5	-1,8%
Proventi di tesoreria	91,8	172,2	93,4	-1,7%
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	546,7	939,4	422,1	29,5%
Valorizzazione <i>equity method</i>	230,3	510,4	218,6	5,4%
Margine di Intermediazione	1.847,7	3.606,8	1.730,6	6,8%
Costi del personale	(419,1)	(804,5)	(382,2)	9,7%
Spese amministrative	(361,-)	(737,7)	(353,2)	2,2%
Costi di Struttura	(780,1)	(1.542,2)	(735,4)	6,1%
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(133,4)	(252,1)	(132,9)	0,4%
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	10,7	13,9	5,1	n.s.
Altri utili/(perdite)	(13,6)	(90,2)	(25,2)	-46,-%
Risultato Lordo	931,3	1.736,2	842,2	10,6%
Imposte sul reddito	(231,4)	(436,7)	(220,7)	4,8%
Risultato di pertinenza di terzi ^(*)	(40,2)	(26,1)	(10,3)	n.s.
Utile Netto	659,7	1.273,4	611,2	7,9%

^(*) Include le retrocessioni a favore dei *partners* B di Arma Partners.

Indicatori di performance (KPI)^(*)

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione (%)
<i>ROTE</i> ⁽¹⁾	14,-%	14,-%	13,4%	4,5%
<i>Cost / Income ratio</i> ⁽²⁾	42%	43%	42%	n.s.
<i>CoR (bps)</i> ⁽³⁾	50	48	51	-2,-%
<i>EPS</i> ⁽⁴⁾	0,79	1,53	0,72	10,-%

^(*) Informazioni supplementari (IAP – indicatori alternativi di performance) rispetto alle misure definite in ambito IFRS maggiormente dettagliate negli Allegati (prospetti di riconciliazione) e nel Glossario pubblicato nel Bilancio al 30 giugno 2024.

⁽¹⁾ *Adjusted Return On Tangible Equity* – Redditività del capitale tangibile.

⁽²⁾ *Cost/Income* – Costi/Ricavi.

⁽³⁾ *Cost of Risk* – Costo del rischio.

⁽⁴⁾ *Earnings Per Share* – Utile netto per azione.

DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ^(*)

(€ milioni)

31 dicembre 2024

	Wealth Management	Corporate and Investment Banking	Consumer Finance	Insurance - Principal Investing	Holding Functions	Gruppo ⁽¹⁾
Dati economici						
Margine di interesse	204,2	152,6	556,9	(3,5)	48,1	978,9
Proventi di tesoreria	5,5	65,1	—	16,—	5,6	91,8
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	270,4	233,7	72,2	(0,3)	2,7	546,7
Valorizzazione equity method	—	—	(0,2)	230,9	(0,4)	230,3
Margine di Intermediazione	480,1	451,4	628,9	243,1	56,—	1.847,7
Costi del personale	(167,5)	(117,6)	(62,—)	(2,1)	(70,—)	(419,1)
Spese amministrative	(147,6)	(82,7)	(127,2)	(0,7)	(13,5)	(361,—)
Costi di Struttura	(315,1)	(200,3)	(189,2)	(2,8)	(83,5)	(780,1)
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(1,—)	0,5	(135,6)	—	2,7	(133,4)
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	0,1	(0,6)	—	9,4	1,8	10,7
Altri utili/(perdite)	(4,—)	(3,5)	—	—	(0,8)	(13,6)
Risultato Lordo	160,1	247,5	304,1	249,7	(23,8)	931,3
Imposte sul reddito	(48,5)	(68,3)	(100,7)	(9,2)	(4,7)	(231,4)
Risultato di pertinenza di terzi / Interest B	(1,—)	(37,7)	—	—	(1,4)	(40,2)
Utile/(Perdita) del periodo	110,6	141,5	203,4	240,5	(29,9)	659,7
Cost/Income (%)	65,6	44,4	30,1	n.s.	n.s.	42,2
RORWA	3,8%	1,9%	2,8%	3,4%	—	2,8%
Dati patrimoniali						
Impieghi a clientela	17.088,9	19.877,—	15.563,7	—	1.328,9	53.858,5
Attività di rischio ponderate	6.201,2	15.018,9	14.409,3	8.079,9	3.851,9	47.561,2
Dipendenti	2.283	764	1.581	9	873 (441)	5.510

Note alle tabelle:

(*) Le aree di business sono:

- *Wealth Management (WM)*, che raggruppa le attività di gestione del risparmio a favore delle diverse categorie di clientela e di *asset management*. La divisione include MB Premier; le reti *Private* di MBPB e CMB Monaco e le società di *Asset Management* (Polus Capital, Mediobanca SGR, Mediobanca Management Company, e RAM Active Investments) oltre a Spafid;
- *Consumer Finance (CF)* che offre alla clientela *retail* l'intera gamma di prodotti di credito al consumo dai prestiti personali alla cessione del quinto, soluzione *Pagolight* (Compass Banca, Compass RE e HeyLight SA);
- *Corporate and Investment Banking (CIB)* che comprende i servizi destinati alla clientela *corporate* nelle aree: *Investment Banking* (finanziamenti, *advisory*, attività di *Capital Market*) e *trading* proprietario, (attività svolte da Mediobanca e Mediobanca International, Mediobanca Securities, Messier et Associés, Arma Partners) e *Specialty Finance* a sua volta composto da *Factoring* e *Credit Management* per conto terzi svolto da MBFACTA e MBCredit Solutions;
- *Insurance - Principal Investing (PI)* che gestisce il portafoglio di partecipazioni e titoli azionari del Gruppo;
- *Holding Functions* include, oltre a Selma BPM *Leasing*, MIS e società minori, le funzioni di Gruppo di: tesoreria e ALM, *operations*, supporto, controllo e il vertice aziendale Mediobanca S.p.A.; per maggiori dettagli si rimanda a pagina 43.

⁽¹⁾ La somma dei dati per area di business differisce dal totale del Gruppo per le rettifiche/differenze di consolidamento nette tra le aree di business (1,1 milioni) e gli effetti riconducibili alle acquisizioni (in particolare su accordi di *put&call* ed *earn-out*) che non sono attribuiti a nessuna Business Line (5,3 milioni).

31 dicembre 2023						(€ milioni)
	Wealth Management	Corporate and Investment Banking	Consumer Finance	Insurance- Principal Investing	Holding Functions	Gruppo ⁽¹⁾
Dati economici						
Margine di interesse	213,–	153,1	512,7	(3,6)	103,1	996,5
Proventi di tesoreria	4,4	55,8	0,4	7,8	23,1	93,4
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	240,4	133,4	70,9	—	8,–	422,1
Valorizzazione <i>equity method</i>	—	—	(0,2)	218,8	—	218,6
Margine di Intermediazione	457,8	342,3	583,8	223,–	134,2	1.730,6
Costi del personale	(159,4)	(94,4)	(57,6)	(2,–)	(68,6)	(382,2)
Spese amministrative	(142,2)	(77,1)	(117,–)	(0,6)	(25,2)	(353,2)
Costi di Struttura	(301,6)	(171,5)	(174,6)	(2,6)	(93,8)	(735,4)
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(6,3)	0,4	(121,3)	—	(5,7)	(132,9)
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	0,7	(2,9)	(0,1)	9,2	(1,8)	5,1
Altri utili/(perdite)	(2,9)	1,–	0,1	—	(23,7)	(25,2)
Risultato Lordo	147,7	169,3	287,9	229,6	9,2	842,2
Imposte sul reddito	(47,–)	(52,5)	(93,8)	(6,2)	(20,9)	(220,7)
Risultato di pertinenza di terzi / Interest B	(0,5)	(8,5)	—	—	(1,3)	(10,3)
Utile/(Perdita) del periodo	100,2	108,3	194,1	223,4	(13,–)	611,2
<i>Cost/Income (%)</i>	65,9	50,1	29,9	n.s.	n.s.	42,5
<i>RORWA</i>	3,6%	1,2%	2,7%	3,2%	—	2,6%
Dati patrimoniali						
Impieghi a clientela	16.867,6	18.939,6	14.701,5	—	1.318,6	51.827,3
Attività di rischio ponderate	5.864,2	15.991,9	14.545,–	8.395,1	4.292,1	49.088,4
Dipendenti	2.233	730	1.542	9	855 (427)	5.369

⁽¹⁾ La somma dei dati per area di *business* differisce dal totale del Gruppo per le rettifiche/differenze di consolidamento nette tra le aree di *business* (1,8 milioni).

Lo Stato Patrimoniale

Il totale attivo di Gruppo passa da 99,2 a 99,9 miliardi con un contributo della Capogruppo pari al 58% (56% 12 mesi fa); le principali voci patrimoniali presentano il seguente andamento (i confronti sono con il 30 giugno 2024).

Raccolta – salda a 64,2 miliardi, in crescita rispetto allo scorso anno (63,7 miliardi), attraverso una diversificata strategia di provvista, che ha comportato un'intensa attività cartolare sul mercato primario, con nuove emissioni per 3,1 miliardi, di cui circa 1 miliardo di collocamenti su reti (300 milioni clientela WM del Gruppo). Il costo delle nuove emissioni si è ridotto rispetto a 12 mesi fa (da 145 bps a 85 bps), portando il tasso passivo cartolare a 3,85% e quello dell'intera raccolta a 3,3%. Lo *stock* di cartolare sale da 27,6 a 28,7 miliardi scontando, da un lato, rimborsi per 2 miliardi e assorbendo, dall'altro, la chiusura del programma T-LTRO (1,3 miliardi). I depositi *wealth* crescono da 27,9 a 28,2 miliardi, nonostante le molte offerte proposte dai *competitors*, con un'intensa attività commerciale, attraverso promozioni mirate e *retention* a costi contenuti. Infine, la raccolta interbancaria sale da 6,8 a 7,3 miliardi.

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024		Variazione
	(€ milioni)	%	(€ milioni)	%	
Raccolta cartolare (incl. ABS)	28.727,7	45%	27.619,2	43%	4,-%
Depositi <i>Premier Banking</i>	17.903,9	28%	16.888,-	27%	6,-%
Depositi <i>Private Banking</i>	10.292,1	16%	11.010,6	17%	-6,5%
Raccolta interbancaria e altro	7.287,-	11%	8.152,1	13%	-10,6%
Totale raccolta	64.210,7	100%	63.669,9	100%	0,8%

L'attività di copertura del rischio tasso, effettuata per la quasi totalità attraverso *swap plain vanilla* con controparti di mercato qualificate, riguarda la trasformazione a tasso variabile della raccolta (emissioni cartolari e parte dei depositi *wealth* modellizzati). La riduzione dei tassi nel corso del semestre ha determinato un aumento del *fair value* della raccolta a tasso fisso, il cui valore (-300 milioni) è perfettamente bilanciata dalla valorizzazione dei derivati (iscritti tra le altre passività).

Impieghi a clientela — crescono del 2,7%, da 52,4 a 53,9 miliardi, per la ripresa nel *Corporate and Investment Banking* (+4,7%, da 19 a 19,9 miliardi) sostenuta dalla ripartenza delle erogazioni nel comparto *Large Corporate* che salda a 17,2 miliardi (+7%) compensando così il calo del *Factoring* (-8,3%, da 3 a 2,7 miliardi) penalizzato dalla crisi del settore auto. Continua la crescita del *Consumer Finance* (+2,4%, da 15,2 a 15,6 miliardi) sostenuto dai prestiti personali (+2,5%, da 7,5 a 7,7 miliardi); in crescita anche il *Wealth Management* che salda a 17,1 miliardi (da 16,9 miliardi) che beneficia della ripresa di CMB (+4,4%, da 2,9 a 3 miliardi) a fronte di impieghi *Premier* stabili a 12,6 miliardi. Per contro calano gli impieghi *Leasing* (-5,3%, a 1,2 miliardi).

L'erogato nei 6 mesi del *Consumer* registra una crescita a doppia cifra (+10,5%, da 3.927,4 a 4.340 milioni) che beneficia di *performance* positive in tutti i prodotti: prestiti personali (+9,2%, da 1.815 a 1.982,3 milioni); prestiti auto (+4,9%, da 671,3 a 703,9 milioni); prestiti finalizzati (+4,3%, da 582 a 607,1 milioni); canale Heyligh/ BNPL (+51%, da 207,1 a 312,7 milioni). Il *Corporate and Investment Banking* beneficia della ripresa nel *Lending* e Finanza Strutturata (4,2 miliardi di erogato a fronte di rimborsi per 3,2 miliardi) assorbendo così il

minor turnover *Factoring* (da 6,2 a 4,9 miliardi). Nel *Wealth Management* si registrano nuovi mutui ipotecari per 652,3 milioni (+36%) pressochè allineati ai rimborsi (618 milioni) per l'incremento del *prepayment*.

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024		Variazione
	(€ milioni)	%	(€ milioni)	%	
<i>Corporate and Investment Banking</i>	19.877,–	37%	18.993,3	36%	4,7%
<i>Consumer Banking</i>	15.563,7	29%	15.197,6	29%	2,4%
<i>Wealth Management</i>	17.088,9	32%	16.853,3	32%	1,4%
<i>Holding Functions (leasing e Tesoreria)</i>	1.328,9	2%	1.403,3	3%	-5,3%
Totale impieghi a clientela	53.858,5	100%	52.447,4	100%	2,7%

(€ milioni)

	31 dicembre 2024				30 giugno 2024			
	Performing		NPL	Totale	Performing		NPL	Totale
	Stage 1	Stage 2			Stage 1	Stage 2		
<i>Corporate and Investment Banking</i>	19.618,1	251,1	7,8	19.877,–	18.692,8	277,1	23,4	18.993,4
<i>Consumer Banking</i>	14.030,5	1.263,5	269,7	15.563,7	13.722,1	1.234,–	241,4	15.197,6
<i>Wealth Management</i>	16.201,2	756,9	130,8	17.088,9	15.978,3	744,9	130,–	16.853,3
<i>Holding Functions (leasing e Tesoreria)</i>	1.234,3	81,–	13,6	1.328,9	1.308,9	75,5	18,8	1.403,2
Totale impieghi a clientela	51.084,1	2.352,5	421,9	53.858,5	49.702,2	2.331,5	413,7	52.447,4
% Incidenza	94,8%	4,4%	0,8%	100%	94,8%	4,4%	0,8%	100,–%

(€ milioni)

	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Lorde	Nette	Tasso di copertura %	Lorde	Nette	Tasso di copertura %
<i>Corporate and Investment Banking</i>	33,2	7,8	76,5%	51,2	23,4	54,4%
<i>Consumer Banking</i>	1.050,–	269,7	74,3%	978,–	241,4	75,3%
<i>Wealth Management</i>	225,7	130,8	42,1%	227,7	130,–	42,9%
<i>Holding Functions (leasing e Tesoreria)</i>	70,1	13,6	80,6%	79,8	18,8	76,4%
Totale attività deteriorate	1.379,–	421,9	69,4%	1.336,7	413,7	69,1%
– di cui: sofferenze	367,1	36,6		359,6	29,6	
Incidenza % sugli Impieghi a clientela	2,5%	0,8%		2,5%	0,8%	

Le attività deteriorate lorde passano da 1.336,7 a 1.379 milioni con un'incidenza sul totale degli impieghi stabile al 2,5% così come la copertura (69,4%); su base nette lo *stock* passa da 413,7 a 421,9 milioni con una quota di sofferenze molto contenuta (36,6 milioni). Il *Consumer Finance* sale da 978 a 1.050 milioni a seguito dell'atteso incremento dei tassi di *default* che si riportano ai valori pre-Covid con un'incidenza sugli impieghi lordi del 6,21% (5,93%); il tasso di copertura si attesta al 74,3% con uno *stock* netto di 269,7 milioni (1,73% degli impieghi). Il *Wealth Management* concorre per 225,7 milioni (di cui 148,1 ex Premier) mentre il *Corporate and Investment Banking* per 33,2 milioni (di cui solo 6,7 milioni *Large Corporate*).

Le posizioni nette a Stage2 si mantengono a 2.352,5 milioni (4,4% degli impieghi netti) con lievi crescite di *Consumer* (da 1.234 a 1.263,5 milioni; 8% degli impieghi netti), *Wealth Management* (da 744,9 a 756,9 milioni di cui 682 ex Premier) e *Leasing* (da 65,8 a 81 milioni) in gran parte assorbite dal calo del *Corporate and Investment Banking* (da 277,1 a 251,1 milioni) in particolare nel segmento *Large Corporate* (da 174,4 a 151,5 milioni) senza impatti significativi dall'adozione di criteri *lifetime* ai fini della *Significant Increase in Credit Risk* (SICR).

La politica selettiva delle erogazioni abbinata ad un prudente *provisioning* permette di mantenere sostanzialmente stabile il tasso di copertura degli impieghi in *bonis* di Gruppo (1,26% contro 1,31%) e del *Consumer* (3,57% contro 3,67%). Lo *stock* di *overlays* permane adeguato (circa 201 milioni, di cui 154 milioni nel *Consumer*), il calo del periodo (-20 milioni) riguarda esclusivamente il *Consumer*, di cui circa la metà assorbono l'adeguamento ECL *post* modello.

Titoli d'investimento⁽⁷⁾ — passano da 4,7 a 5 miliardi, di cui 4,1 relativi a partecipazioni valutate all'*equity method*, 651,2 milioni in investimenti in fondi e 248,3 milioni in titoli di capitale (inclusi gli strumenti partecipativi).

Il valore di carico di Assicurazioni Generali cresce da 3.698 a 4.000,7 milioni dopo utili per 226,7 milioni e variazioni patrimoniali positive per 76 milioni. Il *book value* al 31 dicembre 2024 (calcolato sulla base del Patrimonio Netto della Compagnia al 30 settembre 2024) riflette la positiva *performance* di tutti i segmenti di *business*, incluso il ramo danni nonostante i significativi impatti catastrofici.

La partecipazione in IEO (25,37%) si attesta a 38,6 milioni; quella in Finanziaria Gruppo Bisazza S.r.l. (22,67%) a 6,3 milioni; l'investimento in CLI Holdings II Limited si riduce a 36,3 milioni dopo i dividendi incassati (5,4 milioni) e gli utili di periodo (4,7 milioni); infine le più recenti acquisizioni in Heidi Pay AG e MB Speedup saldano rispettivamente a 6,5 e 3,7 milioni.

Il valore dei fondi flette da 657,3 a 651,2 milioni dopo disinvestimenti netti per 15,1 milioni in parte compensati da valorizzazioni positive (9,1 milioni); di questi, circa 359,6 milioni riguardano quelli gestiti dal Gruppo (cd. *seed capital*).

Infine, i titoli di capitale (inclusi gli strumenti finanziari partecipativi) si riducono da 256,2 a 248,3 milioni dopo allineamenti al *fair value* negativi per 4 milioni (collegati alla distribuzione di dividendi) e disinvestimenti netti per 3,4 milioni.

(€ milioni)

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024	
	Book value	Riserva OCI	Book value	Riserva OCI
Partecipazioni equity method ⁽¹⁾	4.092,2	n.d.	3.789,2	n.d.
Azioni quotate	124,—	64,9	127,5	68,5
Altre azioni non quotate	124,3	78,1	128,7	82,7
<i>Seed capital</i>	359,6	—	376,—	—
Fondi <i>Private equity</i>	200,9	—	181,7	—
Altri fondi	90,7	—	99,6	—
Totale titoli di investimento	4.991,7	143,—	4.702,7	151,2

⁽¹⁾ Differisce rispetto alla tavola successiva per poco meno di 0,1 milioni relativo a collegate minori (0,1 milioni al 30 giugno 2024).

	% capitale sociale	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
Assicurazioni Generali	13,34	4.000,7	3.698,—
CLI Holdings II	21,02 (*)	36,3	37,—
Finanziaria Gruppo Bisazza	22,67	6,3	6,7
Istituto Europeo di Oncologia	25,37	38,6	39,—
HeidiPay	19,45	6,5	6,6
MB SpeedUp (JV)	50,—	3,7	1,80
Partecipazioni equity method		4.092,1	3.789,1

^(*) Percentuale calcolata sul valore nominale delle notes emesse.

⁽⁷⁾ La voce include, oltre alle partecipazioni in collegate ex IAS28 e joint venture ex IFRS11 (MB SpeedUp), anche quelle valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva ed i fondi (incluso il *seed capital*) che devono essere valutati al *fair value* con effetti a conto economico; le partecipazioni valutate all'*equity method* confluiscono nell'area di *business Insurance/PI* ad eccezione di HeidiPay (*Consumer*) e MB SpeedUp (*Holding Functions*).

Titoli di debito del *banking book* — Il comparto salda a 12,1 miliardi, di cui 6,4 *Hold to Collect & Sell*, 5,2 *Hold to Collect* e 0,4 di *Fair Value Option*. Nel semestre si registrano:

- compravendite nel comparto HTC&S per 600 milioni, con un buon *turnover* del portafoglio (acquisti per 1,8 miliardi) a fronte di rimborsi per 1 miliardo; le rivalutazioni al *fair value* ammontano a circa 100 milioni (per una buona metà relativi a posizioni in hedge accounting) ben distribuite tra titoli di stato ed obbligazioni *corporate* e *financial*;
- acquisti nel portafoglio HTC per 800 milioni fronteggiati da vendite e rimborsi per 250 milioni e adeguamenti per costo ammortizzato e *fair value* delle posizioni coperte per 130 milioni; saldano a 7,9 milioni le plusvalenze inesprese (-44,2 milioni al 30 giugno scorso);
- incremento dei *bond financial* (+300 milioni) designati in *Fair Value Option* a fronteggiare il rischio emittente dei *certificates* emessi.

I Titoli di Stato in portafoglio sono circa 9 miliardi ($\frac{3}{4}$ del portafoglio), di cui 3,4 in *Hold to Collect* e 5,5 in *Hold to Collect & Sell* con una *duration* molto contenuta (circa 2 anni); la quota di quelli italiani si attesta a 6,1 miliardi (con una *duration* di circa 2 anni).

(€ milioni)

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024	
	(€ milioni)	%	(€ milioni)	%
<i>Hold to Collect</i>	5.246,4	43%	4.550,5	38%
<i>Hold to Collect & Sell</i>	6.387,6	53%	6.649,5	55%
<i>Fair Value Option</i>	429,4	4%	140,7	1%
Titoli di debito banking book	12.063,4	100%	11.340,7	94%

(€ milioni)

	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Book value		Riserva OCI	Book value		Riserva OCI
	HTC	HTC&S		HTC	HTC&S	
Titoli di stato italiani	2.109,7	3.965,9	29,2	1.985,7	3.394,1	(16,6)
Altri titoli di stato	1.338,2	1.560,—	(8,3)	1.228,8	2.246,5	(3,8)
Obbligazioni finanziarie	365,6	616,—	17,5	353,1	706,—	11,1
Obbligazioni corporate	236,4	192,3	4,5	240,3	224,3	0,4
<i>Asset Backed Securities (ABS)</i>	1.196,4	53,5	(0,1)	742,6	78,6	(0,3)
Totale titoli di debito del banking book	5.246,3	6.387,7	42,8	4.550,5	6.649,5	(9,2)

Impieghi netti di tesoreria — scendono da 6,4 a 4,6 miliardi per l'utilizzo di parte della liquidità depositata presso la BCE (1,5 miliardi) accumulata per fronteggiare il rimborso del T-LTRO; parallelamente aumentano i depositi per *stock lending* (depositi passivi saliti da 0,4 a 1,1 miliardi). Da segnalare all'interno delle attività di negoziazione un rigiro da azioni ed obbligazioni a *commodities* per l'acquisto di certificates EUA sul mercato ICE Europe (circa 500 milioni) perfettamente bilanciati da vendite *forward* sul mercato dei *futures*.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	Variazione
	(€ milioni)	(€ milioni)	
Attività finanziarie di negoziazione	15.171,8	15.409,5	-1,5%
Impieghi di tesoreria e cassa	10.386,4	11.102,6	-6,5%
Passività finanziarie di negoziazione	(9.095,4)	(9.504,7)	-4,3%
Raccolta di tesoreria	(11.840,5)	(10.584,1)	11,9%
Totale impieghi netti di tesoreria	4.622,3	6.423,3	-28,-%

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	Variazione
	(€ milioni)	(€ milioni)	
Titoli azionari	3.694,8	3.880,7	-4,8%
Titoli di debito	3.216,7	3.507,7	-8,3%
Valorizzazione derivati	61,1	(10,7)	n.s.
<i>Certificates</i>	(1.429,9)	(1.728,7)	-17,3%
<i>Commodities</i>	533,5	—	n.s.
<i>Loan di trading</i> ^(*)	0,2	255,9	n.s.
Strumenti finanziari netti di negoziazione	6.076,4	5.904,9	2,9%

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	Variazione
	(€ milioni)	(€ milioni)	
Cassa e conti correnti	1.383,9	1.232,—	12,3%
Disponibilità liquide presso BCE	1.148,8	2.608,4	-56,-%
Depositi	(3.986,8)	(3.322,—)	20,-%
Impieghi e raccolta netta	(1.454,1)	518,4	n.s.

(*) L'importo al 30 giugno 2024 era riferito ad una posizione che si è chiusa nel primo trimestre del FY 2024/25.

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024	
	(€ milioni)		(€ milioni)	
	Attivo	Passivo	Attivo	Passivo
Titoli di stato italiani	4.579,2	(3.883,7)	5.218,2	(3.998,2)
Altri titoli di stato	1.351,8	(794,1)	1.360,4	(734,2)
Obbligazioni finanziarie	1.590,—	(145,—)	1.400,3	(167,8)
Obbligazioni corporate	264,7	(2,—)	142,6	(1,2)
Asset Backet Securities (ABS)	255,8	—	287,6	—
Azioni	4.297,1	(68,8)	3.930,—	(49,3)
Totale titoli HFT	12.338,6	(4.893,6)	12.339,1	(4.950,7)

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024	
	(€ milioni)		(€ milioni)	
	Attivo	Passivo	Attivo	Passivo
<i>Interest rate swaps</i>	353,5	(319,8)	572,3	(658,4)
<i>Foreign exchange</i>	407,4	(350,2)	309,—	(263,3)
<i>Interest rate options/futures</i>	23,8	(74,8)	12,1	(47,4)
<i>Equity swaps e options</i>	1.773,1	(1.752,6)	1.784,4	(1.787,1)
<i>Credit derivatives</i> (altri)	275,—	(274,3)	287,6	(220,—)
Valorizzazione derivati	2.832,8	(2.771,7)	2.965,3	(2.976,—)

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024	
	(€ milioni)		(€ milioni)	
	Attivo	Passivo	Attivo	Passivo
Depositi per <i>securities lending</i> /PCT	5.540,9	(8.848,7)	5.187,—	(9.055,2)
Depositi per <i>stock lending</i>	130,1	(1.279,2)	188,—	(636,8)
Altri depositi	2.813,5	(2.343,4)	2.405,2	(1.410,2)
Depositi	8.484,5	(12.471,3)	7.780,2	(11.102,2)

Attività materiali ed immateriali – stabili a 1,6 miliardi con una quota immateriali pressoché invariata (1,1 miliardi) per l'assenza di nuove acquisizioni (è stato adeguato ai cambi correnti il *goodwill* in valuta); gli acquisti di *software* (21 milioni) sono in gran parte assorbiti dagli ammortamenti di periodo (14 milioni).

Le attività materiali passano da 549,6 a 578,1 milioni dopo acquisti di mobili e attrezzature per 13,2 milioni, spese per migliorie capitalizzate per 7,4 milioni e l'operatività in leasing ex IFRS16 (in larga parte riconducibili a contratti di affitto) per 45,5 milioni; gli ammortamenti sono pari a 38,8 milioni, di cui 27,3 milioni ex IFRS16 e 11,6 milioni su immobili ed altre attività materiali.

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024		Variazione
	(€ milioni)	%	(€ milioni)	%	
Fabbricati e terreni	480,3	29%	456,–	29%	5,3%
– di cui: strumentali	169,2	10%	169,5	11%	-0,2%
<i>valore d'uso fabbricati ex IFRS16</i>	253,1	15%	229,7	14%	10,2%
Altre attività materiali	97,8	6%	93,6	6%	4,5%
– di cui: <i>valore d'uso ex IFRS16</i>	16,5	1%	15,6	1%	5,8%
Avviamento	833,7	51%	827,3	52%	0,8%
Altre attività immateriali	227,4	14%	218,1	14%	4,3%
Totale attività materiali e immateriali	1.639,2	100%	1.595,–	100%	2,8%

Operazione	(€ milioni)	
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
Polus Capital	58,9	57,7
– di cui: <i>ex- Bybrook</i>	14,1	13,8
MB Private Banking	52,1	52,1
Messier et Associés	93,2	93,2
Arma Partners	252,–	246,9
Consumer	377,5	377,4
Totale Avviamento	833,7	827,3

I fondi del passivo – saldano a 148,8 milioni senza variazioni significative su “impegni e garanzie” e “TFR” (rispettivamente a 22,1 e 20,6 milioni); per contro il calo degli “altri fondi e rischi” (da 116,3 a 106,1 milioni) è collegato alla liquidazione di manleve, prepensionamenti e reclami (complessivamente 23,4 milioni) a fronte di nuovi accantonamenti per 13,3 milioni.

La passività è distribuita tra controversie fiscali (38,9 milioni), manleve (24,2 milioni), reclami (14 milioni), prepensionamenti (8,4 milioni) e altri rischi (20,7 milioni).

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nella sezione 10 del passivo della Nota Integrativa.

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024		Variazione
	(€ milioni)	%	(€ milioni)	%	
Impegni e garanzie rilasciate	22,1	14,9%	21,4	14%	3,3%
Altri fondi rischi ed oneri	106,1	71,3%	116,3	74%	-8,8%
TFR e quiescenza	20,6	13,8%	20,4	13%	1,–%
<i>di cui: attualizzazione TFR</i>	-0,1	n.s.	-0,6	n.s.	-83,3%
Totale fondi del passivo	148,8	100%	158,1	100%	-5,9%

Mezzi propri – restano invariati a 11,2 miliardi: il risultato del periodo (660 milioni) è assorbito dal pagamento del saldo del dividendo 2024 (464 milioni), dall’andamento delle riserve di valutazione (che incrementano il passivo da -68,6 a -152,3 milioni) per la minor riserva di *cash flow hedge* (da 113,7 a -36,6 milioni) strettamente connessa all’andamento dei tassi di mercato; l’avvio del *buy back*⁽⁸⁾ comporta una riduzione di 115 milioni (pari a 8,1 milioni riacquistate nel periodo).

	(€ milioni)		
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	Variazione
Capitale	444,7	444,5	0,-%
Altre riserve	10.282,9	9.929,-	3,6%
Acconto dividendo	—	(421,2)	n.s.
Riserve da valutazione	(152,3)	(68,6)	n.s.
– di cui:			
attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva	143,8	116,5	23,4%
<i>cash flow hedge</i>	(36,6)	113,7	n.s.
partecipazioni ad equity	(247,-)	(274,4)	-10,-%
Risultato dell’esercizio	659,7	1.273,4	-48,2%
Totale mezzi propri di Gruppo	11.235,-	11.157,1	0,7%

La riserva da valutazione delle attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva aumenta da 116,5 a 143,8 milioni: la continua discesa degli *spread* ha permesso un ulteriore ripresa nel periodo dei *fair value* dei titoli in portafoglio (+52 milioni) di cui circa 45 milioni attribuibili ai titoli di stato italiani.

	(€ milioni)		
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	Variazione
Azioni	143,-	151,2	-5,4%
Obbligazioni	42,8	(9,2)	n.s.
di cui: Titoli di stato Italia	29,2	(16,6)	n.s.
Effetto fiscale	(42,-)	(25,5)	64,6%
Totale riserva OCI	143,8	116,5	23,5%

⁽⁸⁾ L'assemblea dei soci del 28 ottobre 2024 ha approvato l'acquisto di massime n. 37.500.000 azioni proprie (pari al 4,5% del capitale sociale corrente) e comunque per un controvalore massimo di € 385 milioni

Il Conto Economico

Il margine di interesse — Il margine di interesse chiude a 978,9 milioni in calo di 17,6 milioni rispetto allo scorso anno ma con una dinamica trimestrale in recupero (493,9 milioni contro 485 milioni). Negli ultimi 3 mesi si registra una ripresa dei volumi creditizi (+1,4 miliardi, a 53,9 miliardi) che compensa l'atteso decremento dei rendimenti (ROA: -20bps, a 6,5%) comunque inferiore al movimento dei tassi (*Euribor3M*: -67bps) per la tenuta dei rendimenti *Consumer* e del rigiro del portafoglio titoli del *banking book*. Per contro il tasso passivo della raccolta si mantiene stabile al 3,3%, tenuto conto dell'obiettivo strategico di crescere di volumi ed aumentare la diversificazione dei canali (*retail*/istituzionale/promo) in un momento di forte competizione nel *wealth*. Il *Consumer* si conferma primo contributore con un margine di interesse di 556,9 milioni (+8,6% a/a; +2,7% t/t) ed un flusso di erogato ai massimi (2,2 miliardi nel trimestre, 4,3 nel semestre) a ROA crescenti (+66bps a 8,84%); il *Wealth Management* salda a 204,2 milioni (-4,1% a/a; +0,4% t/t) scontando il minor contributo degli attivi di CMB (maggiormente esposta alla *sensitivity* dei tassi) e *Premier* (per la forte concorrenza nei mutui ipotecari che tiene compressi gli *spread*). Il *Corporate and Investment Banking* chiude stabile a 152,6 milioni con un maggior apporto *Markets* (+11 milioni) che assorbe i ritardi di *Lending* (-10,2% a/a che sconta il *derisking* ed un erogato sempre più focalizzato su *investment grade*) e di *trading* proprietario, che tuttavia mostra miglior utili da *trading*. La Tesoreria flette a 35,5 milioni (-49 milioni a/a; -7 milioni t/t) ed incorpora pressoché integralmente la riduzione della forbice dei tassi attivi e passivi di Gruppo per la scelta strategica di non intervenire sul tasso di trasferimento interno volto a favorire la crescita degli impieghi (*corporate* e *mortgages*).

	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	(€ milioni) Variazione
<i>Consumer Banking</i>	556,9	512,7	8,6%
<i>Wealth Management</i>	204,2	213,—	-4,1%
<i>Corporate and Investment Banking</i>	152,6	153,1	-0,3%
<i>Holding Functions</i> e altre (incl.IC)	65,2	117,7	-44,6%
Margine d'interesse	978,9	996,5	-1,8%

I proventi da tesoreria — saldano a 91,8 milioni riportandosi sui livelli dello scorso anno (93,4 milioni) per la buona *performance* trimestrale (52,6 milioni contro 39,2 milioni). In particolare il portafoglio *trading* proprietario CIB concorre nei 3 mesi con 15,2 milioni recuperando quasi completamente il *gap* con lo scorso anno (26,8 milioni contro 30,4 milioni); il calo del *banking book* (da 23,1 a 5,7 milioni) è strettamente connesso alla strategia di *proxy hedge* dei titoli *banking book* che nel periodo migliorano sensibilmente il loro valore in linea coi cali di tassi di interesse e *spread* creditizi (BTP *spread* decennale da 169 a 115) che si riflette nel buon andamento delle riserve OCI (+52 milioni nei 6 mesi). L'attività *Markets* contribuisce per 43,9 milioni (sui livelli dello scorso anno) con una ripresa del comparto *equity* (da 17,9 a 47 milioni) che compensa la quota *fixed income* che tuttavia contribuisce meglio al margine di interesse. I dividendi ed altri proventi del *Principal Investing* salgono da 7,8 a 16 milioni con alcuni incassi dai fondi di *private equity*.

	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	(€ milioni) Variazioni
Corporate and Investment Banking	65,1	55,8	16,7%
di cui market division	43,9	46,8	-6,2%
Principal Investing	16,0	7,8	n.s.
Holding Functions	5,6	23,1	-75,8%
Altro (incluse IC)	5,1	6,7	-23,9%
Proventi da tesoreria	91,8	93,4	-1,7%

Le commissioni e gli altri proventi netti — saldano a 546,7 milioni in deciso aumento (+29,5% a/a, da 422,1 milioni) con un contributo *record* nel trimestre (316 milioni, di cui 127 milioni da *Investment Banking*⁽⁹⁾ e 270,4 milioni ex *Wealth Management*). Primo contributore resta il *Franchising Wealth Management*⁽¹⁰⁾ che salda a 260 milioni (+10% a/a; +14% t/t) con *management*⁽¹¹⁾ fees pari a 158,7 milioni (ROA: 99bps) e collocamenti *up-front* a 50 milioni (sui livelli degli ultimi due semestri). Migliora sensibilmente l'*Investment Banking* e Servizi alle Aziende⁽¹²⁾ che un contributo quasi doppio rispetto allo scorso anno (da 97,2 a 188,7 milioni, di cui ben 2/3 nel trimestre) con una accelerazione delle transazioni non domestiche (circa 110 milioni) ed in particolare Arma (80,8 milioni) che nel 2024 si è confermato uno dei principali *advisor* europei nella *Digital Economy*. L'attività creditizia⁽¹³⁾ sale da 111 a 120 milioni con una ripresa delle attività *corporate* a 48 milioni (+19% a/a; stabile t/t). A livello di *business lines* il *Wealth Management* si incrementa da 240,4 a 270,4 milioni; il CIB sale da 133,4 a 233,7 milioni con un contributo *Specialty Finance* stabile a 17 milioni; il *Consumer* salda a 72,2 milioni con una componente Heylight a 11 milioni.

	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	(€ milioni) Variazione
Wealth Management	270,4	240,4	12,5%
Corporate and Investment Banking	233,7	133,4	75,2%
Consumer Banking	72,2	70,9	1,8%
Holding Functions e altre (incluse IC)	(29,6)	(22,6)	31,-%
Commissioni ed altri proventi netti	546,7	422,1	29,5%

Valorizzazioni *insurance* ed altri investimenti ad *equity method* — la crescita da 218,6 a 230,3 milioni (+5,3%) è connessa alla *performance* di Assicurazioni Generali (da 215,1 a 226,7 milioni) che riflette il positivo andamento di tutti i business. Gli altri investimenti concorrono per 3,6 milioni.

I costi di struttura — chiudono a 780,1 milioni (+6,1% a/a; +11,4% t/t) scontando il rafforzamento delle strutture (FTE: +2,6%, a 5.510) in particolare nel *Wealth Management* (+2,2%, a 2.283) e le iniziative del CIB; il *Cost/Income* si mantiene al 42%; nel dettaglio:

- il costo lavoro salda a 419,1 milioni (+9,7% a/a; +9,4% t/t) con una componente fissa (+8% a/a) che riflette, oltre all'ingresso a regime del rinnovo CCNL, gli incrementi di risorse e *seniority*; la quota variabile aumenta del 17% a/a, in linea col buon andamento della componente *capital light*. La crescita è concentrata nel *CIB* (+24,6% a/a, a

⁽⁹⁾ *Investment Banking* e servizi alle aziende: include *Corporate Finance*, ECM e incasso crediti NPL

⁽¹⁰⁾ *Recurring fees Franchising WM*: include *management fees* compresa la quota delle fabbriche della casa, *banking fees*, *upfront* e *advisory* della distribuzione (MBPremier, CMB, MBPB)

⁽¹¹⁾ ROA calcolato come rapporto tra *management fees* inclusa componente fabbriche della casa rapportate a AUM medi

⁽¹²⁾ *Investment Banking* e servizi alle aziende: include *Corporate Finance*, ECM e incasso crediti NPL

⁽¹³⁾ Attività creditizia include le attività di credito *retail* (credito al consumo) e *corporate* incluso il *leasing*.

117,6 milioni) effetto dell'ampliamento di perimetro (+13 milioni tra apertura filiale di Francoforte ed entrata a regime di Arma); il *Wealth Management* (+4,5% a/a, a 167,5 milioni) riflette l'espansione commerciale (30 nuovi *sales* di cui 28 consulenti e 2 *bankers*) ed il rafforzamento di Polus tenuto conto delle nuove iniziative commerciali (CLO US e lancio fondo *Special Situation*); il *Consumer* concorre per 62 milioni (+7,6% a/a; 1.581 dipendenti) e le *Holding Functions* per 70 milioni (+2% a/a);

- le spese amministrative crescono del 2,2% (da 353,2 a 361 milioni) e scontano l'*upgrade* tecnologico collegato all'innovazione di business (Piattaforma *Customer Managements Accounts* - CMA, Nuove App) ed alla resilienza informatica; la crescita dei costi di *operations* (+5% a/a,) effetto della salita di canoni ed *infoprovider* e dei maggiori volumi gestiti e il maggior costo dell'infrastruttura di sedi e filiali. La quota di spese sul digitale sale a 127,2 milioni con una intensa progettualità (+7% a/a, a circa 26 milioni) che riguarda interventi strategici comuni (DORA, ESG, ecc.) e attività specifiche delle divisioni (lancio *Customer Management Accounts* - CMA aggiornamento del CRM Private e CIB, cambio *core banking* a Monaco). Venendo alle Divisioni: il *Wealth Management* concorre per 147,6 milioni (+3,8% a/a); il *Consumer Finance* per 127,2 milioni (+8,7% a/a); il *Corporate and Investment Banking* per 82,7 milioni (+7,3% a/a, +3,9% a perimetro omogeneo); le *Holding Functions* per 13,5 milioni.

	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Variazione
Costi del personale	419,1	382,2	9,7%
di cui: Amministratori	5,6	8,2	-31,7%
Piani di stock option e performance shares	5,7	6,-	-5,-%
Costi di gestione e spese diverse	361,-	353,2	2,2%
di cui: totale ammortamenti	52,8	49,5	6,7%
spese amministrative	308,2	303,7	1,5%
Costi di struttura	780,1	735,4	6,1%

	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Variazione
Servizi legali, fiscali e professionali	10,3	10,8	-4,6%
Altre consulenze	16,8	21,7	-22,6%
Attività di recupero crediti (nette)	20,6	23,1	-10,8%
Marketing e comunicazione	22,1	24,0	-7,9%
Fitti e manutenzioni immobili	12,0	12,3	-2,4%
Elaborazione dati	95,8	83,8	14,3%
Info provider	32,1	29,9	7,4%
Servizi bancari, commissioni di incasso e pagamento	16,7	15,6	7,1%
Spese di funzionamento	30,5	33,3	-8,4%
Altri costi del personale	10,7	7,4	44,6%
Altri costi	23,7	22,5	5,3%
Imposte indirette e tasse (al netto di sostitutiva)	16,9	19,3	-12,4%
Totale spese amministrative	308,2	303,7	1,5%

Le rettifiche di valore su crediti — restano stabili a 133,4 milioni pur con *mix* diverso senza incidere sul costo del rischio (CoR) pari a 50bps. Le rettifiche *Consumer* salgono, infatti, da 121,3 a 135,6 milioni in larga parte collegati alla crescita dei prestiti personali diretti; i tassi di recupero restano molto buoni con uno *stock* di attività deteriorate piuttosto contenuto e livelli di copertura adeguati (deteriorate: 74,3%; *bonis*: 3,57%; *overlays*: 201 milioni, di cui solo 21 milioni nel semestre concorrono a conto economico); il CoR sale da 166 a 176bps (175bps nel trimestre). In miglioramento le altre divisioni: *Corporate and Investment Banking* (riprese nette

per 0,5 milioni; *overlays* 27,1 milioni), *Wealth Management* (rettifiche nette da 6,3 a 1 milione; *overlays*: 12,6 milioni); *Leasing* (riprese nette per 2,3 milioni; *overlays*: 7,2 milioni).

	(€ milioni)		
	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Variazione
<i>Corporate and Investment Banking</i>	(0,5)	(0,4)	25,-%
<i>Consumer Banking</i>	135,6	121,3	11,8%
<i>Wealth Management</i>	1,-	6,3	-84,1%
<i>Holding Functions (leasing e Gestione NPL)</i>	(2,7)	5,7	n.s.
Rettifiche di valore su crediti	133,4	132,9	0,4%
Costo del rischio (bps)	50	51	

Le rettifiche di valore su altre attività finanziarie⁽¹⁴⁾ – mostrano riprese di valore per 10,7 milioni, di cui 8,4 milioni collegate al miglioramento del *fair value* dei fondi di investimento (obbligatoriamente da rivalutare ai dati correnti) e 2,3 milioni per il miglioramento della ECL IFRS9 su titoli post aggiornamento dello scenario macro economico.

	(€ milioni)		
	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Variazione
Titoli di debito <i>Hold to Collect</i>	—	(0,7)	n.s.
Titoli di debito <i>Hold to Collect & Sell</i>	2,3	(2,-)	n.s.
Strumenti FVTPL <i>mandatory</i>	8,4	7,8	7,7%
Rettifiche di valore su altre attività finanziarie	10,7	5,1	n.s.

Altri utili/(perdite) – saldano a 13,6 milioni di cui 6 riguardano gli effetti degli *earn-out* nelle *partnership*, in particolare Arma, 3,6 l'adeguamento dei fondi rischi principalmente legati a *litigation* e manleve e 4 sono relativi a costi non ricorrenti, concentrate principalmente nel WM e nel CIB.

Le imposte sul reddito – si attestano a 231,4 milioni (220,7 milioni lo scorso anno), equivalenti ad un *tax rate* del 24,8% (26,2%). Il Gruppo Mediobanca aderisce al regime di tassazione consolidata previsto dagli articoli 117 e seguenti del Tuir (cd “Consolidato fiscale Nazionale”). Tra i diversi effetti che ne discendono, il principale beneficio è la determinazione di un reddito complessivo globale, pari alla somma algebrica dei redditi o delle perdite fiscali dei soggetti che hanno esercitato l'opzione per l'adesione, che viene assoggettata ad IRES al 24%.

⁽¹⁴⁾ L'IFRS9 prevede che il processo di *impairment* si applichi a tutte le attività finanziarie (titoli, pronti contro termine, depositi e conti correnti) iscritte al costo (modello *Hold to Collect*) ed ai titoli obbligazionari valorizzati al *fair value* con effetti a patrimonio netto (modello *Hold to Collect and Sell*).

Dati economici e patrimoniali per aree di attività

WEALTH MANAGEMENT

Raggruppa le attività di risparmio gestito /amministrato rivolte alla clientela del Gruppo,

- *Private Banking* (Mediobanca Private Banking e CMB Monaco);
- Mediobanca Premier, già CheBanca!;

Asset Management, prevalentemente *captive* (Mediobanca SGR, Polus Capital, RAM Active Investments, Mediobanca Management Company).

Rientra nella divisione l'attività fiduciaria di Spafid SpA, oltre a Spafid Trust.

	(€ milioni)			
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
Dati economici				
Margine di interesse	204,2	425,–	213,–	-4,1
Proventi di tesoreria	5,5	9,2	4,4	25,–
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	270,4	489,4	240,4	12,5
Margine di Intermediazione	480,1	923,6	457,8	4,9
Costi del personale	(167,5)	(325,1)	(159,4)	5,1
Spese amministrative	(147,6)	(288,4)	(142,2)	3,8
Costi di Struttura	(315,1)	(613,5)	(301,6)	4,5
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(1,–)	(7,4)	(6,3)	-84,1
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	0,1	1,4	0,7	-85,7
Altri utili/(perdite)	(4,–)	(3,7)	(2,9)	37,9
Risultato Lordo	160,1	300,4	147,7	8,4
Imposte sul reddito	(48,5)	(91,–)	(47,–)	3,2
Risultato di pertinenza di terzi	(1,–)	(0,9)	(0,5)	n.s.
Utile/(Perdita) del periodo	110,6	208,5	100,2	10,4
<i>Cost/Income (%)</i>	<i>65,6</i>	<i>66,4</i>	<i>65,9</i>	

	€ milioni		
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Dati patrimoniali			
Impieghi a clientela	17.088,9	16.853,2	16.867,6
di cui:			
MB Premier	12.615,2	12.568,–	12.539,7
Private Banking	4.473,7	4.285,2	4.327,9
Erogato: mutui	652,3	1.100,6	479,8
Attività di rischio ponderate	6.201,2	6.051,5	5.864,2
RORWA	3,8%	3,6%	3,6%
Dipendenti	2.283	2.259	2.233

L'utile netto salda a 110,6 milioni (+10,4% a/a +8,7% t/t) dopo ricavi per 480,1 milioni (+4,9% a/a; +10,2% t/t) sostenuti da un flusso commissionale in crescita (+12,5% a/a; +17,4% t/t), indice *Cost/Income* al 65,6% (65,9% 12 mesi fa) e costo del rischio in sensibile calo. Il RORWA si mantiene elevato al 3,8%.

Quanto allo scenario macroeconomico in cui ha operato la divisione *Wealth Management* è stato caratterizzato da una *performance* positiva dei mercati azionari e obbligazionari globali che ha consentito di superare ampiamente le turbolenze di inizio agosto innescate dal rialzo dei tassi

in Giappone. L'orientamento *dovish* delle banche centrali (in particolare la Fed con il taglio di 75bps a seguito di dati macro più solidi) ha permesso una rapida ripresa. Il nuovo contesto di tassi di mercato ha favorito gli investimenti della clientela Premier verso prodotti obbligazionari, tra cui quelli proposti dalle fabbriche di Gruppo. Il segmento Private resta focalizzato su Gestioni Patrimoniali, collocamento di *certificates* e offerta di prodotti di *Private Markets*.

Nell'ambito dei *Private Markets*, il segmento *Private* ha avviato la raccolta del Group Global Value, fondo di *Private Equity* globale e del fondo Apollo European Private Credit, focalizzato su prestiti diretti a società europee, che vanno ad affiancare Apollo Aligned Alternatives e KKR; tutti prodotti *evergreen* che consentono alla clientela di sottoscrivere delle strategie *Private Equity* con una maggiore liquidabilità del capitale (la raccolta complessiva è stata di 132 milioni). A fine novembre si è concluso il collocamento di Mediobanca UBS Global Real Estate Co-Investment Opportunities, programma di co-investimenti nel *Real Estate* internazionale, raccogliendo un *soft commitment* di 480 milioni. Parallelamente è arrivato a conclusione il collocamento del fondo chiuso Investindustrial VIII (per circa 30 milioni) e sono stati avviati altri due fondi: Three Hills Impact Fund, fondo tematico di *preferred capital*, e Polus Special Situations Fund, fondo di *Private Credit*.

Per quanto riguarda i *Club Deal* con *target* PMI italiane ad alto potenziale, a seguito del completamento della raccolta del *soft commitment* della seconda edizione del programma (*TEC 2*), sono stati effettuati i primi due investimenti, per un importo complessivo pari a circa 190 milioni (100 nel semestre) a valere sull'importo complessivo di 900 milioni.

È continuata l'implementazione del modello *Private & Investment Banking* che, facendo leva sulle sinergie con la divisione CIB, fattorizza gli eventi di liquidità generati dall'*Investment Banking* come uno dei più importanti fattori di crescita delle masse gestite. In particolare, nei 6 mesi sono stati generati circa 790 milioni attraverso *liquidity events*, di cui circa 650 milioni in *cross-selling* con la divisione CIB di Mediobanca.

Quanto al segmento *Premier* è proseguito il riposizionamento verso clientela più sofisticata (con l'incremento del numero di clienti con masse gestite superiore a 500mila) che offre maggiori opportunità di sfruttare l'offerta di Gruppo integrata (maggior ricorso alle competenze delle fabbriche del Gruppo e di servizi di *Corporate e Investment Banking*).

È proseguito il collocamento dei fondi in delega di gestione, in *partnership* con primari *Asset Manager Internazionali* (Mediobanca Morgan Stanley Step In Global Balanced ESG Allocation, Mediobanca Fidelity World Fund, Mediobanca MFS Prudent Capital, Mediobanca Nordea World Climate Engagement, Mediobanca Pictet New Consumer Trend, Mediobanca Shroders Diversified Income Bond e Mediobanca Candriam Global High Yield) per complessivi 340 milioni circa. Nel periodo sono stati finalizzati 2 nuovi collocamenti di fondi *Target Maturity* obbligazionari: MB Selezione Cedola 2030 e MB Credit Opportunities 2030 (per complessivi circa 215 milioni). Nel periodo, inoltre, sono stati collocati titoli per un controvalore pari a circa 400 milioni, di cui circa 110 milioni in *certificates* e circa 170 milioni di *bonds* di Gruppo.

Nell'*Asset Management Alternative* si è registrato un ulteriore incremento degli AUM di Polus Capital ora a 10 miliardi dopo la chiusura del CLO XVIII e del CLO I US - prima transazione della piattaforma US - con una raccolta complessiva di circa 780 milioni. Nell'ambito del segmento *distressed* si è registrato l'importante *commitment* (fino a un miliardo) nella strategia *Special Situations* da parte di una società controllata dalla Abu Dhabi Investment Authority.

RAM AI ha ricevuto in settembre due riconoscimenti sulla qualità dei propri fondi, nell'ambito del "Globes de la Gestion 2024" di Parigi nelle categorie Emerging Markets Equities, con il fondo di Emerging Markets Equities (+7,2% da inizio 2024), ed Equities Settoriali – Ambiente, con il fondo Global Stable Climate (+8,2%). Inoltre, si segnalano le positive *performance* dei fondi *core* European Market Neutral Equity (+18,7%), che a fine anno ha generato *performance fee*, e RAM Mediobanca Strata UCITS (+9,9%). Nel trimestre si registrano flussi di oltre 80 milioni che hanno permesso di superare i 1,6 miliardi di AUM.

Complessivamente la struttura distributiva WM consta di 1.337 unità, di cui 1.181 nel *Premier* che consta di 538 *bankers* e 643 consulenti finanziari, dislocati su 100 filiali e 108 punti vendita; gli ingressi netti del semestre sono 30 nuovi *sales* (28 consulenti finanziari e 2 *bankers*). Il *Private* incrementa i *bankers* a 156, dopo l'inserimento di 3 *Senior Bankers* sulla rete territoriale; parallelamente prosegue il programma di sviluppo di giovani talenti all'interno del programma di sviluppo a loro dedicato.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
Dati struttura commerciale				
Gestori <i>Premier</i>	538	536	524	2,7%
Consulenti finanziari	643	615	573	12,2%
Filiali/negozi finanziari MB Premier	208	209	206	1,-%
<i>Private Banker</i>	156	155	156	n.s.

* * *

Le attività gestite per conto della clientela (TFA) saldano a 106,8 miliardi (99,4 miliardi a giugno 2024) in crescita rispetto a 12 mesi fa (+13,3 miliardi) incluso un effetto mercato stimato in 2,6 miliardi; la componente qualificata (AUM) sale a 48,2 miliardi (+7,4 miliardi a/a e +5 nel semestre); le AUA saldano a 30,4 miliardi (+21% a/a +8% nel semestre) ed i depositi a 28,2 miliardi (+2% a/a, +1% nel semestre e stabili su base trimestrale). Il *Private* contribuisce alle TFA per 47,2 miliardi (+12% a/a e +5% nel semestre), di cui 36,8 AUM/AUA (+18% e +9% rispettivamente) e 10,3 depositi; il *Premier* per 44,8 miliardi (+14% a/a e +7% nel semestre), di cui 26,9 AUM/AUA (+21% a/a; +4% t/t) e 17,9 depositi (+400 milioni nel trimestre). L'*Asset Management* sale a 31,7 miliardi (+18% e +12% nel semestre), di cui 16,9 collocati all'interno del Gruppo.

La raccolta netta (*Net New Money*) si è attestata a 4,8 miliardi con una costante crescita delle AUM (1,3 e 1,9 miliardi nei due trimestri); la quota della clientela *Premier* e *Private* è pari a 3,4 miliardi (per lo più AUM/AUA) con una quota di prodotti della casa pari al 44%; Polus ha apportato 1,1 miliardi di cui 780 ex CLO.

Gli impieghi creditizi saldano a 17,1 miliardi (+1,4% da 16,9) con una quota di mutui ipotecari a 12,6 miliardi; la quota *Private* salda a 4,5 miliardi di cui 3 relativi a CMB.

Le attività deteriorate lorde saldano a 225,7 milioni (di cui 148,1 ex *Premier*) sostanzialmente stabili nel semestre con un'incidenza sugli impieghi dell'1,3%; a fronte di un tasso di copertura del 42,1% lo *stock* netto si attesta a 130,7 milioni (equamente suddivisi tra *Premier* e *Private*).

TFA nette	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %	
				dic 24 / dic 23	dic 24 / giu 24
<i>Private Banking</i>	47.166	44.867	41.980	12,4%	5,1%
<i>Premier Banking</i>	44.826	41.820	39.289	14,1%	7,2%
<i>Asset Management</i>	31.686	28.239	26.959	17,5%	12,2%
<i>Intercompany</i>	(16.854)	(15.495)	(14.673)	14,9%	8,8%
Wealth Management	106.824	99.431	93.555	14,2%	7,4%

Depositi	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %	
				dic 24 / dic 23	dic 24 / giu 24
<i>Private Banking</i>	10.324	11.026	10.709	-3,6%	-6,4%
<i>Premier Banking</i>	17.904	16.888	16.992	5,4%	6,-%
<i>Asset Management</i>	—	—	—	n.s.	n.s.
Wealth Management	28.228	27.915	27.702	1,9%	1,1%

AUM/AUA	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %	
				dic 24 / dic 23	dic 24 / giu 24
<i>Private Banking</i>	36.843	33.841	31.270	17,8%	8,9%
<i>Premier Banking</i>	26.922	24.932	22.296	20,7%	8,-%
<i>Asset Management</i>	31.686	28.239	26.959	17,5%	12,2%
<i>Intercompany</i>	(16.854)	(15.495)	(14.673)	14,9%	8,8%
Wealth Management	78.597	71.517	65.853	19,4%	9,9%

Net New Money	2023-2024			2024-2025		
	IQ	IIQ	IIIQ	IVQ	IQ	IIQ
<i>Private Banking</i>	624	1.649	299	1.893	946	277
<i>Premier Banking</i>	163	955	679	1.261	1.069	1.149
<i>Asset Management</i>	395	(82)	371	145	553	825
Wealth Management	1.182	2.522	1.349	3.299	2.568	2.251

* * *

I ricavi crescono da 457,8 a 480,1 milioni (+4,9% a/a), con una progressione trimestrale (251,7 milioni contro 228,4 milioni); nel dettaglio:

- il margine di interesse salda a 204,2 milioni (-4,1% a/a) per la contrazione della redditività degli impieghi (ROA da 4,2% a 4%) in parte compensata dai maggiori volumi e dall'aumento dei depositi *wealth* (dato medio: +900 milioni) trasferiti alla tesoreria accentrata di Gruppo (apporto netto: +7,3 milioni);
- le commissioni crescono da 240,4 a 270,4 milioni (+12,5% a/a); la componente ricorrente del *franchising* (*management*, *banking* e collocamenti) sale da 235,6 a 260,3 milioni con un ROA delle *management* stabile a 99bps pur con masse medie in forte crescita (+17% a/a) e con una importante progressione trimestrale (+14% t/t);, le *upfront* (50 milioni contro 45,5 milioni) continuano ad essere sostenute dai collocamenti mentre sono sostanzialmente stabili le *banking fees* (52 milioni) che beneficiano nel secondo trimestre di una più vivace attività di negoziazione. Le commissioni di gestione dell'*asset management* passano da 29 a 31,7 milioni cui si aggiungono 16,4 milioni di *performance fees*; da segnalare il buon contributo di Polus (+11,7% a/a, circa 30 milioni).

I costi di struttura salgono da 301,6 a 315,1 milioni (+4,5% a/a); il costo del lavoro aumenta a 167,5 milioni (+5,1% a/a) e sconta il rafforzamento degli organici (+50 risorse nette rispetto a 12 mesi fa) che riguardano in larga parte la distribuzione Premier (+22) e *Private* (+20). Il

moderato incremento delle spese amministrative (da 142,2 a 147,6 milioni) vede stabilizzarsi i costi connessi alla digitalizzazione dove gli investimenti (*Customized Managed Accounts* e sostituzione *core banking* nella controllata monegasca) sono compensati da un'attenta gestione delle spese correnti.

Le rettifiche su crediti si riducono a 1 milione (6,3 milioni lo scorso anno) a conferma della buona qualità degli attivi, con *stock* di *overlay* che si attesta a 12 milioni.

L'utile netto sconta oneri non ricorrenti per 4 milioni, di cui circa 1 milione riguarda gli effetti dell'*earn-out* a favore degli azionisti ex Bybrook (ora fusa in Polus), 1,2 milioni come adeguamento dei fondi per il personale e 1,8 milioni costi per *litigation* ed altre sopravvenienze passive.

CORPORATE AND INVESTMENT BANKING

Comprende i servizi destinati alla clientela *Corporate* nelle aree:

- *Wholesale Banking* (finanziamenti, attività di *Capital Market*, *Advisory*, *Trading* conto clienti e proprietario svolti da Mediobanca, Mediobanca International, Mediobanca Securities, Messier et Associés e Arma Partners);
- *Specialty Finance*, ossia *Factoring* (MBFACTA) e *Credit Management* (MBCredit Solutions e MBContact Solutions).

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
(€ milioni)				
Dati economici				
Margine di interesse	152,6	307,–	153,1	-0,3
Proventi di tesoreria	65,1	95,–	55,8	16,7
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	233,7	360,6	133,4	75,2
Margine di Intermediazione	451,4	762,6	342,3	31,9
Costi del personale	(117,6)	(215,–)	(94,4)	24,6
Spese amministrative	(82,7)	(164,9)	(77,1)	7,3
Costi di Struttura	(200,3)	(379,9)	(171,5)	16,8
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	0,5	10,6	0,4	25,–
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	(0,6)	(3,4)	(2,9)	(79,3)
Altri utili/(perdite)	(3,5)	(2,5)	1,–	n.s.
Risultato Lordo	247,5	387,4	169,3	46,2
Imposte sul reddito	(68,3)	(121,–)	(52,5)	30,1
Risultato di pertinenza di terzi(**)	(37,7)	(22,9)	(8,5)	n.s.
Utile/(Perdita) del periodo	141,5	243,5	108,3	30,7
<i>Cost/Income (%)</i>	<i>44,4</i>	<i>49,8</i>	<i>50,1</i>	

(**) Include le retrocessioni a favore dei *partners* B di Arma Partners.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Dati patrimoniali			
Impieghi a clientela	19.877,–	18.993,3	18.939,6
di cui: <i>Corporate</i>	<i>17.170,4</i>	<i>16.042,9</i>	<i>16.011,8</i>
<i>Factoring</i>	<i>2.706,6</i>	<i>2.950,4</i>	<i>2.927,8</i>
<i>Erogato Corporate</i>	<i>4.141,5</i>	<i>5.794,3</i>	<i>2.253,1</i>
<i>Turnover Factoring</i>	<i>4.856,4</i>	<i>12.009,5</i>	<i>6.225,6</i>
Attività di rischio ponderate	15.018,9	14.857,6	15.991,9
RORWA	1,9%	1,4%	1,2%
Dipendenti	764	732	730
Front Office	443	356	351

L'utile netto salda a 141,5 milioni, in netto miglioramento rispetto allo scorso anno (108,3 milioni); i ricavi saldano a 451,4 milioni (+31,9% a/a) ed il C/I cala al 44%; la riduzione degli RWA (-888,4 milioni a/a;) contribuisce alla crescita dell'RORWA pari all'1,9% (+70bps a/a). Il contributo all'utile netto del *Wholesale* è pari a 127,7 milioni (96,1 milioni); quello *Specialty Finance* di 13,8 milioni (12,2 milioni).

Il mercato europeo del M&A ha chiuso il 2024 con i volumi delle operazioni annunciate in crescita del 13% rispetto al 2023. La ripresa dell'attività, spinta dalle aspettative di riduzione dei tassi di interesse, seppur in un contesto macroeconomico che presenta ancora molti elementi di incertezza, è stata trainata principalmente dall'attività strategica da parte delle *corporate* (+14% rispetto al 2023) e dalla maggiore attività degli operatori *private equity* (+37%

rispetto al 2023). Contestualmente, si è verificata anche una moderata crescita nel numero di operazioni annunciate, aumentate del 4%, guidata dal numero di operazioni di grandi dimensioni (con controvalore maggiore di \$500 milioni), cresciute del 13%; al contrario, il numero di transazioni di medie-piccole dimensioni è invece diminuito del 3%.

Il mercato italiano ha proseguito il *trend* positivo degli ultimi trimestri con un aumento del 31% nei volumi di operazioni annunciate rispetto al 2023. Aumenti significativi dei volumi, superiori alla media del mercato europeo, sono stati osservati anche nel Regno Unito, in crescita del 42%, mentre più moderata è stata la crescita in Spagna in Germania, con aumenti rispettivamente del 11% e del 4%; in Francia invece il livello dei volumi è rimasto pressoché invariato dall'anno precedente.

In questo contesto di mercato, l'Istituto ha confermato il suo posizionamento di *advisor* di riferimento in Italia, partecipando alle più importanti operazioni annunciate, e completando cinquantasette operazioni nell'arco del semestre.

Tra le principali operazioni completate in Italia si evidenziano nel settore *TMT* l'acquisizione di attività relative alla rete fissa di TIM da parte di KKR, nel settore *Retail* la cessione di Acqua & Sapone a TDR Capital da parte di H.I.G., nel settore *Infrastructure* l'acquisizione di Grandi Stazioni Retail da parte di OMERS Infrastructure e DWS Infrastructure, nel settore *Industrials* l'offerta pubblica di acquisto promossa da S.G.G. Holding sulle azioni ordinarie di SAES Getters, oltre ad alcune operazioni nel segmento *Mid-cap*, tra cui l'acquisizione di Marval da parte di Azzurra Capital, l'acquisizione di Vista Vision da parte di Ardian e l'acquisizione da parte di Bregal di una quota di maggioranza in Relatech.

Per quanto riguarda l'*Advisory* a livello europeo si evidenziano l'offerta pubblica di acquisto volontaria su Greenvolt da parte di KKR e l'acquisizione della maggioranza di Terna Energy da parte di Masdar nel settore *Energy Transition*, la cessione da parte di Cellnex Telecom di OnTower Austria ad un consorzio di investitori formato da Vauban Infrastructure Partners, EDF Invest e MEAG nel settore *TMT*, mentre nel mercato francese si segnala l'acquisizione da parte di CMA CGM del 48% del capitale azionario di Santos Brasil, e il seguente lancio di un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni rimanenti nel settore *Infrastructure*.

Nel settore *Digital Economy*, Arma Partners si conferma tra i principali *advisor* in Europa con sedici operazioni completate nel semestre. Particolarmente attivo è stato il comparto del *software*, dove tra le operazioni più rilevanti la società ha seguito la vendita di Aareon a TPG e CDPQ da parte di Advent International and Aareal Bank, l'acquisizione di Zellis Group da parte di Apex Partners, l'acquisizione di Copperleaf Technologies da parte di IFS e l'investimento in team.blue da parte di CPP Investments e Sofina.

Un positivo andamento dell'*Advisory* è atteso nei prossimi trimestri, sostenuto dalle operazioni annunciate nei mesi scorsi sia nel panorama italiano che internazionale, tra cui nel settore *TMT* la cessione delle linee di business Gaming e Digital di IGT ad Apollo Global Management, nel settore *Industrials* l'acquisizione da parte di Investindustrial di una partecipazione di controllo in Piovani e il seguente lancio di una offerta pubblica di acquisto obbligatoria finalizzata al *delisting* della società, nel settore *Infrastructure* la cessione da parte di Ardian e Crédit Agricole Assurances della partecipazione in 2i Aeroporti ad Asterion, e nel settore *Financial Institutions* l'offerta pubblica di acquisto su Banco Sabadell da parte di BBVA.

L'*Equity Capital Markets* sconta il protrarsi dell'estrema selettività degli investitori in particolare negli IPO; in questo contesto l'Istituto ha preso parte ad alcune delle principali operazioni nel mercato domestico, agendo in qualità di *Joint Global Coordinator* nell'Aumento di Capitale in Opzione per conto di Fincantieri e nell'Aumento di Capitale in Opzione per conto di doValue.

L'impegno di Mediobanca verso i temi ESG ha accompagnato l'attività della Divisione CIB, in linea con gli obiettivi del Piano, nell'ottica di supportare i clienti nelle strategie di transizione energetica e allocare capitale con un focus dedicato sui temi ESG attraverso operazioni che dimostrano l'impegno dell'Istituto verso progetti che contribuiscono alla sostenibilità ambientale e sociale. Con riferimento all'attività di *Advisory* si segnalano in particolare nel mercato domestico l'annuncio della cessione di una quota di minoranza in Enilive a KKR da parte di Eni, la cessione di 2i Rete Gas a Italgas da parte di F2i SGR e Finavias, e l'ulteriore investimento di Energy Infrastructure Partners in Plenitude.

Nel *Debt Capital Market*, l'Istituto ha svolto un ruolo cruciale nel collocamento di nuovi *bond Green, Social e Sustainability-Linked* tra cui un *dual-tranche Sustainability-Linked Bond* per Snam. Contestualmente, nel semestre Mediobanca ha partecipato ad alcune delle maggiori emissioni obbligazionarie *senior* e subordinate sia per *corporate* sia per *financial institutions* in Italia (tra cui Assicurazioni Generali, Banca Monte Paschi di Siena, BPER Banca, Prysmian, Recordati e UniCredit) e negli altri *core markets* (tra cui BNP Paribas, Commerzbank, Criterium Caixa, Swisscom, Tatra banka e TDF Infrastructure).

Nell'ambito dell'attività di *Lending*, l'Istituto ha inoltre proseguito il *trend* crescente nell'erogazione di finanziamenti ESG con la partecipazione in una linea di credito *revolving Sustainability-linked* in favore di Snam. Inoltre, in un contesto di mercato dell'attività di *Lending* caratterizzato da volumi limitati, in particolare nel comparto del *acquisition financing*, l'Istituto ha confermato il suo ruolo di *leader* nel mercato italiano e rafforzato la sua presenza europea assistendo i propri clienti sia nell'attività ordinaria attraverso la raccolta di finanziamenti e operazioni di rifinanziamento (tra cui ACS, Bolloré, CDP Reti, Garofalo Health Care, Monaco Telecom e Verallia) sia nell'attività straordinaria (tra cui Recordati nel contesto dell'acquisizione dei diritti globali di Enjaymo da Sanofi, KKR nell'offerta pubblica di acquisto volontaria su Greenvolt e il consorzio formato da OMERS Infrastructure e DWS Infrastructure nell'acquisizione di Grandi Stazioni Retail). L'andamento del segmento riflette anche logiche di erogazione più selettive intraprese negli ultimi trimestri a favore della marginalità del capitale assorbito e a presidio dell'elevata qualità del portafoglio creditizio nell'attuale contesto.

L'attività di *Markets* ha compensato la flessione dell'attività con clientela istituzionale migliorando quella con clientela private e professionale, alla costante ricerca di strumenti di investimento ad alto rendimento in presenza di ampie posizioni di liquidità esposte all'inflazione.

* * *

Nel semestre gli impieghi alla clientela crescono da 19 a 19,9 miliardi spinti dalla componente *Wholesale Banking* in salita (da 16 a 17,2 miliardi, di cui 13,7 ex *Lending* e Finanza Strutturata) che più che compensa il calo nel *Factoring* (da 3 a 2,7 miliardi). Il

maggior erogato di *Lending* e Finanza Strutturata (4,1 miliardi, +84% a/a) è doppio rispetto ai rimborsi (2,2 miliardi) mentre il *Factoring* mostra un *turnover* in deciso calo (-22%, da 6,2 a 4,9 miliardi) penalizzato dalla crisi dell'auto.

	31 dicembre 2024		30 giugno 2024		Variazione
	(€ milioni)	%	(€ milioni)	%	
Italia	10.266,9	51,7%	9.250,2	48,7%	11,-%
Francia	2.135,7	10,7%	2.485,1	13,1%	-14,1%
Spagna	1.960,5	9,9%	1.601,9	8,4%	22,4%
Germania	1.902,7	9,6%	1.796,9	9,5%	5,9%
U.K.	993,8	5,-%	969,-	5,1%	2,6%
Altri non residenti	2.617,4	13,2%	2.890,2	15,2%	-9,4%
Totale impieghi a clientela	19.877,-	100,-%	18.993,3	100,-%	4,7%
- di cui <i>Specialty Finance</i>	2.706,2	13,6%	2.950,4	15,5%	-8,3%

Le attività deteriorate lorde calano da 51,2 a 33,2 milioni a valle dell'uscita di 2 posizioni (un rimborso ed una cessione) *Large Corporate* (il cui *stock* si riduce a 6,6 milioni); stabile, invece, lo *Specialty Finance* (26,5 milioni). Il controvalore su base netta è inferiore agli 8 milioni.

Le posizioni lorde classificate a *Stage2* saldano a 264,2 milioni (1,3% dello *stock*) a valle dell'adeguamento delle nuove regole SICR; il *Wholesale Banking* concorre per 161,1 milioni (-20,4 milioni nel semestre) mentre il *Factoring* per 103,1 milioni (-4,3 milioni).

I ricavi crescono a 451,4 milioni (+ 31,9% a/a, + 46,1% t/t) con una quota *Wholesale* di 412,9 milioni (+35,5% a/a; +51,6% t/t) e *Specialty Finance* di 38,5 milioni (+2,7% a/a) di cui 24,5 milioni ex MBFacta.

Nel dettaglio:

- il margine di interesse è in linea con lo scorso anno a 152,6 milioni con un contributo positivo di *Markets* (56,7 milioni, +24,3% a/a) per l'andamento del comparto *fixed income*, (a parziale erosione dei proventi di tesoreria); in lieve calo gli apporti di *Lending* (71,4 milioni; -10% a/a;), influenzato dal *derisking* e da un erogato sempre più orientato al segmento *investment grade* (con *spread* creditizi compressi dall'ampia offerta) e *trading* proprietario (da 6,2 a 2,3 milioni) per il diverso posizionamento ai tassi che tuttavia ha ben contribuito ai proventi da tesoreria; lo *Specialty Finance* si mostra stabile (21,5 milioni) non risentendo ancora della riduzione di *turnover*;
- le commissioni nette quasi raddoppiano a 233,7 milioni; in particolare l'*Advisory* balza da 79 a 177,4 milioni per l'ottimo contributo di Arma (80,8 milioni) e del segmento *Large Corporate* in Italia (da 15 a 42 milioni) e Spagna (10,5 milioni) con operazioni nei principali settori (Consumer, Infrastructure e TMT); più contenuta la crescita di Messier & Associates (da 15,2 a 18,3 milioni) e del segmento MID (da 24 a 26 milioni), mentre l'ECM, in linea col mercato, si ferma a 4,5 milioni. La *Debt division* mostra un incremento di *Lending* (da 24,9 a 31 milioni) e DCM (da 10,4 a 12,2 milioni); infine lo *Specialty Finance* conferma il dato dello scorso anno a 17 milioni, di cui 13,7 ex MBCS;
- i proventi da Tesoreria salgono a 65,1 milioni (55,8 milioni lo scorso anno) con una buon andamento trimestrale (37,3 milioni contro 27,8 milioni); la crescita è concentrata nel *trading* proprietario (da 7,2 a 20,1 milioni, di cui 15,2 nel trimestre collegati alla gestione attiva di titoli obbligazionari ed alle opzioni su volatilità US); l'attività della *Markets*

Division si conferma a 48,4 milioni, con una crescita del comparto *Equity* (da 17,9 a 47 milioni) in linea con gli altri operatori di mercato che compensa il minor apporto del *Fixed Income* che tuttavia ha incrementato la quota di margine di interesse.

Ricavi	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
<i>Capital Market</i>	16,7	29,5	15,-	11,4%
<i>Lending</i>	102,4	222,8	105,9	-3,3%
<i>Advisory M&A</i>	178,2	229,1	79,3	n.s.
- di cui Arma Partners	81,9	68,5	24,7	n.s.
<i>Trading Proprietario</i>	20,7	27,8	11,6	78,4%
Mercati, Sales e Altri Proventi	94,9	177,6	93,-	2,-%
<i>Specialty Finance</i>	38,5	75,8	37,5	2,7%
Totale Ricavi	451,4	762,6	342,3	31,9%

Commissioni	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
<i>Capital Market, Sales e Altri Proventi</i>	8,3	36,-	13,4	-38,2%
<i>Lending</i>	31,-	63,1	24,9	24,9%
<i>Advisory M&A</i>	177,4	228,2	79,-	n.s.
- di cui Arma Partners	80,8	66,9	24,1	n.s.
<i>Specialty Finance</i>	17,-	33,3	16,1	5,6%
Totale Commissioni CIB	233,7	360,6	133,4	75,2%

I costi di struttura crescono da 171,5 a 200,3 milioni, di cui 20,2 ex Arma. La crescita del costo lavoro (+24,6%, a 117,6 milioni, di cui 15,3 ex Arma) sconta il rafforzamento delle strutture inclusa l'apertura della filiale MID a Francoforte, nonché maggiori accantonamenti variabili allineati alla *performance* dell'attività *capital light*. Le spese amministrative si incrementano da 77,1 a 82,7 milioni (+7% a/a) con una quota di spesa connessa alla digitalizzazione di 29 milioni (+5% a/a) e di *operation* (inclusi *infoprovider*) per 17 milioni (+10% a/a).

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
Finanziamenti <i>Wholesale</i>	(1,4)	10,4	1,5	n.s.
Finanziamenti <i>Specialty Finance</i>	1,9	0,2	(1,1)	n.s.
Altre attività finanziarie	(0,6)	(3,4)	(2,9)	-79,3%
Totale rettifiche	(0,1)	7,2	(2,5)	-96,-%

La valorizzazione delle attività finanziarie (crediti, titoli del *banking book* e fondi) è pressoché nulla; il portafoglio crediti mostra riprese di valore per 0,5 milioni a conferma della buona qualità delle esposizioni favorito dal *derisking*.

L'utile netto sconta oneri non ricorrenti per 3,5 milioni, di cui 2 per accantonamenti a fondi su *litigation* e 1,4 per costi non ricorrenti.

CONSUMER FINANCE

La Divisione *Consumer Finance* offre alla clientela *retail* una gamma completa dei prodotti di credito al consumo: prestiti personali, prestiti finalizzati, cessione del quinto dello stipendio o pensione, carte di credito, oltre alla nuova e innovativa soluzione di *Buy Now Pay Later* denominata “HeyLight” che include le attività di HeyLight SA (prima denominata HeidiPay Switzerland AG). Rientrano nel segmento Compass RE (che riassicura i rischi legati alle polizze assicurative collocate alla clientela), Compass Rent (attiva nel noleggio di beni), Compass Link (che si occupa, tramite collaboratori esterni, della distribuzione di prodotti e servizi di Compass).

	(€ milioni)			
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione (%)
Dati economici				
Margine di interesse	556,9	1.043,9	512,7	8,6
Proventi di tesoreria	—	0,2	0,4	n.s.
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	72,2	145,1	70,9	1,8
Valorizzazione equity method	(0,2)	(0,3)	(0,2)	n.s.
Margine di Intermediazione	628,9	1.188,9	583,8	7,7
Costi del personale	(62,-)	(120,6)	(57,6)	7,6
Spese amministrative	(127,2)	(248,9)	(117,-)	8,7
Costi di Struttura	(189,2)	(369,5)	(174,6)	8,4
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(135,6)	(249,7)	(121,3)	11,8
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	—	—	(0,1)	n.s.
Altri utili/(perdite)	—	0,1	0,1	n.s.
Risultato Lordo	304,1	569,8	287,9	5,6
Imposte sul reddito	(100,7)	(186,9)	(93,8)	7,4
Utile/(Perdita) del periodo	203,4	382,9	194,1	4,8
<i>Cost/Income (%)</i>	<i>30,1</i>	<i>31,1</i>	<i>29,9</i>	

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Dati patrimoniali			
Impieghi a clientela	15.563,7	15.197,6	14.701,5
– di cui:			
<i>Prestiti Personali</i>	<i>7.707,7</i>	<i>7.516,6</i>	<i>7.245,7</i>
<i>CQS</i>	<i>1.778,5</i>	<i>1.728,-</i>	<i>1.680,7</i>
Erogato	4.340,-	8.370,1	3.927,4
Attività di rischio ponderate	14.409,3	14.493,2	14.545,-
RORWA	2,8%	2,7%	2,7%
Dipendenti	1.581	1.563	1.542

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
Dati struttura commerciale				
Filiali <i>Consumer</i>	182	181	181	0,6%
Agenzie <i>Consumer</i>	88	85	78	12,8%

Confermata la costante crescita dell’utile (203,4 milioni +4,8% a/a) con un contributo dei due trimestri superiore a 100 milioni; la profittabilità elevata (RORWA al 2,8%) è sostenuta da un andamento commerciale solido (volumi erogati a 4,3 miliardi e impieghi a 15,6 miliardi) che si riflette nell’andamento del margine di interesse (556,9 milioni; +8,6% a/a, +2,7% t/t) e dei ricavi (628,9 milioni; +7,7% a/a; +3,2% t/t) con C/I e Costo del Rischio (CoR) sotto controllo.

L'approccio multicanale ha visto un ampliamento della distribuzione diretta con l'apertura, nei sei mesi, di 4 nuovi punti vendita e l'attivazione di 2 nuovi Linker (privilegiando così le soluzioni a costi variabili); a fine dicembre la piattaforma distributiva di Compass conta 182 filiali (+1), 88 agenzie (+3) e 61 punti vendita Compass Quinto (specializzati nella commercializzazione della cessione del quinto) mentre Compass Link⁽¹⁵⁾ ha raggiunto un totale di oltre 221 collaboratori. Prosegue il rafforzamento dei canali digitali, saliti al 40% dei volumi dei prestiti personali del canale diretto (33% nello scorso anno), grazie all'introduzione di nuove e più agevoli modalità per il censimento dei nuovi clienti (tra cui l'utilizzo di Spid), alla rapidità di approvazione (oltre l'80% in un'ora e 90% in due ore) unitamente ad un prodotto di *Instant lending* dedicato ai clienti con solido *track record*.

Sono state intanto attivate manovre per il contenimento degli RWA: a giugno è stata realizzata la prima operazione di cartolarizzazione SRT (-500 milioni) e nel primo trimestre del risparmio collegato alla revisione dei modelli AIRB (-200 milioni) che si riflettono nella crescita di RORWA e nel contenimento degli RWA (*density* da 89,8 a 88,4%).

Nell'ambito dei progetti di sviluppo connessi con il *Consumer Factoring*, il prodotto PagoLight avviato nel 2021 e progressivamente arricchito con *asset* tecnologici di ultima generazione e le competenze digitali delle *fintech* Soisy (poi fusa in Compass) e HeidiPay, è stato oggetto di un'iniziativa di *rebranding*. Il 10 settembre 2024 è nata HeyLight, la nuova piattaforma internazionale di *Buy Now Pay Later* (BNPL) di Compass che si pone l'obiettivo di essere un aggregatore di soluzioni di pagamento caratterizzate da processi *full-digital* e *real time* e di rateizzare gli acquisti sia nei negozi fisici che *e-commerce*. In virtù di tali iniziative, con efficacia 5 settembre 2024, la denominazione della società controllata Heidi Pay Switzerland AG è stata modificata in HeyLight AG.

HeyLight può contare su un'ampia base di accordi commerciali in Italia, con oltre 1.500 store digitali e più di 32.000 punti vendita: un *network* in crescita, con un *track record* di quasi 800 nuove attivazioni ogni mese. A questi si aggiungono oltre 500 accordi commerciali in Svizzera con importanti distributori, marchi di lusso e operatori di tecnologia, che hanno posto le basi per lo sviluppo di un'offerta internazionale a misura di *merchant multi-country*.

Il mercato del credito al consumo ha registrato nel 2024 una crescita significativa dei flussi finanziati, attestandosi a un incremento del +7,5% rispetto all'anno precedente e raggiungendo un valore complessivo di 55,8 miliardi di euro erogati. Tale dinamica positiva è stata caratterizzata da una progressiva accelerazione nel corso dell'anno. Il contesto più disteso, anche a seguito del rientro dell'inflazione, per effetto della riduzione dei tassi di politica monetaria e della situazione complessivamente positiva sul mercato del lavoro, ha favorito la ripresa della progettualità delle famiglie, e dunque dei consumi. La performance particolarmente positiva del comparto è stata trainata dai prestiti personali, che hanno registrato una crescita del 12,2% e rappresentano oltre il 50% del totale dei volumi. Hanno inoltre contribuito in modo significativo i finanziamenti per l'acquisto di auto e moto (+4,4%), i volumi rateizzati tramite carte di credito (+2,1%) e gli altri prestiti finalizzati (+2%). Anche la Cessione del Quinto dello Stipendio/Pensione ha evidenziato una crescita positiva, con un incremento dei volumi pari all'1,8% rispetto all'anno precedente. Compass, nei 12 mesi del 2024, ha coperto una quota pari al 13,9 % del mercato.

⁽¹⁵⁾ Società Agente in Attività Finanziaria, avviata a fine 2021 e focalizzato sull'offerta di prodotti fuori sede

L'erogato del semestre si attesta a 4,3 miliardi in crescita del 10,5% rispetto ad un anno fa (3,9 miliardi) con *performance* positive su tutti i prodotti: i prestiti personali salgono del 9,2% (da 1.815 a 1.982,3 milioni) con una quota del canale diretto (+7,5%, da 1.444,8 a 1.552,8 milioni) quasi all'80% ed una ripresa del canale Poste (+37%, da 115,8 a 158,7 milioni) che si riflette nell'andamento del canale indiretto (+16%, da 370,3 a 429,5 milioni); si incrementano anche i prestiti auto (+4,9%, da 671,3 a 703,9 milioni) ed i prestiti finalizzati (+4,3%, da 582 a 607,1 milioni); in crescita, inoltre, anche le operazioni di cessione del quinto di stipendio (+43,7% da 166,2 a 238,8 milioni); infine, HeyLight Italia cresce del 39,9% (da 197,3 a 276,1 milioni) a cui si somma l'apporto del canale svizzero per 36,6 milioni.

Gli indici di qualità degli attivi restano robusti: i crediti deteriorati lordi (1.050 milioni) rappresentano il 6,2% dello *stock* (5,9% al 30 giugno scorso); l'incidenza su base netta è dell'1,7% (+14bps) con un livello di copertura del deteriorato del 74,3% (75,3%); il *coverage* sui crediti *performing* si attesta al 3,57%.

* * *

La crescita dei ricavi da 583,8 a 628,9 milioni (+7,7% a/a) è migliore della crescita dei volumi medi di impieghi (+6%); in dettaglio:

- il margine di interesse tocca il nuovo *record* a 556,9 milioni (+8,6% a/a; +2,7% t/t) con maggiori volumi in particolare nei prestiti personali che hanno preservato la redditività in controtendenza con l'andamento dei tassi di mercato e assorbendo il maggior costo della raccolta⁽¹⁶⁾;
- le commissioni saldano a 72 milioni; il crescente contributo dell'attività Heylight (da 9,2 a 10,7 milioni) e il buon andamento dei ricavi da recupero compensano la flessione dei proventi assicurativi nonché le maggiori retrocessioni concesse ai distributori sul canale indiretto.

I costi di struttura (189,2 milioni +8,4% a/a; C/I al 30%) scontano l'intensa attività di sviluppo di prodotti e canali; la crescita del costo lavoro (+7,6% da 57,6 a 62 milioni) è connessa alla crescita della struttura (FTE da 1.542 a 1.581) e alle politiche retributive, tra cui il rinnovo del CCNL. I costi amministrativi crescono dell'8,7% a 127,2 milioni; 1/3 della crescita è riconducibile a costi di *operation* (32 milioni circa), il resto riguarda costi di recupero (da 31 a 34 milioni +9% a/a), *direct marketing* e sviluppo digitale (13 milioni circa +15% a/a); la componente dei costi IT passa da 24 a 27 milioni.

Le rettifiche su crediti crescono dell'11,8%, da 121,3 a 135,6 milioni scontando ancora gli effetti di un *mix* di prodotti più orientato ai prestiti personali (cui è associato già in fase di erogazione un livello di accantonamenti più elevato) oltre che per il previsto e progressivo riallineamento degli indicatori di rischio ai livelli pre-pandemici. Il costo del rischio si attesta a 176bps nel semestre (166bps lo scorso anno; da 178 a 175bps nel trimestre) dopo un utilizzo contenuto di *overlay* (21 milioni nel semestre, residuo 154 milioni) ma con un calo sul secondo trimestre coerente con il buon andamento degli ingressi a recupero supportato da una sempre più efficace azione di recupero sia in fase di *phone collection* che nelle fasi successive con un forte e costante presidio sia delle strutture interne che esterne.

⁽¹⁶⁾ Caratterizzato dal rinnovo dei contratti derivati a tassi più elevati di quelli a scadenza.

INSURANCE - PRINCIPAL INVESTING

L'*Insurance - Principal Investing (PI)* include il portafoglio di partecipazioni e titoli azionari del Gruppo, in particolare la partecipazione del 13,34% in Assicurazioni Generali che costituisce, da anni, la componente principale della divisione e si distingue per la solidità e consistenza dei risultati, l'elevata redditività e l'apporto in termini di diversificazione e stabilizzazione dei ricavi del Gruppo Mediobanca. Alla divisione concorrono altresì gli investimenti in fondi e veicoli promossi e gestiti da società di *asset management* del Gruppo (*seed capital*), in un'ottica che coniuga la redditività di medio termine per il Gruppo e l'approccio sinergico tra le divisioni, nonché l'attività di investimento in fondi di *private equity* gestiti da terzi.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione (%)
(€ milioni)				
Dati economici				
Altri ricavi	12,2	19,5	4,2	n.s.
Valorizzazione <i>equity method</i>	230,9	510,7	218,8	5,5
Margine di Intermediazione	243,1	530,2	223,-	9,-
Costi del personale	(2,1)	(4,1)	(2,-)	5,-
Spese amministrative	(0,7)	(1,1)	(0,6)	16,7
Costi di Struttura	(2,8)	(5,2)	(2,6)	7,7
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	9,4	20,-	9,2	2,2
Risultato Lordo	249,7	545,-	229,6	8,8
Imposte sul reddito	(9,2)	(23,-)	(6,2)	48,4
Utile/(Perdita) del periodo	240,5	522,-	223,4	7,7

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Dati patrimoniali			
Titoli di capitale <i>banking book</i>	793,6	802,2	737,6
Partecipazioni <i>equity method</i>	4.081,8	3.780,7	3.683,6
Attività di rischio ponderate	8.079,9	8.066,5	8.395,1
RORWA	3,4%	3,8%	3,2%

Il semestre chiude con un utile netto di 240,5 milioni, in aumento del 7,7% rispetto allo scorso anno (223,4 milioni) con valorizzazioni ad *Equity Method* per 230,9 milioni, e valorizzazioni positive a *fair value* dei fondi che si attestano a 9,4 milioni sostanzialmente in linea con lo scorso anno; il RoRWA⁽¹⁷⁾ sale da 3,2% a 3,4%.

Il risultato dell'*equity method* presenta un aumento del 5,5% (da 218,8 a 230,9 milioni) con un contributo di Assicurazioni Generali in crescita a 226,7 milioni (+5,4%, da 215,1 milioni) per le buone *performance* in tutte le aree di attività: positivo, infatti, l'andamento sia del ramo danni nonostante la significativa incidenza degli eventi catastrofici che dei segmenti Vita e *Asset & Wealth Management*, quest'ultimo influenzato positivamente dall'andamento di Banca Generali e dal contributo di Conning Holdings Limited. Gli altri investimenti ex IAS28 (IEO, CLI Holdings II, Finanziaria Gruppo Bisazza) concorrono per complessivi 4,1 milioni (3,5 milioni lo scorso anno).

Gli incassi da dividendi ed altri proventi su fondi e titoli *equity* (inclusi tra gli altri ricavi)

⁽¹⁷⁾ Adjusted return on RWA.

ammontano a 16 milioni (7,5 milioni lo scorso anno) di cui 6,3 milioni rivenienti dai fondi *Private equity*; la valorizzazione al *fair value* dei fondi è positiva per 11,4 milioni di cui 9,2 riguardano i fondi del *Seed Capital* e 2,2 i fondi *Private equity* per il consueto aggiornamento trimestrale del NAV che tiene conto degli aggiustamenti richiesti (FVA e IPV)⁽¹⁸⁾.

Il *book value* della partecipazione in Assicurazioni Generali aumenta da 3.698 a 4.000,7 milioni per effetto principalmente dell'utile di periodo pari a 226,7 milioni e della variazione positiva delle riserve per 76 milioni di cui 27,8 milioni da valorizzazione. I dati sono calcolati sulla base del Patrimonio Netto della collegata al 30 settembre 2024 come consentito dai principi contabili internazionali⁽¹⁹⁾.

Gli altri titoli del *banking book* crescono a 793,6 milioni (802,2 milioni lo scorso giugno). I fondi saldano a 546 milioni (546,7 milioni) dopo che nel semestre si registrano:

- disinvestimenti netti per 12,2 milioni suddivisi tra 25,5 milioni di *drawn down* dei *commitment* e rimborsi per 37,7 milioni legati quasi interamente all'allargamento della base di investitori (cd. equalizzazioni);
- variazione positive di *fair value* per 11,4 milioni, dovute principalmente ai fondi del *Seed Capital*.

Il comparto azionario invece nel semestre cala da 255,5 a 247,5 *post* rimborsi per circa 8 milioni e il peggioramento delle posizioni *equity* quotate (-3,5 milioni) più che compensate da nuovi investimenti pari a 4,6 milioni.

⁽¹⁸⁾ Per maggiori dettagli si rimanda alle sezioni A3/A4 di Nota integrativa.

⁽¹⁹⁾ Per maggiori dettagli si rimanda alle sezioni A1/A2 di Nota integrativa.

HOLDING FUNCTIONS (STRUTTURE CENTRALI, TESORERIA E LEASING)

Le *Holding Functions* includono, oltre a SelmaBPM Leasing, MIS, altre società minori, la Tesoreria e ALM di Gruppo⁽²⁰⁾ (con l'obiettivo di minimizzare il costo della raccolta e ottimizzare la gestione della liquidità su base consolidata, incluso il portafoglio titoli del *banking book*), i costi delle funzioni centrali di Gruppo tra cui, *operations*, funzioni di supporto (*Chief Financial Office, Group Corporate Affairs, Investor Relations, Human Resources*), vertice aziendale e funzioni di controllo (*Risk Management, Internal Audit e Compliance*) per la quota non attribuibile alle *business lines*.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	(€ milioni) Variazione (%)
Dati economici				
Margine di interesse	48,1	178,-	103,1	-53,3
Proventi di tesoreria	5,6	39,2	23,1	-75,8
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	2,7	6,3	8,-	-66,3
Valorizzazione <i>equity method</i>	(0,4)	—	—	n.s.
Margine di Intermediazione	56,-	223,5	134,2	-58,3
Costi del personale	(70,-)	(139,7)	(68,6)	2,-
Spese amministrative	(13,5)	(52,6)	(25,2)	-46,4
Costi di Struttura	(83,5)	(192,3)	(93,8)	-11,-
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	2,7	(5,6)	(5,7)	n.s.
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	1,8	(4,1)	(1,8)	n.s.
Altri utili/(perdite)	(0,8)	(49,4)	(23,7)	n.s.
Risultato Lordo	(23,8)	(27,9)	9,2	n.s.
Imposte sul reddito	(4,7)	(13,2)	(20,9)	-77,5
Risultato di pertinenza di terzi	(1,4)	(2,7)	(1,3)	7,7
Utile/(Perdita) del periodo	(29,9)	(43,8)	(13,-)	n.s.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Dati patrimoniali			
Impieghi a clientela	1.328,9	1.403,3	1.318,6
Titoli <i>banking book</i>	9.201,6	9.258,4	8.950,6
Dipendenti	873 (441)	880 (443)	855 (427)
Attività di rischio ponderate	3.851,9	4.153,2	4.292,1

Le *Holding Functions* chiudono il semestre con un passivo di 29,9 milioni condizionato principalmente dall'andamento dei tassi di mercato (Euribor3M: -67 bps rispetto a 12 mesi fa) che dimezza il margine di interesse (da 103,1 a 48,1 milioni). Il minor contributo dell'attività a breve a seguito del consumo di cassa a supporto dell'attività di *trading* (anche azionaria) accentuato dall'incremento del costo del *funding* del canale *wealth* non viene compensato dal buon andamento dei titoli di stato, con spread BTP/*bund* ai minimi, che ha ridotto la gestione attiva del portafoglio preservandone la generazione di riserve (63 milioni) a scapito della componente a conto economico che salda a 5,6 milioni (incluso i realizzi del *banking book*). I costi di struttura passano da 93,8 a 83,5 milioni con una componente di quelli centrali per 54,7 milioni pari al 7% del totale di Gruppo.

⁽²⁰⁾ La Tesoreria di Gruppo finanzia le singole aree di *business* applicando tassi interni di trasferimento (curva TIT) con *spread* differenziato in funzione delle scadenze di utilizzo.

Nel dettaglio:

- Tesoreria il contributo netto scende a 15,5 milioni (-40 milioni a/a), scontando il calo del margine di interesse (da 85 a 35,8 milioni), connesso, da una parte all'aumentato costo del *funding* del canale *wealth*, che pur rimanendo la forma di provvista più conveniente per il Gruppo, mostra un costo esterno di 36 bps maggiore di 12 mesi fa (283 bps il tasso di trasferimento interno) e dall'altra la stabilità del tasso di trasferimento interno funzionale alle nuove erogazioni per sostenere i volumi di *lending corporate* e *mortgages*. La posizione ALM di Gruppo resta equilibrata con indicatori regolamentari stabili (MREL: 42,7%; LCR: 155% e NSFR: 115%);
- *Leasing*: utile netto a 2,3 milioni (2 milioni) corrispondenti alle riprese nette su attivi creditizi (2,3 milioni) connesse al calo dello *stock* (da 1.238,1 a 1.172,7 milioni) che si riflette tuttavia sui ricavi (-17,5%); specularmente scendono le attività deteriorate lorde (da 79,8 a 70,1 milioni) con un dato netto di circa 14 milioni.

* * *

Mediobanca Spa

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023	Variazione %
Dati economici				
Margine di interesse	165,6	401,7	210,7	-21,4%
Proventi di tesoreria	96,3	168,4	97,5	-1,2%
Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	198,3	364,-	150,9	31,5%
Dividendi su partecipazioni	471,5	1.041,2	419,4	12,4%
Margine di Intermediazione	931,7	1.975,3	878,5	6,1%
Costi del personale	(160,2)	(309,9)	(145,2)	10,3%
Spese amministrative	(109,6)	(235,7)	(108,6)	0,9%
Costi di struttura	(269,8)	(545,6)	(253,8)	6,3%
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(0,2)	5,-	(3,4)	-94,3%
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	10,8	12,3	4,4	n.s
Impairment partecipazioni	—	(35,2)	—	n.s
Altri utili/(perdite)	(3,3)	0,2	(0,5)	n.s
Risultato Lordo	669,2	1.412,-	625,2	7,-%
Imposte sul reddito	(75,-)	(168,-)	(85,-)	-11,8%
Utile/(Perdita) del periodo	594,2	1.244,-	540,2	10,-%

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Dati patrimoniali	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
Attivo			
Attività finanziarie di negoziazione	15.130,9	15.437,9	11.280,2
Impieghi di tesoreria	13.285,1	13.949,5	14.645,5
Titoli di debito <i>banking book</i>	11.947,8	11.231,6	11.114,4
Impieghi a clientela	42.533,2	40.282,-	39.931,8
Titoli d'investimento	4.905,4	4.836,2	4.847,4
Attività materiali e immateriali	171,1	170,8	169,5
Altre attività	912,2	1.387,3	1.165,1
Totale attivo	88.885,7	87.295,3	83.153,9
Passivo e netto			
Raccolta	58.874,-	58.292,2	55.487,5
Raccolta di tesoreria	13.624,7	11.588,1	10.799,5
Passività finanziarie di negoziazione	9.291,5	9.666,7	9.582,7
Altre passività	1.899,3	2.637,1	2.317,1
Fondi del passivo	79,2	79,4	92,2
Mezzi propri	4.522,8	3.787,8	4.334,7
Utile/(Perdita) del periodo	594,2	1.244,-	540,2
Totale passivo e netto	88.885,7	87.295,3	83.153,9

La Capogruppo chiude con un utile netto di 594,2 milioni, in aumento del 10% rispetto allo scorso anno (540,2 milioni). I ricavi si incrementano del 6,1% (da 878,5 a 931,7 milioni) per maggiori commissioni (+31,5 %) e dividendi da controllate (+12,4%) che compensano così l'atteso calo del margine di interesse (-21,4%). Più nel dettaglio:

- il margine di interesse si riduce da 210,7 a 165,6 milioni scontando il calo dei tassi di mercato ed una rigorosa selezione delle controparti *corporate* nel *Lending* (sempre più *investment grade*), a fronte di un costo del *funding* in incremento, soprattutto nel canale *wealth*, stante l'elevata competizione nel settore;

- i proventi di tesoreria saldano a 96,3 milioni, sostanzialmente in linea con il risultato dello scorso anno (97,5 milioni) con un buon risultato del *trading* (da 7,3 a 21,2 milioni) che ha compensato la riduzione del portafoglio *ALM proxy hedge* (da 22,8 a 4,1 milioni) che fronteggia il totale del banking book dalla discesa dei rendimenti di mercato. La leggera flessione dell'attività con clientela (da 46,5 a 42,1 milioni) è assorbita da maggiori dividendi e proventi su fondi (28,9 milioni contro 20,8 milioni);
- le commissioni ed altri proventi saldano a 198,3 milioni (150,9 milioni ;+31,5%) con un contributo *Wholesale* in deciso aumento (da 75,2 a 121,7 milioni) concentrato su *Corporate Finance* (da 39,6 a 78,3 milioni), *Lending* (da 20,6 a 26,8 milioni) e *DCM* (da 10,4 a 12,2 milioni); lato *Private* la crescita (da 64,9 a 73,5 milioni) riguarda le *management* (+10% a/a, a 38 milioni), la tenuta delle *up-front* da collocamento (26,2 milioni contro 23,6 milioni) ed un buon risultato delle *performance* delle gestioni (2,4 milioni);
- i dividendi da partecipazioni ammontano a 471,5 milioni, di cui 380 Compass Banca, 40 Mediobanca Premier, 19,5 Mediobanca International, 15,5 MB Facta, 8 MB SGR e 8,5 le altre controllate.

La crescita dei costi di struttura (+6,3%, da 253,8 a 269,8 milioni; C/I al 29%) riguarda principalmente i costi del personale (+10,3%, da 145,2 a 160,2 milioni) legati all'incremento delle risorse, unitamente alla componente variabile parametrata alle *performance*; contenuto l'impatto del rinnovo CCNL; in leggero aumento le spese amministrative (+0,9%; da 108,6 a 109,6) principalmente legate all'*upgrade* tecnologico.

Il semestre salda con riprese di valore su attività finanziarie (crediti, titoli del *banking book* e fondi) pari a 10,6 milioni (1 milione di riprese lo scorso anno) di cui circa 8 milioni sul *fair value* dei fondi.

L'utile netto sconta oneri non ricorrenti per 3,3 milioni di cui circa 1 milione di passività per manleve e altre sopravvenienze passive.

Il totale attivo dell'Istituto passa nel semestre da 87,3 a 88,9 miliardi e mostra il seguente andamento:

- gli impieghi creditizi netti crescono da 40,3 a 42,5 miliardi e riguardano 14,5 miliardi di finanziamenti *Corporate* (13,2 miliardi), 1,5 miliardi verso clientela *Private* (1,4 miliardi) e 26,6 miliardi verso società de Gruppo (25,7 miliardi);
- la raccolta compresa quella di tesoreria sale da 69,9 a 72,5 miliardi, grazie all'intensa attività sul mercato cartolare (nuove emissioni per 3,1 milioni) e all'incremento dei depositi *Wealth*.

Gli attivi gestiti/amministrati nel *Private* crescono dell'8%, da 22,9 a 24,7 miliardi con una buona componente gestita (AUM +8% da 10,8 a 11,7 miliardi); il flusso di NNM è pari a 1,5 miliardi di cui 443 milioni nel trimestre (in buona parte AUM).

Di seguito i dati principali relativi alle altre Società del Gruppo

Società	% di possesso	Business Line	Totale Attivo	Impieghi a clientela	(€ milioni)	
					Totale Patrimonio Netto ⁽¹⁾	Numero dipendenti
Mediobanca Securities (dati in USDm)	100%	CIB	8,1	—	6,4	6
Messier et Associés S.A.S. ^(*)	100%	CIB	58,9	—	19,3	42
Messier et Associés L.L.C. (dati in USDm) ^(*)	100%	CIB	0,6	—	0,6	2
Mediobanca International	100%	CIB	7.202,4	4.845,3	434,3	18
MBFACTA	100%	CIB	2.904,1	2.706,6	234,9	52
MBCredit Solutions	100%	CIB	52,1	0,4	35,2	159
MB Contact Solutions	100%	CIB	1,4	—	0,6	6
Arma Partnes LLP (dati in GBPm)	100%	CIB	81,9	—	63,5	90
Arma Partnes CF Ltd UK (dati in GBPm)	100%	CIB	3,8	—	0,7	—
Arma DE GmbH (dati in GBPm)	100%	CIB	0,7	—	0,5	—
Compass Banca	100%	CF	16.917,—	15.535,—	2.707,7	1.557
Quarzo S.r.l.	90%	CF	2,4	—	—	—
Compass RE	100%	CF	306,4	—	184,4	1
Compass Rent	100%	CF	10,5	—	0,9	14
Compass Link	100%	CF	2,4	—	(1,8)	1
Heidi Pay Switzerland AG (dati in CHFm)	100%	CF	40,2	36,9	1,2	11
MB Premier	100%	WM	31.679,7	12.615,3	950,9	1.590
Mediobanca Covered Bond	90%	WM	0,9	—	0,1	—
CMB Monaco	100%	WM	8.343,6	3.022,5	795,1	267
Spafid	100%	WM	47,4	—	40,9	40
Polus Capital Management Group Ltd (dati in GBPm) ^(*)						
- consolidato	89,07%	WM	155,7	—	105,8	73
<i>Polus Capital Management Group Ltd</i>	89,07%	WM	124,6	—	85,8	67
<i>Polus Capital Management Ltd</i>	89,07%	WM	29,9	—	20,3	1
<i>Polus Capital Management (US) Inc.</i>	89,07%	WM	1,2	—	(0,4)	5
<i>Bybrook Capital Management Limited</i>	89,07%	WM	—	—	—	—
RAM Active Investments (dati in CHFm) ^(*)	98,28%	WM	17,7	—	13,1	30
CMG Monaco	100%	WM	14,6	—	0,7	13
Spafid Trust S.r.l.	100%	WM	1,5	—	1,2	3
Mediobanca SGR S.p.A.	100%	WM	78,5	35,4	61,3	66
Mediobanca Management Company S.A.	100%	WM	12,8	—	7,1	11
CMB RED	100%	WM	124,7	—	124,2	1
Mediobanca International Immobilière	100%	HF	2,2	—	2,1	—
Mediobanca Funding Luxembourg	100%	HF	98,—	—	1,—	—
SelmaBipiemme Leasing	60%	HF	1.275,1	1.172,7	181,2	89
Mediobanca Innovation Services	100%	HF	93,—	—	35,6	161

⁽¹⁾ Include l'utile di periodo.

^(*) Tenuto conto dell'opzione *put&call*, si veda quanto indicato nella parte A1 – sezione 3 – Area di consolidamento, pag. 72.

(€ milioni)						
Società	% di possesso	Business Line	Margine di Intermediazione	Costi di struttura	Rettifiche di valore	Utile/ (Perdita) del periodo
Mediobanca Securities (dati in USDm)	100%	CIB	2,4	(2,2)	—	0,1
Messier et Associés S.A.S. ^(*)	100%	CIB	17,6	(16,4)	—	1,—
Messier et Associés L.L.C. (dati in USDm) ^(*)	100%	CIB	—	0,1	—	0,1
Mediobanca International	100%	CIB	18,1	(4,9)	0,2	10,3
MBFACTA	100%	CIB	24,5	(7,5)	1,5	12,3
MBCredit Solutions	100%	CIB	14,3	(12,2)	(0,6)	0,9
MB Contact Solutions	100%	CIB	1,1	(1,—)	—	—
Arma Partnes LLP (dati in GBPm)	100%	CIB	68,7	(17,—)	—	51,7
Arma Partnes CF Ltd UK (dati in GBPm)	100%	CIB	8,5	(8,5)	—	—
Arma DE GmbH (dati in GBPm)	100%	CIB	0,5	(0,5)	—	—
Compass Banca	100%	CF	612,1	(183,3)	(134,4)	195,9
Quarzo S.r.l.	90%	CF	—	—	—	—
Compass RE	100%	CF	14,5	(0,5)	—	11,5
Compass Rent	100%	CF	1,—	(2,6)	—	(1,2)
Compass Link	100%	CF	0,6	(0,8)	—	(0,3)
Heidi Pay Switzerland AG (dati in CHFm)	100%	CF	1,1	(1,9)	(1,—)	(1,9)
MB Premier	100%	WM	233,7	(160,7)	(1,9)	46,8
Mediobanca Covered Bond	90%	WM	—	—	—	—
CMB Monaco	100%	WM	89,3	(53,—)	(0,3)	27,4
Spafid	100%	WM	4,7	(5,1)	—	0,1
Polus Capital Management Group Ltd (dati in GBPm) ^(*)						
- consolidato	89,07%	WM	25,7	(21,9)	—	2,5
<i>Polus Capital Management Group Ltd</i>	89,07%	WM	4,4	(4,4)	—	—
<i>Polus Capital Management Ltd</i>	89,07%	WM	20,7	(15,4)	—	3,7
<i>Polus Capital Management (US) Inc.</i>	89,07%	WM	0,6	(2,1)	—	(1,2)
<i>Bybrook Capital Burton Partnership (GP) Limited</i>	89,07%	WM	—	—	—	—
RAM Active Investments (dati in CHFm) ^(*)	98,28%	WM	7,3	(7,4)	—	(0,6)
CMG Monaco	100%	WM	2,5	(2,2)	—	0,2
Spafid Trust S.r.l.	100%	WM	0,4	(0,4)	—	—
Mediobanca SGR S.p.A.	100%	WM	17,8	(10,4)	—	5,2
Mediobanca Management Company S.A.	100%	WM	1,4	(2,2)	—	(0,7)
CMB RED	100%	WM	—	—	—	—
Mediobanca International Immobilière	100%	HF	0,1	(0,1)	—	—
Mediobanca Funding Luxembourg	100%	HF	0,2	(0,2)	—	—
SelmaBipiemme Leasing	60%	HF	13,8	(9,9)	2,3	3,6
Mediobanca Innovation Services	100%	HF	—	0,4	—	0,1

^(*)Tenuto conto dell'opzione *put&call*, si veda quanto indicato nella parte A1 – sezione 3 – Area di consolidamento, pag. 72.

Altre informazioni

Operazioni con parti correlate

I rapporti di carattere finanziario e di natura economica intrattenuti nell'esercizio tra le società del Gruppo Mediobanca ed i soggetti correlati, nonché tutta l'informativa di trasparenza introdotta dalla delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come da ultimo modificata dalla delibera n. 21624 del 10 dicembre 2020), sono riportati alla Parte H della Nota Integrativa. I rapporti con le parti correlate sono intervenuti nell'ambito della normale operatività, regolate a condizioni di mercato e poste in essere nell'interesse delle singole società. Non esistono operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa effettuate con queste controparti.

Articolo 15 del Regolamento Mercati

In relazione all'art. 15 (già art. 36) del Regolamento Consob n. 16191/2007 (Regolamento Mercati), in tema di condizioni per la quotazione delle società controllanti costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato, si attesta che l'unica società interessata è CMB Monaco che ha già adottato adeguate procedure per assicurare piena conformità alla predetta normativa.

Principali rischi del Gruppo

La Nota Integrativa include, oltre alla consueta informativa sui rischi di natura finanziaria (rischio di credito, di mercato, di liquidità ed operativo) l'indicazione degli altri rischi cui è sottoposta l'attività del Gruppo così come emerso dal processo di autovalutazione (richiesto dalla disciplina regolamentare) dell'adeguatezza del capitale necessario a svolgere la propria attività bancaria (ICAAP). Si tratta, in particolare, del rischio di concentrazione dell'attività *corporate* verso gruppi italiani, del rischio finanziario del portafoglio bancario (rappresentato principalmente da tasso di interesse), del rischio strategico (c.d. business risk), del rischio derivante dall'esposizione alla volatilità dei mercati finanziari relativa al portafoglio titoli azionari detenuti nel portafoglio banking book e dell'esposizione in titoli governativi.

Dichiarazione Consolidata Non Finanziaria

A partire dall'esercizio 2017-2018, il Gruppo pubblica annualmente la Dichiarazione Consolidata di carattere Non Finanziario, redatta in conformità all'art.4 del D. Lgs. 254/2016, che contiene informazioni relative ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione, utili ad assicurare la comprensione delle attività svolte dal Gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto prodotto.

A seguito del recepimento della Direttiva UE 2022/2464 relativa alla comunicazione societaria sulla sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*) e dell'adozione dei principi europei di rendicontazione di sostenibilità (*European Sustainability Reporting Standards - ESRS*), il Gruppo ha avviato il progetto "*ESG Disclosure e Reporting*" che ha permesso di definire gli ambiti di intervento che porteranno a redigere il primo *Sustainability Statement* al 30 giugno 2025, all'interno della Relazione sulla Gestione.

Le principali iniziative a supporto riguardano: l'identificazione del perimetro di rendicontazione e l'analisi della catena del valore; l'implementazione della prima analisi di doppia materialità di Gruppo; la realizzazione di un applicativo di *reporting* dedicato; la strutturazione di procedure e controlli interni.

Ricerche e studi

L'attività di ricerca economica è svolta dall'Area Studi. Il catalogo delle pubblicazioni comprende indagini di consolidata tradizione ("Le Principali Società Italiane", "Dati Cumulativi", "Le medie imprese industriali") e *focus* di economia industriale su base settoriale

nei quali il mercato italiano è inquadrato nel contesto internazionale. Le ricerche coprono tanto i comparti a maggiore vocazione del tessuto manifatturiero italiano (i.e. il *made in Italy*), quanto settori più prossimi alla frontiera tecnologica. Una particolare attenzione è infine dedicata ai temi del *family business*.

Rating

Le agenzie Moody's e Fitch hanno confermato nell'ultimo anno il *rating* di lungo termine, rispettivamente pari a Baa1 e BBB, entrambe con *outlook* stabile. L'annunciata OPS da parte di MPS è in corso di valutazione da parte delle agenzie, con possibili implicazioni negative per il *rating* di Mediobanca. Moody's alla fine di gennaio ha abbassato l'*outlook* da stabile a negativo, mantenendo il *rating* a lungo termine a Baa1, per gli effetti dell'eventuale aggregazione con un gruppo, come MPS, considerato più debole da parte dell'agenzia.

Prevedibile andamento della gestione

Lo scenario europeo dei prossimi mesi continua a scontare l'incertezza derivante dai rischi geo-politici e dalle prime iniziative della nuova amministrazione americana: l'imposizione di tariffe sui mercati internazionali potrebbe indebolire ulteriormente le principali economie europee (Germania e Francia in primis) pur in presenza di politiche monetarie accomodanti della BCE che, contrariamente alla FED, ha continuato anche a gennaio nella prevista traiettoria di taglio dei tassi.

In questo contesto il Gruppo Mediobanca valorizza la propria visione strategica e la traiettoria definita nel piano “*One Brand-One Culture*” basata su crescita elevata per il posizionamento specializzato e distintivo delle divisioni; in particolare:

- sviluppo prioritario del *Wealth Management* che vede Mediobanca come un primario operatore con tassi di crescita superiori alla media;
- *Corporate & Investment Banking* sempre più sinergico con il *Wealth Management*, diversificato e sostenibile ma al contempo più internazionale e focalizzato sulle attività a basso assorbimento di capitale;
- *Consumer Finance* in costante crescita grazie ad una efficace rete distributiva proprietaria e a una storica capacità di valutare i rischi;
- *Insurance* fonte di ricavi fortemente de-correlati;
- elevata generazione di capitale e politica di distribuzione ai migliori livelli settoriali con basso rischio di esecuzione.

Il Gruppo Mediobanca sulla scorta dei risultati finora ottenuti, dell'avvio brillante del 2025 e del potenziale insito nel modello di *business* prevede per l'esercizio corrente:

- raccolta netta (NNM) di 9-10 miliardi per anno;
- ricavi in crescita, con commissioni in aumento “*low double digit*” e margine di interesse che si manterrà resiliente (nonostante l'attesa discesa dei tassi di interesse) per la forza del *Consumer Finance* in grado di assorbire la riduzione dei rendimenti degli altri attivi;

- rapporto costi/ricavi e costo del rischio sotto controllo;
- crescita dell'utile per azione (EPS⁽²¹⁾) del 6/8%;
- elevata remunerazione degli azionisti che vedrà il completamento del piano di *buy back* in corso (€385 milioni già attuato per il 61%), un *cash-pay out* del 70% (acconto di dividendo a maggio 2025 e saldo a novembre 2025) e ulteriori decisioni sui *buy back* che verranno comunicate entro la fine dell'esercizio.

Prospetto di raccordo tra i dati della Capogruppo e quelli del bilancio consolidato

	(€ migliaia)	
	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) del periodo
Saldo al 31 dicembre come da bilancio IAS/IFRS della Capogruppo	4.520.093	594.914
Eccedenze nette, rispetto ai valori di carico, relative a società consolidate	14.822	374.332
Differenze di cambio originate dalla conversione dei bilanci redatti in una valuta diversa dall'Euro	22.913	—
Altre rettifiche e riclassifiche di consolidamento, inclusi gli effetti delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	6.017.466	(309.509)
Dividendi incassati nell'esercizio	—	—
Totale	10.575.294	659.737

Milano, 10 febbraio 2025

Il Consiglio di Amministrazione

⁽²¹⁾ Inclusa la cancellazione di circa l'80% delle azioni proprie rivenienti dal piano di acquisto di 385 milioni in corso di esecuzione.

ATTESTAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO



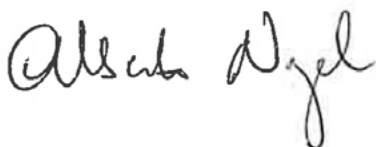
**Attestazione della relazione finanziaria semestrale
ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971
del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. Isottoscritti Alberto Nagel ed Emanuele Flappini, rispettivamente Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediobanca attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° luglio – 31 dicembre 2024.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione finanziaria semestrale al 31 dicembre 2024 si è basata su un modello definito da Mediobanca secondo standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale (*CoSO e CobiT Framework*).
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 la relazione finanziaria semestrale:
 - è redatta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idonea a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nell'area di consolidamento.
 - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sulla relazione finanziaria semestrale, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 10 febbraio 2025

L'Amministratore Delegato

Alberto Nagel



*Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

Emanuele Flappini



**RELAZIONE DELLA
SOCIETÀ DI REVISIONE**



Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti di
Mediobanca S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalla relativa nota integrativa di Mediobanca S.p.A. e controllate (il "Gruppo Mediobanca") al 31 dicembre 2024. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

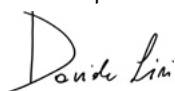
Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2024 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Milano, 11 febbraio 2025

EY S.p.A.



Davide Lisi
(Revisore Legale)

**PROSPETTI CONTABILI
CONSOLIDATI**



Stato Patrimoniale consolidato

(€ migliaia)

Voci dell'attivo	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
10. Cassa e disponibilità liquide	2.086.067	3.361.150
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	16.314.194	16.787.866
<i>a) attività finanziarie detenute per la negoziazione</i>	<i>14.638.267</i>	<i>15.409.451</i>
<i>b) attività finanziarie designate al fair value</i>	<i>1.021.306</i>	<i>719.215</i>
<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	<i>654.621</i>	<i>659.200</i>
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	6.635.852	6.905.703
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	66.810.007	64.158.936
<i>a) crediti verso banche</i>	<i>5.574.379</i>	<i>5.527.291</i>
<i>b) crediti verso clientela</i>	<i>61.235.628</i>	<i>58.631.645</i>
50. Derivati di copertura	233.252	705.549
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica(+/-)	—	—
70. Partecipazioni	4.092.183	3.789.216
80. Attività assicurative	—	—
<i>a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
<i>b) cessioni in riassicurazione che costituiscono attività</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
90. Attività materiali	578.029	549.617
100. Attività immateriali	1.061.161	1.045.432
<i>di cui:</i>		
<i>avviamento</i>	<i>833.749</i>	<i>827.313</i>
110. Attività fiscali	452.118	754.812
<i>a) correnti</i>	<i>143.423</i>	<i>350.699</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>308.695</i>	<i>404.113</i>
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	—	—
130. Altre attività	1.648.791	1.167.993
Totale attivo	99.911.654	99.226.274

		(€ migliaia)	
Voci del passivo e del patrimonio netto		31 dicembre 2024	30 giugno 2024
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	71.606.983	70.321.563
	<i>a) debiti verso banche</i>	11.596.182	10.962.115
	<i>b) debiti verso clientela</i>	33.427.969	34.104.548
	<i>c) titoli in circolazione</i>	26.582.832	25.254.900
20.	Passività finanziarie di negoziazione	9.095.372	9.504.710
30.	Passività finanziarie designate al fair value	4.718.565	4.239.199
40.	Derivati di copertura	1.111.317	1.431.642
50.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	—	—
60.	Passività fiscali	534.397	749.647
	<i>a) correnti</i>	151.458	359.882
	<i>b) differite</i>	382.939	389.765
70.	Passività associate ad attività in via di dismissione	—	—
80.	Altre passività	1.290.300	1.488.427
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	19.853	20.445
100.	Fondi per rischi e oneri:	128.977	137.691
	<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	22.123	21.396
	<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>	730	—
	<i>c) altri fondi per rischi e oneri</i>	106.124	116.295
110.	Passività assicurative	84.698	89.765
	<i>a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività</i>	84.698	89.765
	<i>b) cessioni in riassicurazione che costituiscono passività</i>	—	—
120.	Riserve da valutazione	(152.312)	(68.578)
130.	Azioni rimborsabili	—	—
140.	Strumenti di capitale	—	—
150.	Riserve	8.347.917	7.380.974
160.	Sovrapprezzi di emissione	2.080.830	2.195.606
170.	Capitale	444.681	444.515
180.	Azioni proprie (-)	(145.822)	(68.828)
190.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	86.161	86.114
200.	Utile (perdita) d'esercizio (+/-)	659.737	1.273.382
Totale del passivo e del patrimonio netto		99.911.654	99.226.274

Conto Economico consolidato

(€ migliaia)

Voci	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
10. Interessi attivi e proventi assimilati	2.015.320	3.973.022	1.956.429
<i>di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo</i>	<i>1.678.699</i>	<i>3.237.324</i>	<i>1.587.765</i>
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(1.093.434)	(2.025.489)	(963.934)
30. Margine di interesse	921.886	1.947.533	992.495
40. Commissioni attive	587.547	992.546	440.793
50. Commissioni passive	(100.109)	(181.406)	(85.848)
60. Commissioni nette	487.438	811.140	354.945
70. Dividendi e proventi simili	52.159	138.027	28.029
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	88.112	39.684	37.592
90. Risultato netto dell'attività di copertura	6.663	2.083	(2.354)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	24.254	8.090	13.754
<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>423</i>	<i>606</i>	<i>8.652</i>
<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>24.572</i>	<i>6.431</i>	<i>4.402</i>
<i>c) passività finanziarie</i>	<i>(741)</i>	<i>1.053</i>	<i>700</i>
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(67.501)	34.129	36.821
<i>a) attività e passività finanziarie designate al fair value</i>	<i>(76.674)</i>	<i>12.041</i>	<i>24.672</i>
<i>b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	<i>9.173</i>	<i>22.088</i>	<i>12.149</i>
120. Margine di intermediazione	1.513.011	2.980.686	1.461.282
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito:	(131.531)	(248.274)	(139.794)
<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>(133.828)</i>	<i>(246.276)</i>	<i>(137.789)</i>
<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>2.297</i>	<i>(1.998)</i>	<i>(2.005)</i>
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(110)	(159)	(46)
150. Risultato netto della gestione finanziaria	1.381.370	2.732.253	1.321.442
160. Risultato dei servizi assicurativi	10.904	21.365	10.978
<i>a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	<i>14.927</i>	<i>30.851</i>	<i>13.462</i>
<i>b) costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi</i>	<i>(4.023)</i>	<i>(9.486)</i>	<i>(2.484)</i>
<i>c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
<i>d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
170. Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	(24)	(143)	(83)
<i>a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi</i>	<i>(24)</i>	<i>(143)</i>	<i>(83)</i>
<i>b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	1.392.250	2.753.475	1.332.337
190. Spese amministrative:	(778.473)	(1.592.999)	(754.816)
<i>a) spese per il personale</i>	<i>(421.339)</i>	<i>(807.070)</i>	<i>(381.690)</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(357.134)</i>	<i>(785.929)</i>	<i>(373.126)</i>
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(9.737)	(2.968)	(2.414)
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	<i>(729)</i>	<i>765</i>	<i>2.332</i>
<i>b) altri accantonamenti netti</i>	<i>(9.008)</i>	<i>(3.733)</i>	<i>(4.746)</i>
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(38.836)	(71.112)	(34.440)
220. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(13.979)	(80.474)	(15.039)
230. Altri oneri/proventi di gestione	111.666	195.683	88.293
240. Costi operativi	(729.359)	(1.551.870)	(718.416)
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	230.307	510.406	218.615
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(373)	(1.610)	(1.610)
270. Rettifiche di valore dell'avviamento	—	—	—
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	1	90	96
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	892.826	1.710.491	831.022
300. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(231.407)	(433.972)	(218.029)
310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	661.419	1.276.519	612.993
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	—	—	—
330. Utile (Perdita) d'esercizio	661.419	1.276.519	612.993
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(1.682)	(3.137)	(1.814)
350. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	659.737	1.273.382	611.179

Prospetto della Redditività consolidata complessiva

(€ migliaia)

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2023
10. Utile (Perdita) d'esercizio	661.419	1.276.519	612.993
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	(6.893)	(32.081)	11.909
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(5.996)	10.438	8.007
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio)	6.920	(27.509)	(4.506)
40. Copertura di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	—	—	—
50. Attività materiali	—	—	—
60. Attività immateriali	—	—	—
70. Piani a benefici definiti	(1.240)	258	(943)
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	—	—	—
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(6.577)	(15.268)	9.351
100. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	—	—	—
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	(75.404)	(90.705)	(189.063)
110. Copertura di investimenti esteri	—	—	—
120. Differenze di cambio	6.206	6.515	128
130. Copertura dei flussi finanziari	(150.365)	(158.734)	(172.883)
140. Strumenti di copertura (elementi non designati)	—	—	—
150. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	34.806	42.847	49.745
160. Attività non correnti in via di dismissione	—	—	—
170. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	33.949	18.667	(66.053)
180. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	—	—	—
190. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	—	—	—
200. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(82.299)	(122.786)	(177.154)
210. Redditività complessiva (Voce 10+200)	579.124	1.153.733	435.839
220. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	1.608	3.118	1.694
230. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo	577.516	1.150.615	434.145

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto consolidato

	Patrimonio netto Totale al 30/06/2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto Totale al 31/12/2024	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2024	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2024
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto						Redditi complessiva esercizio				
				Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale		Derivati su proprie azioni			
Capitale:	461.144	—	—	—	—	166	—	—	—	—	—	461.310	444.681	16.629
a) azioni ordinarie	461.144	—	—	—	—	166	—	—	—	—	—	461.310	444.681	16.629
b) altre azioni	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sovraprezzi di emissione	2.197.454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.082.678	2.080.830	1.848
Riserve:	7.445.490	1.276.519	(463.007) (1)	49.045	—	98.943	—	—	—	—	7.019	8.414.009	8.347.917	66.092
a) di utili	7.775.891	1.276.519	(463.007) (1)	47.532	—	—	—	—	—	—	—	8.636.935	8.571.470	65.465
b) altre	(330.402)	—	—	1.513	—	98.943	—	—	—	—	7.019	(222.927)	(223.554)	627
Riserve da valutazione	(68.594)	—	—	(1.513)	—	—	—	—	—	—	—	(152.402)	(152.312)	(90)
Strumenti di capitale	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Azioni proprie	(68.828)	—	—	—	—	(76.994)	—	—	—	—	—	(145.822)	(145.822)	—
Utile (Perdita) di esercizio	1.276.519	(1.276.519)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	661.419	659.737	1.682
Patrimonio netto Totale	11.243.185	—	(463.007)	47.532	166	(92.827)	—	—	—	—	7.019	11.321.192	X	X
Patrimonio netto del Gruppo	11.157.071	—	(463.007)	49.093	166	(92.827)	—	—	—	—	7.019	X	11.235.031	X
Patrimonio netto di terzi	86.114	—	—	(1.561)	—	—	—	—	—	—	—	X	X	86.161

⁽¹⁾ Importo del dividendo (884,2 milioni) al netto dell'acconto distribuito lo scorso maggio per 421,2 milioni;

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto consolidato

	Patrimonio netto Totale al 30/06/2023 ^(*)	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto Totale al 31/12/2023	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2023	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2023			
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto			Redditività complessiva esercizio									
				Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti su dividendi straordinari	Distribuzione dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni				Stock options	Variazioni interessenze partecipative	
Capitale:	460.798	—	—	—	—	341	—	—	—	—	—	—	461.139	444.510	16.629	
a) azioni ordinarie	460.798	—	—	—	—	341	—	—	—	—	—	—	461.139	444.510	16.629	
b) altre azioni	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sovrapprezzi di emissione	2.197.454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.197.454	2.195.606	1.848	
Riserve:	7.759.051	1.029.020	(713.361)	(34.620)	(341)	(11.407)	—	—	—	—	5.668	—	8.034.010	7.957.842	76.168	
a) di utili	7.914.545	1.029.020	(713.361)	(34.630)	(341)	—	—	—	—	—	—	—	8.195.233	8.119.692	75.541	
b) altre	(155.494)	—	—	10	—	(11.407)	—	—	—	—	5.668	—	(161.223)	(161.850)	627	
Riserve da valutazione	62.130	—	—	(10)	—	—	—	—	—	—	—	(177.154)	(115.034)	(114.917)	(117)	
Strumenti di capitale	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Azioni proprie	(78.876)	—	—	—	—	(57.568)	—	—	—	—	—	—	(136.444)	(136.444)	—	
Utile (Perdita) di esercizio	1.029.020	(1.029.020)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	612.993	611.179	1.814	
Patrimonio netto Totale	11.429.577	—	(713.361)	(34.630)	—	(68.975)	—	—	—	—	5.668	—	435.839	11.054.118	X	X
Patrimonio netto del Gruppo	11.325.434	—	(713.361)	(25.135)	—	(68.975)	—	—	—	—	5.668	—	434.145	X	10.957.776	X
Patrimonio netto di terzi	104.143	—	—	(9.495)	—	—	—	—	—	—	—	—	1.694	X	X	96.342

^(*) I dati relativi all'esercizio precedente sono stati riesposti a seguito dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IFRS 17 – contratti assicurativi.

Rendiconto Finanziario consolidato Metodo diretto

(€ migliaia)

	Importo	
	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	(103.406)	1.047.219
- interessi attivi incassati	2.682.152	3.714.201
- interessi passivi pagati (-)	(1.974.054)	(1.878.404)
- dividendi e proventi simili (+)	46.994	27.658
- commissioni nette (+/-)	160.950	248.842
- spese per il personale (-)	(358.960)	(349.329)
- ricavi incassati e costi pagati netti dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione (-/+)	(4.695)	(4.545)
- altri costi (-)	(560.995)	(715.687)
- altri ricavi (+)	113.010	122.583
- imposte e tasse (-)	(207.808)	(118.100)
- costi/ricavi relativi alle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)	—	—
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(1.012.242)	(1.024.819)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	569.674	(819.341)
- attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	(260.739)	(85.078)
- altre attività valutate obbligatoriamente al <i>fair value</i>	9.008	(28.252)
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	379.147	(211.634)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(1.168.042)	(283.245)
- altre attività	(541.290)	402.731
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	459.486	1.199.415
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	839.991	1.011.833
- passività finanziarie di negoziazione	(368.870)	(420.727)
- passività finanziarie designate al fair value	287.213	784.799
- altre passività	(298.848)	(176.490)
4. Liquidità generata/assorbita dai contratti di assicurazione emessi e dalle cessioni in riassicurazione	11.244	13.573
- contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività/passività (+/-)	11.244	13.573
- cessioni in riassicurazione che costituiscono attività/passività (+/-)	—	—
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(644.918)	1.235.388
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da:	12.466	104.618
- vendite partecipazioni	—	100.001
- dividendi incassati su partecipazioni	5.647	4.617
- vendite di attività materiali	6.819	—
- vendite di attività immateriali	—	—
- vendite di società controllate e di rami d'azienda	—	—
2. Liquidità assorbita da:	(62.058)	(42.175)
- acquisti di partecipazioni	—	(3.168)
- acquisti di attività materiali	(41.423)	(25.744)
- acquisti di attività immateriali	(20.635)	(13.208)
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	—	(55)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(49.592)	62.443
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
1. Liquidità generata da:	(580.573)	(791.469)
- emissione/acquisti di azioni proprie	(114.776)	(68.975)
- emissione/acquisti strumenti di capitale	—	—
- distribuzione dividendi e altre finalità	(465.797)	(722.494)
- vendita/acquisto di controllo di terzi	—	—
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(580.573)	(791.469)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(1.275.083)	506.362

Riconciliazione

	(€ migliaia)	
	Importo	
Voci di Bilancio	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	3.361.150	4.236.982
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(1.275.083)	506.362
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	—	—
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.086.067	4.743.344

NOTA
INTEGRATIVA



NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Politiche contabili	68
A.1 - Parte generale	68
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	68
Sezione 2 - Principi generali di redazione	68
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	72
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	76
Sezione 5 - Altri aspetti	76
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	76
A.3 - Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	94
A.4 - Informativa sul fair value	94
A.5 - Informativa sul c.d. “day one profit/loss”	107
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	108
Attivo	108
Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	108
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva – Voce 30	109
Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	110
Sezione 5 - Derivati di copertura – Voce 50	112
Sezione 7 - Le partecipazioni - Voce 70	113
Sezione 9 - Attività materiali - Voce 90	115
Sezione 10 - Attività immateriali - Voce 100	115
Sezione 11 - Attività fiscali e le passività fiscali - Voce 110 dell’attivo e Voce 60 del passivo	117
Passivo	118
Sezione 1 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	118
Sezione 2 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	120
Sezione 3 - Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30	121
Sezione 4 - Derivati di copertura - Voce 40	122
Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60	123
Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri - Voce 100	123
Sezione 13 - Patrimonio del gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	125
Altre informazioni	126

Parte C - Informazioni sul Conto economico consolidato	128
Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20	128
Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50	130
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	132
Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	132
Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	133
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	133
Sezione 7 - Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 110	134
Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	135
Sezione 12 - Le spese amministrative - Voce 190	136
Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri - Voce 200	137
Sezione 16 - Altri proventi/oneri di gestione - Voce 230	137
Sezione 17 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250	138
Sezione 25 - Utile per azione	138
Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	139
Premessa	139
Sezione 1 - Rischi del consolidato contabile	139
Sezione 2 - Rischi del consolidato prudenziale	145
Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato	189
Sezione 1 - Il patrimonio consolidato	189
Sezione 2 - I fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari	190
Parte H - Operazioni con parti correlate	193
Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	195
Parte L - Informativa di settore	198

Parte A - Politiche contabili

A.1 - Parte generale

SEZIONE 1

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato viene redatto, ai sensi del D.Lgs. n.38 del 28 febbraio 2005, secondo gli *International Financial Reporting Standards (IFRS)* e gli *International Accounting Standards (IAS)* emanate dall'*International Accounting Standards Board (IASB)* e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. In particolare, si tiene conto del principio contabile IAS34 relativo ai bilanci intermedi e delle "Istruzioni per la redazione del bilancio dell'impresa e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 8° aggiornamento del 17 novembre 2022⁽¹⁾ – che stabilisce gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della nota integrativa.

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle attività e passività di bilancio, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio 2024 del Gruppo Mediobanca.

SEZIONE 2

Principi generali di redazione

La presente situazione contabile consolidata è composta da:

- il prospetto di stato patrimoniale consolidato;
- il prospetto di conto economico consolidato;
- il prospetto della redditività consolidata complessiva;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- il prospetto del rendiconto finanziario consolidato, redatto secondo il metodo diretto;
- la nota integrativa.

Tutti i prospetti, redatti in conformità ai principi generali previsti dallo IAS e ai principi illustrati nella parte A.2, presentano i dati del periodo di riferimento raffrontati coi dati dell'esercizio precedente o del corrispondente periodo dell'esercizio precedente rispettivamente per le poste dello stato patrimoniale e del conto economico.

⁽¹⁾ L'8° aggiornamento pubblicato in data 17 novembre 2022 ha recepito le novità normative dell'IFRS 17 "Contratti Assicurativi".

Per quanto attiene al presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori ritengono di avere la ragionevole aspettativa che il Gruppo continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e, di conseguenza, il Bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. Precisano altresì di non avere rilevato nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze sul punto della continuità aziendale.

Riguardo, infine, alla valutazione discrezionale dei rischi ed incertezze legati all'utilizzo di stime contabili significative che, in conformità agli IFRS, la direzione aziendale deve formulare e che potrebbero influenzare l'applicazione dei principi contabili e gli ammontari delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati nel bilancio semestrale consolidato si rimanda a quanto indicato nel bilancio annuale di Gruppo al 30 giugno 2024.

Nel corso del semestre, la Commissione Europea ha adottato il Regolamento 2024/2862 del 12 novembre 2024 (pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea il 13 novembre 2024), che modifica lo IAS 21. Le modifiche introducono requisiti per stabilire quando una valuta è convertibile in un'altra valuta e quando non lo è. Le modifiche impongono a un'entità di stimare il tasso di cambio a pronti quando determina che una valuta non è convertibile in un'altra valuta. Le modifiche introdotte non hanno alcun impatto sul Gruppo.

Dal 1° luglio 2024 sono entrati in vigore per il Gruppo:

- il Regolamento 2023/2468 dell'8 novembre 2023 che adotta modifiche allo IAS 12 "Imposte sul reddito". Gli emendamenti hanno introdotto un'eccezione temporanea alla contabilizzazione delle imposte differite derivanti dall'attuazione delle norme del secondo pilastro dell'OCSE, nonché un'informativa mirata per le entità interessate;
- il Regolamento 2023/2579 del 20 novembre 2023 che adotta le modifiche all'IFRS16 "Leasing". In particolare, tali modifiche specificano come il cedente-locatario valuti successivamente le operazioni di vendita e retrolocazione;
- il Regolamento 2023/2822 del 19 dicembre 2023 che adotta le modifiche allo IAS 1 "Presentazione del bilancio". Le modifiche migliorano le informazioni che una società dovrebbe fornire quando il suo diritto di differire il regolamento di una passività per almeno 12 mesi è soggetto a clausole;
- il Regolamento (UE) 2024/1317 della Commissione del 15 maggio 2024 che adotta "Accordi di finanziamento per le forniture" che modifica lo IAS 7 Rendiconto finanziario e l'IFRS Strumenti finanziari: informazioni integrative. Il documento introduce obblighi di informativa sugli accordi di finanziamento per le forniture di un'impresa.

Si riportano di seguito i provvedimenti e pronunciamenti pubblicati negli ultimi sei mesi dalle autorità di regolamentazione e vigilanza in merito alle modalità più idonee di applicazione dei principi contabili che integrano i provvedimenti indicati nell'ultimo bilancio al 30 giugno 2024 a cui si rimanda per maggiori dettagli.

L'ESMA il 24 ottobre 2024 ha pubblicato la dichiarazione annuale “*European common enforcement priorities for 2024 corporate reporting*” in cui delinea le priorità sulle quali devono focalizzarsi le società quotate nella predisposizione dei bilanci annuali al 31 dicembre 2024. L'ESMA raccomanda, in particolare, che nei bilanci sia fornita: l'informativa richiesta sul rischio di liquidità (IAS7 per il Rendiconto Finanziario in merito agli accordi di finanziamento delle forniture – SFA – e IFRS7 con riferimento ai covenants) in modo da consentire agli utilizzatori del bilancio di capire i rischi di liquidità in cui potrebbe incorrere la società; l'informativa sulle principali politiche contabili adottate e sulle valutazioni discrezionali dei rischi ed incertezze legati alle stime contabili la quale deve essere il più possibile *entity specific* e coerente con il resto dell'informativa fornita; l'informativa da fornire nelle Relazioni di sostenibilità (*Sustainability Statements* ex CSRD⁽²⁾) che deve essere allineata ai dettami dei nuovi principi ESRS emanati dall'EFRAG sia riguardo alla doppia materialità e catena del valore che alla struttura del Report. Rammenta, inoltre, quali siano stati gli errori più comuni nelle taggature ESEF fornendo indicazioni per evitare di ripeterli. Infine, fornisce alcune indicazioni più generali sulla connettività tra informativa finanziaria e di sostenibilità e sull'importanza della pubblicazione degli Alternative Performance Measures (APMs). Trattasi di Raccomandazioni riferite ai solo bilanci annuali che verranno recepite dal Gruppo nel prossimo bilancio al 30 giugno 2025.

La Consob lo scorso 20 dicembre ha pubblicato il Richiamo di attenzione n. 2/24 nel quale riprende le Raccomandazioni ESMA del 24 ottobre concentrandosi principalmente sull'importanza di fornire un'informativa chiara e completa sugli impatti dei cambiamenti climatici da esporre sia nell'informativa finanziaria che in quella di sostenibilità garantendo la coerenza tra le due informative. Il Gruppo nella predisposizione della Parte E “Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura” della presente semestrale ha tenuto conto delle richieste della Consob integrando l'informativa fornita nel bilancio 2024.

Global Minimum Tax

Con il D. Lgs. n. 209 del 27 dicembre 2023 di «attuazione della riforma fiscale in materia di fiscalità internazionale» è stata recepita in Italia la Direttiva UE n. 2022/2523 del 15 dicembre 2022 volta a garantire un livello di imposizione fiscale minimo globale del 15% per le entità che fanno parte di un gruppo multinazionale di imprese con ricavi annui pari o superiori a 750 milioni per almeno due dei quattro esercizi precedenti a quello considerato.

Poiché le disposizioni del D. Lgs. 209/2023 entrano in vigore a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2023, il primo anno di applicazione per il Gruppo Mediobanca sarà l'esercizio chiuso al 30 giugno 2025 e sono in corso le attività necessarie alla verifica del superamento dei test previsti per ogni giurisdizione.

Sulla base della stima preliminare effettuata utilizzando i dati consuntivi relativi all'esercizio chiuso al 30 giugno 2024 risulterebbe che tutte le giurisdizioni dove opera il Gruppo dovrebbero beneficiare del *Country by Country Safe Harbours*, ossia il regime di semplificazione per i primi tre anni confermando gli impatti non significativi sul Gruppo.

⁽²⁾La Direttiva CSRD richiede la pubblicazione della Relazione di Sostenibilità solo nei bilanci annuali e a livello consolidato, si veda infra per maggiori dettagli sul progetto di Gruppo in corso.

Progetto *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*

Il Gruppo sta completando il proprio percorso per l'integrazione dei nuovi *European Sustainability Reporting Standard (ESRS)* da applicare alla rendicontazione annuale di sostenibilità al 30 giugno 2025, attraverso una specifica progettualità, volta a definire gli ambiti di intervento necessari per redigere il primo *Sustainability Report* all'interno della Relazione sulla gestione come previsto dal D. Lgs n. 125/2024, che recepisce la *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*.

In linea con le tempistiche definite, sono stati identificati i principali ambiti di intervento, tra cui: definizione del perimetro e catena del valore, valutazione della doppia materialità, identificazione dei business requirement e analisi funzionali, tassonomia e integrazione del sistema di controllo interno.

Nel corso del semestre, è stata condotta un'analisi per l'identificazione e valutazione delle tematiche di sostenibilità rilevanti, seguendo, come previsto dagli ESRS 1 – *General Requirements* e dalle indicazioni IG 1 - *Materiality Assessment* di EFRAG, il processo di valutazione della “Doppia Materialità” che individua due dimensioni di rilevanza, quella di impatto (cd. materialità d'impatto) e quella finanziaria (cd. materialità finanziaria).

In particolare, vengono identificati impatti, rischi e opportunità (IRO), prevedendo anche il coinvolgimento di *stakeholder* interni ed esterni (cd. “*stakeholder engagement*”).

Con riferimento al sistema di controllo interno, è stato analizzato l'attuale processo di reporting, finanziario e di sostenibilità per individuare le principali azioni da intraprendere, integrando, ove necessario, processi, ruoli e controlli, con l'obiettivo di garantire un adeguato livello di conformità della rendicontazione di sostenibilità agli ESRS.

Proseguono, infine, le attività di implementazione di soluzioni a regime per la predisposizione delle tabelle richieste dall'art. 8 dell'Atto Delegato della EU *Taxonomy* e delle informazioni quantitative e qualitative previste per la disclosure *Pillar 3* in ambito ESG.

SEZIONE 3

Area e metodi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende le risultanze patrimoniali ed economiche delle controllate e delle società direttamente o indirettamente controllate, incluse le società operanti in settori dissimili da quello di appartenenza della Capogruppo.

In base a quanto prescritto dalle norme congiunte dell'IFRS10 "Bilancio consolidato", dell'IFRS11 "Accordi a controllo congiunto" e dell'IFRS12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità", il Gruppo ha proceduto al consolidamento delle società controllate tramite il metodo del consolidamento integrale, delle società collegate e delle società sottoposte a controllo congiunto attraverso il metodo del patrimonio netto.

Nel semestre non vi sono state acquisizioni ma l'area di consolidamento è stata modificata per la chiusura di Bybrook Capital Management Limited controllata al 100% da Polus Capital Management Group (già in liquidazione) e la fusione di Spafid Family Office SIM in Spafid.

A fine dicembre è stata finalizzata l'acquisizione del controllo di HeidiPay (società già posseduta da Compass al 19,5%) il cui *closing* avverrà nell'esercizio una volta completato l'iter autorizzativo.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazioni imprese		Sede	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
				Impresa partecipante	Quota %	
A. IMPRESE INCLUSE NEL CONSOLIDAMENTO						
A.1 Metodo integrale						
1.	MEDIOBANCA - Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Milano	1	—	—	—
2.	SPAFID S.P.A.	Milano	1	A.1.1	100,—	100,—
3.	MEDIOBANCA INNOVATION SERVICES - S.C.P.A.	Milano	1	A.1.1	100,—	100,—
4.	CMB MONACO S.A.M.	Montecarlo	1	A.1.1	100,—	100,—
5.	CMG MONACO S.A.M.	Montecarlo	1	A.1.4	99,92	99,92
6.	MEDIOBANCA INTERNATIONAL (LUXEMBOURG) S.A.	Lussemburgo	1	A.1.1	99,—	99,—
			1	A.1.7	1,—	1,—
7.	COMPASS BANCA S.P.A.	Milano	1	A.1.1	100,—	100,—
8.	MEDIOBANCA PREMIER S.P.A.	Milano	1	A.1.1	100,—	100,—
9.	MBCREDIT SOLUTIONS S.P.A.	Milano	1	A.1.7	100,—	100,—
10.	SELMABIPIEMME LEASING S.P.A.	Milano	1	A.1.1	60,—	60,—
11.	MB FUNDING LUXEMBOURG S.A.	Lussemburgo	1	A.1.1	100,—	100,—
12.	MEDIOBANCA SECURITIES USA LLC	New York	1	A.1.1	100,—	100,—
13.	MB FACTA S.P.A.	Milano	1	A.1.1	100,—	100,—
14.	QUARZO S.R.L.	Milano	1	A.1.7	90,—	90,—
15.	MEDIOBANCA COVERED BOND S.R.L.	Milano	1	A.1.8	90,—	90,—
16.	COMPASS RE (LUXEMBOURG) S.A.	Lussemburgo	1	A.1.7	100,—	100,—
17.	MEDIOBANCA INTERNATIONAL IMMOBILIERE S. A R.L.	Lussemburgo	1	A.1.6	100,—	100,—
18.	POLUS CAPITAL MANAGEMENT GROUP LIMITED	Londra	1	A.1.1	89,07 (*)	62,45
19.	POLUS CAPITAL MANAGEMENT LIMITED	Londra	1	A.1.18	100,—	100,—
20.	POLUS CAPITAL MANAGEMENT (US) INC.	Wilmington (USA)	1	A.1.18	100,—	100,—
21.	POLUS CAPITAL MANAGEMENT INVESTMENTS LIMITED (non operativa)	Londra	1	A.1.18	100,—	100,—
22.	POLUS INVESTMENT MANAGERS LIMITED (non operativa)	Londra	1	A.1.18	100,—	100,—
23.	Bybrook Capital Burton Partnership (GP) Limited	Grand Cayman	1	A.1.18	100,—	100,—
24.	SPAFID TRUST S.R.L.	Milano	1	A.1.2	100,—	100,—
25.	MEDIOBANCA MANAGEMENT COMPANY S.A.	Lussemburgo	1	A.1.1	100,—	100,—
26.	MEDIOBANCA SGR S.P.A.	Milano	1	A.1.1	100,—	100,—
27.	RAM ACTIVE INVESTMENTS S.A.	Ginevra	1	A.1.1	98,3 (**)	93,—
28.	MESSIER ET ASSOCIES S.A.S.	Parigi	1	A.1.1	100,— (***)	82,44
29.	MESSIER ET ASSOCIES L.L.C.	New York	1	A.1.28	100,— (***)	50,—
30.	MBCONTACT SOLUTIONS S.R.L.	Milano	1	A.1.9	100,—	100,—
31.	COMPASS RENT S.R.L.	Milano	1	A.1.7	100,—	100,—
32.	COMPASS LINK S.R.L.	Milano	1	A.1.7	100,—	100,—
33.	RAM ACTIVE INVESTMENTS LIMITED (UK) (in liquidazione)	Londra	1	A.1.27	100,—	100,—
34.	CMB REAL ESTATE DEVELOPMENT S.A.M.	Montecarlo	1	A.1.4	60,—	60,—
			1	A.1.1	40,—	40,—
35.	ARMA PARTNERS LLP	Londra	1	A.1.1	100,—	100,—
36.	ARMA PARTNERS CORPORATE FINANCE LTD	Londra	1	A.1.35	100,—	100,—
37.	ARMA DEUTSCHLAND GmbH	Monaco	1	A.1.35	100,—	100,—
38.	HEYLIGHT SA	Ginevra	1	A.1.7	100,—	100,—

(*) Tenuto conto dell'opzione *put & call* recentemente rinegoziata ed esercitabile per i prossimi 3 anni; senza includere i piani di investimento a favore di dipendenti e partner strategici.

(**) Tenuto conto delle opzioni *put & call* esercitabili dal 3° al 10° anno successivo alla data di stipula dell'operazione.

(***) Tenuto conto dell'opzione *put & call* rinegoziata nel corso dell'esercizio corrente ed esercitabile per i prossimi 2 anni.

Legenda

⁽¹⁾ Tipo di rapporto: 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria.

⁽²⁾ disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.

2. Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento

L'area di consolidamento è definita in base all'IFRS10 "Bilancio consolidato" che stabilisce che per avere il controllo devono essere contemporaneamente verificate le seguenti tre condizioni:

- si ha il potere sull'entità oggetto di investimento ("*investee*"), ovvero si hanno "diritti sostanziali" ("*substantive rights*") sulle "attività rilevanti" ("*relevant activities*") dell'entità nella quale si è effettuato l'investimento;
- si ha un'esposizione a (o si hanno diritti sui) rendimenti variabili che discendono dall'entità nella quale si è effettuato l'investimento; e
- si ha la capacità di utilizzare il potere sull'*investee* per incidere sull'ammontare dei *variable returns*.

Il consolidamento integrale, cui sono sottoposte le società controllate, prevede l'eliminazione del valore di carico della partecipazione, contro il relativo patrimonio netto dopo l'attribuzione delle pertinenze di terzi, a fronte dell'assunzione degli aggregati di stato patrimoniale e conto economico. Le differenze positive oltre i plusvalori di attività e passività sono rilevate come avviamento. Le attività e le passività, i proventi e gli oneri derivanti da transazioni tra imprese consolidate sono elise in sede di consolidamento.

Il metodo del patrimonio netto viene utilizzato per il consolidamento delle società collegate e per le società sottoposte a controllo congiunto. Sono collegate le società sottoposte ad influenza notevole, definita come il potere di partecipare nelle attività rilevanti della società, ma non il controllo su di esse. L'influenza notevole viene presunta nel caso una società detenga almeno il 20% dei diritti di voto nella partecipata. Sono da considerare anche i diritti potenziali, ancora da esercitare in virtù di opzioni, warrant, opzioni di convertibilità all'interno di strumenti finanziari; sono da tenere presente anche gli assetti proprietari, nonché i diritti di voto posseduti anche dagli altri investitori.

Le società sottoposte a controllo congiunto sono quelle per cui l'IFRS11 prevede il duplice requisito dell'esistenza di un vincolo contrattuale e che esso dia a due o più parti il controllo congiunto dell'accordo. Anche in questo caso il metodo di valutazione previsto è quello del Patrimonio Netto.

Il metodo del patrimonio netto prevede che ogni differenza di patrimonio netto della partecipata (comprensivo degli utili o delle perdite) dal momento dell'acquisto venga incluso nel valore di carico della partecipazione (originariamente iscritto al costo); tale valore viene abbassato nel caso in cui la partecipazione distribuisca dividendi. Nel conto economico consolidato vengono rilevati il pro-quota dell'utile o delle perdite della partecipazione, nonché qualsiasi riduzione durevole o ripresa di valore; tutte le altre differenze sono invece iscritte direttamente a patrimonio netto.

I bilanci delle società consolidate la cui moneta di conto è diversa dall'euro vengono convertiti applicando alle voci dell'attivo e del passivo patrimoniale i cambi correnti di fine periodo e alle voci di conto economico la media dei cambi medi dell'esercizio. Tutte le differenze di cambio derivanti dalla conversione vengono rilevate in una specifica riserva da valutazione del patrimonio netto che, al momento dell'eventuale cessione della partecipazione, viene eliminata con contestuale addebito/accredito a conto economico. La

seguente Tavola riepiloga i cambi di conversione in euro utilizzati nella situazione al 31 dicembre 2024:

VALUTA	CAMBIO VOCI STATO PATRIMONIALE	CAMBIO VOCI CONTO ECONOMICO
FRANCO SVIZZERO (CHF)	0,9412	0,94367
DOLLARO STATUNINTESE (USD)	1,0389	1,0829
STERLINA INGLESE (GBP)	0,8292	0,8386

In merito alla determinazione dell'interessenza utilizzata per il consolidamento al Patrimonio netto si precisa che viene determinata come rapporto tra le azioni in proprietà escluse quelle possedute per *trading* e/o attraverso operazioni di prestito titoli (che ne trasferiscono il possesso, ma non i rischi e benefici) ed il capitale votante, rappresentato dal capitale sociale al netto delle azioni proprie.

Come previsto dal paragrafo 5-A dell'IFRS12 rientrano tra le società incluse nell'area di consolidamento, di cui va data *disclosure* nel presente paragrafo, anche le partecipazioni dell'entità classificate come possedute per la vendita (o incluse in un gruppo in dismissione che è classificato come posseduto per la vendita).

3. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Nessun dato da segnalare.

Restrizioni significative

Il Gruppo ritiene di non avere vincoli di natura statutaria, parasociale o regolamentare che impediscano o in qualche modo limitino la sua capacità di accedere alle attività o di regolare le passività.

Allo stesso modo, il Gruppo ritiene che non sussistano diritti protettivi nei confronti di azionisti di minoranza o di terze parti.

4. Altre informazioni

La data di riferimento del bilancio consolidato coincide con la data di chiusura del bilancio della Capogruppo. In presenza di entità controllate che chiudono il periodo ad una data diversa da quella della Capogruppo il consolidamento delle stesse avviene sulla base della situazione patrimoniale ed economica redatta alla data di riferimento del bilancio consolidato.

Tutti i bilanci delle entità controllate sono redatti in base a criteri conformi ai principi di Gruppo.

Le entità collegate che chiudono il bilancio ad una data diversa dalla Capogruppo predispongono una situazione contabile speciale alla data del consolidato o in alternativa inviano una situazione ad una data precedente in ogni caso non superiore a tre mesi antecedenti. Tale possibilità è esplicitamente prevista dal principio IAS28 par. 33-34 purché si tenga conto di eventuali operazioni o fatti significativi che siano intervenuti tra quella data e la data di riferimento del bilancio.

SEZIONE 4

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Non si segnalano eventi ex IAS 10 occorsi successivamente al 31 dicembre 2024 che inducono a rettificare le risultanze esposte nella Relazione semestrale consolidata al 31 dicembre 2024.

SEZIONE 5

Altri aspetti

La Relazione semestrale consolidata è corredata dall'attestazione del Dirigente Preposto, ai sensi dell'art. 154 bis del TUF ed è sottoposta a revisione contabile limitata da parte della Società di revisione EY S.p.A., secondo i criteri raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997.

* * *

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

Includono le attività finanziarie detenute per la negoziazione e le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* e le attività per le quali viene modificata la *Fair Value Option*.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione comprendono quelle attività finanziarie che sono state acquistate principalmente per la negoziazione. Comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale, i finanziamenti oggetto di negoziazione ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di negoziazione, inclusi quelli incorporati in strumenti finanziari complessi (quali ad esempio obbligazioni strutturate) che sono oggetto di rilevazione separata. Includono inoltre gli impegni di underwriting oggetto di sindacazione in caso di valore positivo.

Le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value comprendono le attività finanziarie che non sono detenute per la negoziazione ma che sono obbligatoriamente valutate a fair value con impatto a conto economico in quanto non soddisfano i requisiti per la classificazione a costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva. In particolare, a seguito delle precisazioni dell'IFRS Interpretation Committee, vi rientrano le quote di investimento⁽³⁾.

Relativamente alle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*, nel corso dell'esercizio è stato definito il modello organizzativo, il processo di monitoraggio e la metodologia che la Banca applica al fine di classificare, valutare e verificare la valorizzazione degli OIC in quanto strumenti contabilizzati al *Fair Value*, in conformità con quanto previsto dalla Normativa Comunitaria (cfr. sezione A.4 per maggiori dettagli)

⁽³⁾ Il pronunciamento dell'IFRS Interpretation Committee esclude infatti la possibilità di trattare questi strumenti nell'ambito degli strumenti di capitale.

La rilevazione iniziale avviene alla data di regolamento per i titoli e i finanziamenti e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati. Tali attività finanziarie sono iscritte in sede di prima rilevazione al *fair value* senza considerare i costi o i proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso che vengono contabilizzati a conto economico. Successivamente alla rilevazione iniziale continuano ad essere valorizzate al *fair value* e le variazioni di *fair value* sono rilevate a conto economico. Gli interessi sugli strumenti obbligatoriamente valutati al *fair value* sono rilevati utilizzando il tasso contrattuale. I dividendi derivanti da strumenti di capitale sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto di incassarli.

I titoli di capitale ed i correlati strumenti derivati, per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile con i metodi sopra indicati sono valutati al costo (anche questa categoria rientra nel cosiddetto Livello 3); nel caso in cui emergano riduzioni di valore, tali attività vengono adeguatamente svalutate sino al valore corrente delle stesse.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso nonché gli effetti (positivi e negativi) derivanti dalle periodiche variazioni di *fair value* vengono iscritti in conto economico nelle rispettive voci.

Nelle attività di negoziazione obbligatoriamente valutate al *fair value* sono altresì ricompresi i finanziamenti che non garantiscono la restituzione integrale del capitale in caso di difficoltà finanziaria della controparte e non superano il test SPPI. Il processo di svalutazione di queste posizioni è in linea con quello degli altri finanziamenti, dato che l'esposizione è essenzialmente riconducibile al rischio di credito, indicando l'esposizione lorda ed il relativo fondo svalutazione.

La voce include altresì le attività finanziarie designate al *fair value* al momento della rilevazione iniziale con l'obiettivo di eliminare o ridurre significativamente un'incoerenza valutativa. Tale fattispecie riguarda, in particolare, il portafoglio correlato di attività e passività previsto in applicazione del *business model* di gestione dei *certificates equity linked* dove, per eliminare l'*accounting mismatch*, le variazioni dell'*own credit risk* ed i realizzi sono riconosciuti a *profit and loss*.

2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Includono gli strumenti finanziari (principalmente titoli di debito) quando entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- gli strumenti sono detenuti con un modello di business che ha come obiettivo sia l'incasso dei flussi contrattuali che il ricavo derivante dalla vendita degli stessi;
- i termini contrattuali soddisfano l'SPPI test.

Le attività finanziarie valutate a *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI) sono iscritte al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Successivamente alla rilevazione iniziale continuano ad essere valutate al *fair value*. Le variazioni di *fair value* sono iscritte in contropartita della redditività complessiva mentre gli interessi e gli utili e perdite da cambi sono rilevati a conto economico (come avviene per gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato).

Le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (sia nel caso di titoli di debito che di crediti) sono soggette al conteggio delle *expected losses*/ perdite attese (processo di impairment) alla stregua delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato con conseguente rilevazione a conto economico dell'eventuale rettifica di valore.

Gli utili e le perdite cumulative rilevate nella redditività complessiva sono riciclati a conto economico al momento della cancellazione dello strumento dal bilancio.

Nella categoria rientrano anche gli strumenti di capitale, non detenuti per la negoziazione, che soddisfano la definizione dello IAS32 e che in sede di prima rilevazione il Gruppo ha scelto di classificare irrevocabilmente in questa categoria. Trattandosi di strumenti di capitale non sono soggetti ad *impairment* e gli utili e le perdite rilevate sugli strumenti di capitale non vengono mai riversate a conto economico, neppure a seguito della cessione dello strumento. Per contro i dividendi sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto di incassarli.

3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Includono gli impieghi a favore della clientela e di banche, i titoli di debito e le operazioni in pronti termine che soddisfano le seguenti condizioni:

- lo strumento finanziario è detenuto e gestito sulla base del modello di business *Hold-to-collect*, ossia con l'obiettivo di detenerlo per incassare i flussi finanziari contrattualmente previsti;
- i flussi di cassa contrattuali rappresentano esclusivamente il pagamento di capitale ed interessi (e pertanto soddisfano i requisiti previsti dal cosiddetto SPPI *Test*).

In questa voce rientrano anche i crediti originati da operazioni di *leasing* finanziario le cui regole di valutazione e classificazione sono disciplinate dall'IFRS16 (cfr. *infra*) anche se ai fini valutativi vengono applicate le regole di *impairment* previste dall'IFRS9.

Il modello di business del Gruppo deve riflettere le modalità di gestione delle attività finanziarie a livello di portafoglio e non di singolo strumento sulla base di fattori osservabili a livello di portafoglio e non di singolo strumento quali:

- modalità operative adottate dal management nella valutazione delle *performance*;
- tipologia di rischio e modalità di gestione dei rischi assunti incluso gli indicatori di rotazione dei portafogli;
- modalità di determinazione dei meccanismi di remunerazione dei responsabili della gestione.

Il modello di *business* è basato su scenari attesi ragionevoli (senza considerare “*worst case*” o “*stress case*”) ed in presenza di andamenti dei flussi di cassa diversi da quelli previsti in fase iniziale, il Gruppo non è tenuto a cambiare la classificazione degli strumenti finanziari del portafoglio ma utilizza tali informazioni ai fini della classificazione dei nuovi strumenti finanziari⁽⁴⁾.

⁽⁴⁾Tali considerazioni sono state riportate nelle politiche interne di gestione che, oltre a ribadire il collegamento tra business model e trattamento contabile, introducono soglie di frequenza e significatività per la movimentazione dei portafogli contabilizzati al costo ammortizzato.

All'atto della prima classificazione, il Gruppo procede altresì all'analisi dei termini contrattuali degli strumenti finanziari per verificare il superamento del *test* SPPI svolto a livello di strumento finanziario, prodotto o sottoprodotto. A tal proposito, il Gruppo ha predisposto un processo standardizzato per lo svolgimento del *test*, prevedendo l'analisi dei finanziamenti tramite un apposito tool sviluppato internamente strutturato su alberi decisionali, a livello di singolo strumento finanziario o di prodotto in base al diverso grado di tailorizzazione. In caso di fallimento del *test*, il tool fornirà l'indicazione della classificazione delle attività al *fair value* con imputazione a conto economico (*Fair Value Through Profit & Loss* – FVTPL). La modalità di *testing* dei finanziamenti è differenziata tra *retail* e *corporate* a livello di prodotto per il primo comparto, analiticamente per singola erogazione per il secondo. Per l'analisi dei titoli di debito ci si avvale di un info *provider* esterno; nel caso in cui non fossero presenti le risultanze del *test*, l'analisi dello strumento verrà effettuata tramite l'*SPPI tool*. Laddove i flussi di cassa contrattuali dello strumento non siano rappresentati dal solo rimborso di capitale e pagamento di interessi sul valore residuo, il Gruppo procede, pertanto, obbligatoriamente alla classificazione dello strumento al *fair value* con impatti sul conto economico.

Alla data di rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* comprensivo dei costi/proventi direttamente imputabili alle singole operazioni e determinabili sin dall'origine ancorché liquidati in momenti successivi. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso separato da parte della controparte debitrice o inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo.

La valutazione viene fatta al costo ammortizzato (ossia il valore iniziale diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento - calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo - della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza) rettificato per tener conto delle perdite attese.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine per i quali l'effetto attualizzazione risulta trascurabile; tali crediti vengono valorizzati al costo storico. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, al valore di prima iscrizione.

Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo ancorché sia intervenuta una rinegoziazione del rapporto che abbia comportato la variazione del tasso contrattuale al di sotto di quello di mercato ivi incluso il caso in cui il credito diventi infruttifero. La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Secondo quanto previsto dall'IFRS9, il modello di *impairment* prevede la classificazione delle attività finanziarie in tre distinti stadi di rischio o “*Stage*” (*Stage1*, *Stage2*, *Stage3*), in funzione dell'evoluzione del merito creditizio del debitore, a cui corrispondono diversi criteri di misurazione delle perdite attese le attività finanziarie vengono suddivise in tre categorie:

- *Stage1*: comprende le esposizioni alla data della prima rilevazione in bilancio e fintanto che non hanno subito un peggioramento significativo del merito creditizio; per questi strumenti la perdita attesa è da calcolare sulla base di eventi di default che sono possibili entro i 12 mesi dalla data di bilancio;
- *Stage2*: comprende le esposizioni che, sebbene non deteriorate, hanno subito un significativo deterioramento del rischio di credito rispetto alla data di iscrizione iniziale; nel passaggio da *Stage1* a *Stage2* occorre rilevare le perdite attese lungo la vita residua dello strumento;

- *Stage3*: comprende le esposizioni deteriorate (*impaired*) secondo la definizione regolamentare. Al momento del passaggio a *Stage3* le esposizioni sono soggette ad un processo di valutazione analitica, ossia la rettifica di valore viene calcolata quale differenza tra il valore di carico alla data (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei flussi di cassa previsti, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di incasso atteso, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie, dei costi che si ritiene debbano essere sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia in un'ottica *forward looking* che fattorizza scenari alternativi di recupero e di evoluzione del ciclo economico.

Nel modello di calcolo delle perdite attese applicato dal Gruppo, le informazioni *forward looking* sono considerate facendo riferimento a tre possibili scenari macroeconomici (*baseline, mild-positive e mild-negative*) che impattano sulla PD e sulla LGD, ivi inclusi eventuali scenari di vendita laddove la strategia NPL di Gruppo preveda esperire il recupero attraverso la cessione sul mercato.

La *policy* del Gruppo per stabilire l'incremento significativo del rischio creditizio si basa su criteri quali-quantitativi e utilizza la presenza di 30 giorni di scaduto o la classificazione a forborne quali condizioni da ricondursi in ogni caso allo *Stage2* (cosiddetti *backstop indicators*). Vengono inoltre individuate casistiche di strumenti a basso rischio alla data di rilevazione, compatibili a prescindere con la classificazione a *Stage1* (cosiddetta *low credit risk exemption*), al ricorrere di un *rating* BBB- della scala *Standard & Poor's* o di una corrispondente stima interna di probabilità di *default*.

I POCI (*Purchased or Originated Credit Impaired*) sono crediti già deteriorati alla data di acquisto o erogazione, cosa che comunque non preclude la possibilità di una successiva riclassifica a *performing*. I criteri di svalutazione rimangono in ogni caso calcolati su un orizzonte *lifetime*.

Dopo la rilevazione iniziale tutte le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono assoggettate al modello di impairment in base all'*expected loss* (perdite attese); la valutazione riguarda non solo le attività deteriorate ma anche le esposizioni in *bonis*.

L'*impairment* riguarda le perdite attese che si ritiene sorgeranno nei 12 mesi successivi alla data di riferimento del bilancio oppure, nel caso di un incremento significativo del rischio credito, le perdite che si ritiene sorgeranno lungo la vita residua dello strumento. Sia le perdite attese a 12 mesi che quelle sulla vita residua dello strumento possono essere calcolate su base individuale o collettiva in funzione della natura del portafoglio sottostante.

Le *expected credit loss* sono rilevate e rilasciate solo nella misura in cui si sono verificate delle variazioni. Per quegli strumenti finanziari considerati in default il Gruppo rileva una perdita attesa sulla vita residua dello strumento (simile a quello indicato per lo *Stage2*); le rettifiche di valore vengono determinate per tutte le esposizioni suddivise nelle diverse categorie tenendo conto di informazioni previsionali che scontano fattori macroeconomici (*forward looking*).

4 – Operazioni di copertura

Con riferimento alle operazioni di copertura il Gruppo ha scelto di adottare le disposizioni dell'IFRS9, e di non avvalersi dell'eccezione prevista ovvero continuare ad applicare a tali operazioni le regole dello IAS39, ad eccezione degli specifici casi previsti nell'IFRS9 (par. 6.1.3⁽⁵⁾) e non disciplinati dallo stesso.

Le tipologie di operazioni di copertura adottate dal Gruppo sono le seguenti:

- copertura di *fair value*, volta a neutralizzare l'esposizione alla variazione del *fair value* di una posta di bilancio o di un gruppo omogeneo sotto il profilo del rischio;
- copertura di flussi finanziari, volta a neutralizzare l'esposizione alle variazioni dei flussi di cassa futuri attribuibili a particolari rischi associati a poste del bilancio;
- copertura di investimenti esteri in valuta: attiene alla copertura dei rischi di un investimento in un'impresa estera espresso in valuta.

Affinché sia efficace la copertura deve essere effettuata con una controparte esterna al Gruppo.

I derivati di copertura sono iscritti e valutati al *fair value*; in particolare:

- nel caso di copertura di *fair value*, la variazione del *fair value* dell'elemento coperto viene compensata dalla variazione del *fair value* dello strumento di copertura, entrambe rilevate a conto economico, ove emerge per differenza l'eventuale parziale inefficacia dell'operazione di copertura;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di *fair value* sono imputate a patrimonio netto per la quota efficace della copertura e a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare.

Lo strumento derivato può essere considerato di copertura se esiste documentazione formalizzata circa la relazione univoca con l'elemento coperto e se questa risulti efficace nel momento in cui la copertura abbia avuto inizio e, prospetticamente, lungo la vita della stessa.

All'inizio della relazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente la relazione di copertura, indicando gli obiettivi di gestione del rischio e la strategia della copertura. La documentazione include l'individuazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio coperto e di come l'entità valuterà se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e di come essa determina il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se, e soltanto se, tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal rapporto economico;

⁽⁵⁾IFRS9 par 6.1.3: "Per la copertura di *fair value* (valore equo) dell'esposizione al tasso di interesse di un portafoglio di attività o passività finanziarie (e soltanto per tale copertura), l'entità può applicare le disposizioni sulla contabilizzazione delle operazioni di copertura di cui allo IAS 39 anziché quelle del presente Principio. In tal caso, l'entità deve anche applicare i requisiti specifici per la contabilizzazione delle operazioni di copertura di *fair value* (valore equo) per la copertura del portafoglio dal rischio di tasso di interesse e designare come elemento coperto una parte che è un importo in valuta (cfr. paragrafi 81 A, 89 A e AG114-AG132 dello IAS 39)."

- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità dell'elemento coperto che l'entità effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che il Gruppo utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

Copertura di fair value

Fintanto che la copertura di *fair value* soddisfa i criteri di ammissibilità, l'utile o la perdita sullo strumento di copertura deve essere rilevato nel conto economico o nelle altre componenti di conto economico complessivo se lo strumento di copertura copre uno strumento rappresentativo di capitale per il quale il Gruppo ha scelto di presentare le variazioni di fair value in OCI. L'utile o la perdita sull'elemento coperto vengono rilevate a rettifica del valore contabile dello strumento coperto con contropartita il conto economico, anche nei casi in cui l'elemento coperto è una attività finanziaria (o una sua componente) valutata al *fair value* con variazioni in OCI. Tuttavia, se l'elemento coperto è uno strumento rappresentativo di capitale per il quale l'entità ha scelto di presentare le variazioni del *fair value* in OCI, gli importi restano nelle altre componenti di conto economico complessivo.

Se l'elemento coperto è un impegno irrevocabile non iscritto (o una sua componente), la variazione cumulata del *fair value* dell'elemento coperto conseguente alla sua designazione è rilevata come attività o passività con un utile o una perdita corrispondenti rilevati nell'utile (perdita) d'esercizio.

Coperture di flussi di cassa

Fintanto che soddisfa i criteri di ammissibilità la copertura di flussi di cassa è contabilizzata come segue:

- l'utile o la perdita sullo strumento di copertura e relative alla parte efficace è rilevata in OCI nella riserva di cash flow, mentre la parte di inefficacia è rilevata immediatamente a conto economico.
- la riserva di cash flow è rettificata al minore importo tra:
 - l'utile o la perdita cumulati sullo strumento di copertura dall'inizio della copertura; e
 - la variazione cumulata del fair value (al valore attuale) dell'elemento coperto (ossia il valore attuale della variazione cumulata dei flussi finanziari futuri attesi coperti) dall'inizio della copertura;

L'importo accumulato nella riserva per la copertura dei flussi finanziari deve essere riclassificato dalla riserva per la copertura dei flussi finanziari nell'utile (perdita) d'esercizio come rettifica da riclassificazione nello stesso esercizio o negli esercizi in cui i flussi finanziari futuri attesi coperti hanno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio (per esempio, negli esercizi in cui sono rilevati gli interessi attivi o gli interessi passivi o quando si verifica la vendita programmata). Tuttavia, se l'importo costituisce una perdita e l'entità non prevede di recuperare tutta la perdita o una parte di essa in un esercizio o in più esercizi futuri, l'entità deve immediatamente riclassificare nell'utile (perdita) d'esercizio (come rettifica da riclassificazione), l'importo che non prevede di recuperare.

Copertura di investimenti esteri in valuta

Fintanto che soddisfa i criteri di ammissibilità la copertura dei flussi di cassa è contabilizzata come segue:

- la parte di utile o perdita sullo strumento di copertura che risulta essere una copertura efficace deve essere rilevata nelle altre componenti di conto economico complessivo; e
- la parte non efficace deve essere rilevata nell'utile (perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita cumulati sullo strumento di copertura relativi alla parte efficace della copertura che è stata accumulata nella riserva di conversione di valuta estera devono essere riclassificati dal patrimonio netto nell'utile (perdita) d'esercizio come rettifica da riclassificazione (cfr. IAS1) conformemente ai paragrafi 48-49 dello IAS21 concernenti la dismissione o la dismissione parziale della gestione estera.

5 - Partecipazioni

La voce include le interessenze⁽⁶⁾ detenute in società controllate congiuntamente e collegate. Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto (*joint ventures*), le entità per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra il Gruppo e uno o più altri soggetti, ovvero quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Sono considerate società sottoposte ad influenza notevole (collegate), le entità in cui il Gruppo possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali - pur con una quota di diritti di voto inferiore - ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù della rappresentatività negli organi di gestione, senza tuttavia averne il controllo.

Il Gruppo utilizza il metodo del patrimonio netto per la valutazione di queste partecipazioni, pertanto, le partecipazioni sono inizialmente iscritte al costo e successivamente aggiustate per riflettere le variazioni nelle attività nette di pertinenza del Gruppo rispetto alla data di acquisizione.

Dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora, in un esercizio successivo a quello in cui si è registrato una riduzione durevole di valore, si verifica una variazione delle stime utilizzate per la determinazione del valore recuperabile, il valore contabile della partecipazione sarà rivalutato a concorrenza del valore recuperabile e la rivalutazione costituirà una ripresa di valore.

⁽⁶⁾Come precisato dallo IAS28 l'interessenza in una società collegata è il valore contabile della partecipazione nella società collegata calcolato in base al metodo del patrimonio netto unitamente a qualsiasi altra interessenza a lungo termine che, nella sostanza, rappresenta un ulteriore investimento netto della entità nella società collegata. Eventuali operazioni di breve durata (operazioni di trading e prestito titoli) non rilevano per la determinazione dell'interessenza ai fini del consolidamento al patrimonio netto.

A seguito della perdita di influenza notevole o controllo congiunto il Gruppo rileva e valuta qualunque quota ancora detenuta a *fair value*. Qualunque differenza tra il valore contabile della partecipazione alla data di perdita dell'influenza notevole o controllo congiunto, il *fair value* della quota ancora detenuta ed il corrispettivo di cessione sarà rilevato a conto economico.

6 - Attività materiali

Comprendono i terreni, gli immobili strumentali e di investimento, gli impianti tecnici, i mobili, gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Sono, infine, inclusi i diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di un'attività materiale (per le società locatarie), le attività concesse in leasing operativo (per le società locatrici), ancorché la titolarità giuridica degli stessi resti in capo alla società locatrice.

Le attività detenute a scopo d'investimento si riferiscono agli eventuali investimenti immobiliari (in proprietà o in leasing finanziario) non strumentali e/o prevalentemente dati in locazione a soggetti terzi.

Include anche le attività materiali classificate in base allo IAS2 - Rimanenze, che si riferiscono sia a beni derivanti dall'attività di escussione di garanzie o dall'acquisto in asta che l'impresa ha intenzione di vendere nel prossimo futuro, senza effettuare rilevanti opere di ristrutturazione, e che non hanno i presupposti per essere classificati nelle categorie precedenti.

Sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo pagato, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla posa in opera del bene. Le spese di manutenzione straordinaria vengono contabilizzate ad incremento del valore dei cespiti; quelle di manutenzione ordinaria sono rilevate a conto economico.

Le immobilizzazioni sono ammortizzate lungo la loro vita utile, a quote costanti, ad eccezione dei terreni che hanno vita utile indefinita. Qualora sul terreno insista un immobile "cielo-terra", il valore dei fabbricati viene iscritto separatamente sulla base di perizie di esperti indipendenti.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infra- annuale, qualora si rilevi che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico e quello aggiornato, pari al maggiore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico. Ove successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si procede a effettuare una ripresa di valore, che non può eccedere il valore che l'attività avrebbe avuto al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

7 - Attività immateriali

Includono principalmente l'avviamento, il *software* applicativo ad utilizzazione pluriennale e le altre attività immateriali rinvenienti da operazioni di aggregazione aziendale soggette ad IFRS3R.

L'avviamento può essere iscritto qualora sia rappresentativo delle capacità reddituali future della società partecipata. Ad ogni chiusura contabile viene effettuato un test di verifica del valore dell'avviamento⁽⁷⁾. L'eventuale riduzione di valore è determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di realizzo, pari al maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, e l'eventuale relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

Le altre attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo ove sia probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino ed il costo dell'attività stessa possa essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile, annualmente verificata e rivista se necessario. Se questa è indefinita non si procede all'ammortamento, ma solo alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infra-annuale, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di realizzo dell'attività⁽⁸⁾. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

8 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione (IFRS5)

Vengono classificate nella voce dell'attivo "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e in quella del passivo "Passività associate ad attività in via di dismissione" le attività non correnti o gruppi di attività/passività per le quali il loro valore contabile sarà presumibilmente recuperato mediante la vendita. Per essere classificate nelle predette voci, le attività o passività (o gruppo in dismissione) devono essere immediatamente disponibili per la vendita e devono essere riscontrati programmi attivi e concreti tali da far ritenere come altamente probabile la loro dismissione. In seguito alla classificazione nella suddetta categoria, tali attività sono valutate al minore tra il valore di carico ed il loro *fair value* al netto dei costi di cessione, ad eccezione di alcune tipologie di attività (quali le attività finanziarie rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS9) per cui l'IFRS5 prevede specificatamente che debbano essere applicati i criteri valutativi del principio contabile di pertinenza. Nella situazione in cui i beni in dismissione siano ammortizzabili, a decorrere dall'esercizio di classificazione tra le attività non correnti in via di dismissione cessa il processo di ammortamento.

⁽⁷⁾ Il Gruppo si è dotato di una politica per il processo di verifica di *impairment* allineata con quanto previsto dall'Organismo Italiano di Valutazione – OIV (Impairment test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria del 14 giugno 2012, Principi Italiani di Valutazione – PIV pubblicati nel 2015, Discussion Paper del 22 gennaio 2019, Discussion Paper n. 01/2021 emanato il 16 marzo 2021 dall'Organismo Italiano di Valutazione (O.I.V.). "L'uso di informazione finanziaria prospettica nella valutazione d'azienda", Discussion Paper n. 02/2021 emanato il 16 marzo 2021 dall'Organismo Italiano di Valutazione (O.I.V.). "Linee Guida per l'Impairment Test dopo gli effetti della pandemia da Covid-19", coi suggerimenti pubblicati dall'ESMA, le linee guida del documento congiunto Banca d'Italia, Consob, IVASS (documento n. 4 del 3 marzo 2010 e n. 8 del 21 dicembre 2018) e le varie comunicazioni e Richiami di attenzione Consob, nonché con il Documento IOSCO (*International Organization Of Securities Commissions*) relativo alle "Recommendations on Accounting for Goodwill", pubblicato nel mese di dicembre 2023.

⁽⁸⁾ Lo IAS36 prevede che la verifica della riduzione per perdita di valore sulle singole attività materiali ed immateriali (*impairment test*) debba essere svolta almeno una volta l'anno in sede di redazione di bilancio, o con cadenza anche più frequente in presenza di eventi o manifestazioni che inducono a ritenere vi sia stata una riduzione di valore (cd. "*impairment indicators*").

Nel caso di *discontinued operations*, ossia cessioni di attività operative che riguardano un importante ramo autonomo o area geografica di attività, il principio prevede di raggruppare i proventi e gli oneri ad essi riconducibili, al netto dell'effetto fiscale, nella voce di conto economico "320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte".

Nel caso in cui il *fair value* delle attività e delle passività in via di dismissione, al netto dei costi di vendita, dovesse risultare inferiore al valore di carico, si procede ad effettuare una rettifica di valore da imputare a conto economico.

Le attività ed i gruppi di attività non correnti in via di dismissione sono eliminati dallo stato patrimoniale al momento della dismissione.

9 - Attività e passività fiscali

Le imposte sul reddito sono rilevate a conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto. L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato sulla base di una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare, le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee - senza limiti temporali - tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero.

Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio, con la sola eccezione delle riserve in sospensione d'imposta, qualora la consistenza delle riserve disponibili già assoggettate a tassazione consenta ragionevolmente di ritenere che non saranno effettuate d'iniziativa operazioni che ne comportino la tassazione.

Le imposte differite derivanti da operazioni di consolidamento sono rilevate qualora risulti probabile che esse si traducano in un onere effettivo per una delle imprese consolidate.

Le attività e le passività di natura fiscale vengono adeguate a fronte di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nella misura delle aliquote applicate nonché per fare fronte agli oneri che potrebbero derivare da accertamenti o da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

I contributi ai sistemi di garanzia dei depositi e meccanismi di risoluzione sono contabilizzati secondo quanto previsto dall'IFRIC21.

10 - Fondi per rischi ed oneri

Riguardano i rischi connessi agli impegni ad erogare fondi ed alle garanzie rilasciate, quelli legati all'operatività del Gruppo che possano comportare oneri futuri nonché i fondi di quiescenza (cfr. *infra*).

Nel primo caso (fondi per rischi ed oneri a fronte di impegni e garanzie rilasciate) la quantificazione avviene secondo le regole dell'*impairment* sulle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Per gli altri fondi si applicano le regole IAS37, ossia il potenziale onere deve essere stimabile in maniera attendibile; laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato; l'accantonamento è rilevato a conto economico.

I fondi accantonati sono periodicamente riesaminati e laddove il sostenimento di possibili oneri divenga improbabile gli accantonamenti vengono in tutto o in parte stornati a beneficio del conto economico.

Un accantonamento è utilizzato solo a fronte degli oneri per i quali è stato originariamente previsto.

Si precisa che come previsto dal par. 92 dello IAS37 non viene fornita indicazione puntuale delle eventuali passività potenziali, laddove questo possa arrecare pregiudizio alla società.

11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Comprendono i Debiti verso banche, i Debiti verso clientela, i Titoli in circolazione al netto degli eventuali ammontari riacquistati. La voce include anche i debiti originati da operazioni di *leasing* finanziario le cui regole di valutazione e classificazione sono disciplinate dall'IFRS16 e che sono assoggettati alle regole di impairment previste dall'IFRS9. Per le regole di valutazione e classificazione dei crediti di *leasing* si rimanda allo specifico paragrafo.

La prima iscrizione - all'atto dell'incasso delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito - è effettuata al *fair value* pari all'importo incassato al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alle passività finanziarie. Dopo la rilevazione iniziale, le passività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del tasso di interesse effettivo, ad eccezione delle passività a breve termine, che rimangono iscritte per il valore incassato.

I derivati eventualmente incorporati negli strumenti di debito strutturati vengono separati dal contratto primario ed iscritti al *fair value* quando questi non sono strettamente correlati allo strumento ospite. Le successive variazioni di fair value sono attribuite al conto economico.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte anche in presenza di riacquisto di titoli precedentemente emessi. La differenza tra il valore contabile delle passività e quanto pagato per riacquistarle viene registrata a conto economico.

La cessione sul mercato di titoli propri riacquistati (anche attraverso operazioni di pronti contro termine e prestito titoli) è considerata come una nuova emissione con iscrizione al nuovo prezzo di cessione, senza effetti a conto economico.

12 - Passività finanziarie di negoziazione

Includono il valore negativo dei contratti derivati di trading e dei derivati impliciti presenti in eventuali contratti complessi. Sono incluse anche le passività per scoperti tecnici connessi all'attività di negoziazione di titoli nonché il valore negativo degli impegni di underwriting oggetto di sindacazione. Tutte le passività di negoziazione sono valutate al fair value e le variazioni sono rilevate a conto economico.

13 - Passività finanziarie designate al *fair value*

Includono il valore delle passività finanziarie designate al *fair value* con contropartita il Conto Economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese (c.d. "*fair value option*") dall'IFRS9 e nel rispetto delle casistiche previste dalla normativa stessa.

Tali passività sono valutate al *fair value* con imputazione del risultato secondo le seguenti regole previste dall'IFRS9:

- le variazioni di fair value che sono attribuibili alla variazione del proprio merito creditizio devono essere rilevate nel Prospetto della redditività complessiva (Patrimonio Netto);
- le restanti variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel Conto Economico;
- gli importi rilevati nel Prospetto della redditività complessiva non rigirano successivamente a conto economico.

Tale modalità di contabilizzazione non deve essere applicata qualora la rilevazione degli effetti del proprio merito di credito a Patrimonio netto determini o accentui un *accounting mismatch* a conto economico. In questo caso gli utili o le perdite legate alla passività, incluse quelle che si determinano come effetto della variazione del proprio merito creditizio, devono essere rilevate a conto economico⁽⁹⁾.

Nel rispetto di quanto consentito dall'IFRS9, la correlazione tra le attività e le passività viene monitorata nel continuo.

14 - Operazioni in valuta

Le operazioni in valuta estera sono registrate applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le attività e le passività denominate nelle divise diverse dall'euro sono valorizzate ai cambi correnti alla data di riferimento. Le differenze cambi relative a elementi monetari sono rilevate a conto economico; quelle relative a elementi non monetari sono rilevate coerentemente con il criterio di valorizzazione della categoria di appartenenza (costo, a conto economico o a patrimonio netto).

⁽⁹⁾Tale casistica concerne, in particolare, il portafoglio correlato di attività e passività relativo al business model di gestione del funding dei certificates equity linked ed è finalizzata ad eliminare l'*accounting mismatch*.

Le attività e le passività dell'entità estere consolidate integralmente sono convertite al tasso di cambio alla data di riferimento della situazione contabile, mentre le voci del conto economico sono convertite utilizzando la media dei cambi medi mensili del periodo; le differenze che emergono successivamente alla conversione sono imputate tra le riserve da valutazione del Patrimonio Netto.

15 – Attività e passività assicurative

Sono classificate in questa categoria le attività e passività assicurative che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS17 “Contratti assicurativi”.

In particolare, sono inclusi nella voce dell'attivo “80. Attività assicurative” o nella voce del passivo “110. Passività assicurative” i contratti di assicurazione, i contratti di riassicurazione e i contratti d'investimento con elementi di partecipazione discrezionale emessi definiti e disciplinati dall'IFRS17, appartenenti a portafogli di contratti assicurativi, in base al saldo netto del portafoglio di appartenenza. Genericamente i contratti assicurativi presentano un saldo passivo (passività assicurative), mentre i contratti di cessione in riassicurazione presentano un saldo attivo (attività assicurative).

Al momento della sottoscrizione del contratto assicurativo⁽¹⁰⁾ con il soggetto assicurato, viene riconosciuta una passività il cui ammontare è dato dalla somma algebrica del valore attuale dei flussi di cassa attesi contrattuali (*Present value future cash flow* – “PVFCF”) che includono il cosiddetto *Contractual Service Margin* – “CSM”, ovvero il valore attuale degli utili futuri attesi e il Risk adjustment (“RA”) a copertura dei rischi di tipo non finanziario. Tutti i contratti vengono raggruppati per identificare “portafogli” che hanno rischi simili e che possono essere gestiti in modo unitario.

Sono previsti due modelli di misurazione: *General Model* - applicabile in linea di principio a tutti i contratti, e *Variable Fee Approach* (“VFA”): applicabile in particolare ai contratti con partecipazione diretta agli utili. È previsto inoltre un modello semplificato opzionale (*Premium Allocation Approach* – “PAA”) per la valutazione della passività per copertura residua per i contratti con periodo di copertura uguale o inferiore all'anno e per tutti i contratti nel caso in cui la valutazione non sia materialmente differente da quella risultante dall'applicazione del *General Model*.

La passività assicurativa deve essere aggiornata ad ogni periodo di *reporting* per verificare la coerenza delle stime effettuate rispetto alle condizioni di mercato. Gli effetti di eventuali aggiornamenti rilevati sono recepiti a conto economico se i cambiamenti sono riferiti a eventi correnti o già avvenuti oppure a riduzione del *Contractual Service Margin* se le variazioni sono dovute ad eventi futuri.

Per quanto riguarda le ipotesi finanziarie il principio prevede la facoltà di rappresentare gli effetti delle modifiche nel conto economico o nel patrimonio netto (c.d. Opzione *Other Comprehensive Income* - OCI).

⁽¹⁰⁾ Un contratto assicurativo è definito come quel contratto in base al quale una delle parti (l'emittente) accetta un “rischio assicurativo significativo” da un'altra parte (l'assicurato), concordando di indennizzare l'assicurato nel caso in cui lo stesso subisca danni conseguenti a uno specifico evento futuro incerto (l'evento assicurato).

Infine, l'IFRS17 prevede che il contratto assicurativo va eliminato contabilmente quando, e solo quando, il contratto è estinto, ossia quando l'obbligazione specificata nel contratto assicurativo è scaduta, adempiuta o cancellata.

16 – Altre informazioni

Passività finanziarie valutate al valore attuale dell'importo di rimborso

Rientrano le passività finanziarie originate da accordi di riacquisto di quote di minoranza nell'ambito dell'acquisizione di partecipazioni di controllo. Tali passività finanziarie, iscritte nella voce "80. Altre passività" dello stato patrimoniale, sono rilevate al valore attuale dell'importo di rimborso (*present value of the redemption amount*).

Cancellazione di attività

Un'attività finanziaria deve essere eliminata dal bilancio se e solo se scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari da essa derivanti, oppure avviene un trasferimento dell'attività finanziaria nel rispetto delle circostanze ammesse dal principio IFRS9. In questo caso il Gruppo verifica che siano trasferiti i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività o, alternativamente, siano mantenuti tali diritti, ma al tempo stesso sussista un'obbligazione contrattuale a pagare gli stessi ad uno o più beneficiari. Occorre infatti verificare che siano trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e i benefici e, qualsiasi diritto e obbligazione, originati o mantenuti derivanti dall'operazione di trasferimento, vengano, se del caso, rilevati separatamente come attività o passività. Se al contrario il Gruppo mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici, allora l'attività finanziaria deve continuare ad essere rilevata.

Infine, se il Gruppo non ha né trasferito, né mantenuto, tutti i rischi e i benefici, ma ha comunque mantenuto il controllo dell'attività finanziaria, questa continua ad essere contabilizzata nella misura del coinvolgimento residuo nella stessa.

Attualmente le principali operazioni poste in essere dal Gruppo che non determinano la cancellazione dell'attività sottostante sono quelle di cartolarizzazione crediti, operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli. Per contro non sono iscritte le partite ricevute nell'ambito dell'attività di banca depositaria, remunerata attraverso l'incasso di una commissione, essendo tutti i relativi rischi e benefici trasferiti ai soggetti finali.

Nel caso di rinegoziazione delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, il Gruppo attua la cancellazione dello strumento esclusivamente nel caso in cui la rinegoziazione stessa comporta una modifica tale per cui lo strumento iniziale è diventato, nella sostanza, un nuovo strumento. In tali casi la differenza tra il valore di carico dello strumento originale ed il *fair value* del nuovo strumento viene rilevato a conto economico tenendo conto delle eventuali svalutazioni precedenti. Il nuovo strumento viene classificato nello *Stage1* ai fini del calcolo delle perdite attese (salvo quei casi in cui il nuovo strumento venga classificato tra i POCI).

Nel caso in cui la rinegoziazione non si traduca in flussi di cassa sostanzialmente differenti, il Gruppo non procede alla cancellazione dello strumento, tuttavia, dovrà essere rilevata a conto economico la differenza tra il valore di carico originario e l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi al tasso interno di rendimento originale (tenuto conto dell'eventuale fondo di svalutazione già presente).

Leasing (IFRS16)

La classificazione di un accordo come contratto di leasing⁽¹¹⁾ (o contenente un elemento di *leasing*) è basata sulla sostanza dell'accordo alla data di stipula. Un accordo è, o contiene, un leasing se prevede il soddisfacimento dell'uso di uno specifico bene (o beni) e conferisce il diritto ad utilizzare tale bene (o beni) – il cosiddetto *Right of Use* (RoU) – per un periodo di tempo stabilito e in cambio di un corrispettivo (Lease liabilities); nella definizione di *leasing* vi rientrano, pertanto, i contratti di affitto e noleggio a lungo termine.

Il diritto d'uso iscritto tra le “Attività materiali” è determinato dalla somma del valore attuale dei pagamenti futuri (che corrisponde al valore attuale della passività iscritta), dei costi diretti iniziali, degli eventuali canoni ricevuti in anticipo o alla data di decorrenza del *leasing* (maxicanone), degli eventuali incentivi ricevuti dal locatore, delle stime di eventuali costi di rimozione o di ripristino dell'attività sottostante al *leasing*.

Tale posta è fronteggiata da una passività, iscritta tra le “Passività valutate al costo ammortizzato”, che corrisponde al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing attualizzati, così come previsto per il principio al tasso di finanziamento marginale identificato dal Gruppo nel Tasso Interno di Trasferimento (TIT) alla data.

La durata del contratto di leasing deve considerare, non solo il periodo non annullabile stabilito dal contratto, ma le opzioni di proroga qualora sia ritenuto ragionevolmente certo il loro utilizzo; in particolare nel caso di facoltà di rinnovo tacito, dovranno essere considerati i comportamenti passati, l'esistenza di piani aziendali di dismissione dell'attività locata e ogni altra circostanza indicativa dell'esistenza della ragionevole certezza del rinnovo.

Successivamente all'iscrizione iniziale, il diritto d'uso è oggetto di ammortamento lungo la durata del leasing e, laddove ne sussistano le circostanze, di rettifiche di valore. La passività viene incrementata per la maturazione degli interessi passivi e progressivamente ridotta per effetto del pagamento dei canoni; in caso di modifica dei pagamenti la passività viene rideterminata in contropartita all'attività per diritto d'uso.

Nel caso di *sub-leasing*, ovvero qualora un contratto di affitto originario sia stato replicato con una controparte, e ricorrano le condizioni per classificarlo come *leasing* finanziario la passività relativa al *leasing* originario è fronteggiata da un credito nei confronti del sottoscrittore anziché dal valore d'uso.

Trattamento di fine rapporto del personale e fondi di quiescenza

Il fondo trattamento di fine rapporto del personale si qualifica come un piano a contribuzione definita per le quote di trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (data di entrata in vigore della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo del 5 dicembre 2005 n. 252) sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al Fondo di Tesoreria presso l'INPS. Per tali quote l'importo contabilizzato tra i costi del personale è determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali.

⁽¹¹⁾ I contratti di leasing in cui il Gruppo è locatore sono distinti tra leasing finanziario e leasing operativo. Un leasing è classificato come finanziario se trasferisce tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà al conduttore. La contabilizzazione avviene con il metodo finanziario con l'iscrizione nell'Attivo di un credito il cui valore è pari all'importo erogato al netto delle quote capitale delle rate di leasing scadute e pagate da parte del locatario, nel conto economico vengono rilevati gli interessi attivi.

Il TFR maturato fino al 1° gennaio 2007 si qualifica come un piano pensionistico a benefici definiti, e come tale viene iscritto sulla base del valore attuariale calcolato in linea con il metodo della Proiezione Unitaria, pertanto, la stima degli esborsi futuri viene effettuata sulla base di analisi storiche statistiche (ad esempio *turnover* e pensionamenti) e della curva demografica; tali flussi vengono quindi attualizzati sulla base di un tasso di interesse di mercato prendendo a riferimento il rendimento di mercato di obbligazioni di aziende primarie e tenendo conto della durata media residua della passività, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione.

I Fondi di quiescenza sono costituiti in attuazione di accordi aziendali e si qualificano anch'essi come piani a benefici definiti. In questo caso il valore attuale dell'obbligazione è rettificato del *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano.

Gli utili/perdite attuariali sono contabilizzati nel prospetto della Reddittività Complessiva, la componente interessi viene invece rilevata a conto economico.

Stock option, performance shares e Long Term Incentive

I piani di *stock option*, *performance shares* e *Long Term Incentive* (LTI) a favore di dipendenti e collaboratori del Gruppo rappresentano una componente del costo del lavoro.

I piani che prevedono il regolamento mediante assegnazione di azioni sono rilevati nel conto economico, con un corrispondente incremento del patrimonio netto, sulla base del *fair value* degli strumenti finanziari attribuiti alla data di assegnazione ripartendo il costo del piano lungo il periodo in cui i requisiti di servizio, e gli eventuali obiettivi di prestazione, sono soddisfatti.

Il costo complessivo del piano è rilevato in ogni esercizio sino alla data di maturazione del piano in modo da riflettere la migliore stima del numero di azioni che giungerà a maturazione. Condizioni di servizio ed obiettivi di prestazione non vengono presi in considerazione nel determinare il *fair value* degli strumenti oggetto di assegnazione, ma la probabilità di raggiungimento di tali obiettivi viene stimata dal Gruppo e concorre alla determinazione del numero di strumenti che giungeranno a maturazione. Eventuali condizioni di mercato saranno invece incluse nella determinazione del *fair value*, mentre le condizioni che non sono correlate ad un requisito di servizio sono considerate “*non vesting conditions*” e sono riflesse nella determinazione del *fair value* degli strumenti e comportano l'immediata rilevazione del costo complessivo del piano a conto economico in assenza di condizioni di servizio e/o obblighi di prestazione.

Nel caso di mancato raggiungimento degli obblighi di prestazione o servizio, e conseguente mancata assegnazione del beneficio, il costo del piano sarà stornato. Nel caso, invece, del mancato raggiungimento di eventuali obiettivi di mercato, il costo dovrà essere rilevato integralmente se le altre condizioni sono soddisfatte.

In caso di modifica del piano il costo minimo da rilevare è il *fair value* alla data di assegnazione del piano ante modifica se le condizioni di maturazione originali risultano soddisfatte. Un costo aggiuntivo, determinato alla data di modifica del piano, deve essere rilevato qualora la modifica abbia comportato un incremento del *fair value* complessivo del piano per il beneficiario.

Per piani che alla scadenza saranno regolati in contanti, il Gruppo rileva un debito per un importo pari al *fair value* del piano misurato alla data di assegnazione del piano ed a ogni data di bilancio, fino ed includendo la data di regolamento, con le variazioni rilevate nel costo del lavoro.

Azioni proprie

Le azioni proprie detenute sono dedotte dal patrimonio netto. Le eventuali differenze tra l'esborso iniziale all'acquisto e il ricavato in caso di cessione vengono anch'esse rilevati a patrimonio netto.

Commissioni da servizi

Includono tutti i ricavi derivanti dall'erogazione di servizi alla clientela con l'eccezione di quelli relativi a strumenti finanziari, contratti di *leasing* e contratti assicurativi.

I ricavi derivanti da contratti con la clientela sono rilevati a conto economico quando il controllo del servizio è trasferito al cliente e per un importo che riflette il corrispettivo a cui il Gruppo ritiene di avere diritto in cambio del servizio offerto.

Ai fini della rilevazione dei ricavi il Gruppo analizza i contratti al fine di stabilire se questi contengano più di un obbligo di prestazione a cui allocare il prezzo di transazione. I ricavi vengono poi rilevati lungo l'arco temporale di erogazione del servizio, utilizzando opportuni metodi per determinare la misura in cui il servizio è stato erogato. Il Gruppo tiene anche in considerazione gli effetti di eventuali corrispettivi variabili e l'esistenza di una significativa componente finanziaria.

In presenza di costi incrementali sostenuti per il conseguimento del contratto o per dare esecuzione al contratto, laddove tali costi soddisfano i requisiti dell'IFRS15, il Gruppo valuta se capitalizzare gli stessi per poi ammortizzarli lungo la durata del contratto oppure usufruire dell'esemplificazione prevista dall'IFRS15 di spendere immediatamente tali costi nei casi in cui il periodo di ammortamento di suddetti costi avverrebbe entro 12 mesi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione; riguardano le distribuzioni rivenienti da titoli di capitale che non rientrano nelle partecipazioni collegate e/o *joint venture* valutate in base alle disposizioni dello IAS28.

Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati a conto economico coerentemente con la contabilizzazione dei relativi ricavi ad eccezione dei casi in cui siano presenti i requisiti previsti per la capitalizzazione e quando previsto per la determinazione del costo ammortizzato. Gli eventuali altri costi non associabili a ricavi vengono contabilizzati immediatamente a conto economico.

Parti correlate

Le parti correlate definite anche sulla base del principio IAS24, sono:

- a) i soggetti che, direttamente o indirettamente, esercitano influenza notevole sull'Istituto;
- b) gli azionisti con partecipazione pari o superiore al 3% del capitale di Mediobanca;
- c) le società controllate dall'Istituto;
- d) le società collegate, le *joint venture* e le entità controllate dalle stesse;
- e) i dirigenti con responsabilità strategiche, ossia quei soggetti ai quali sono attribuiti poteri e responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della Capogruppo, compresi gli amministratori e i componenti del collegio sindacale;
- f) le entità controllate, controllate congiuntamente da uno dei soggetti di cui alle lettere a), b) ed e) e le *joint venture* dei soggetti di cui alla lettera a);
- g) gli stretti familiari dei soggetti di cui alle lettere a) ed e), ossia quei soggetti che ci si attende possono influenzare, o essere influenzati, nei loro rapporti con Mediobanca (questa categoria può includere i figli, il coniuge e i suoi figli, il convivente *more uxorio* e suoi figli, le persone a carico del soggetto, del coniuge nonché del convivente *more uxorio*) nonché le entità controllate o controllate congiuntamente.

A.3 – Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

A.3.1 Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business, valore contabile e interessi attivi

A.3.2 Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business, Fair Value ed effetti sulla redditività complessiva

A.3.3 Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business e tasso di interesse effettivo

Al 31 dicembre 2024 non vi sono dati da segnalare per tutte le tre fattispecie

A.4 – Informativa sul *Fair Value*

INFORMATIVA DI NATURA QUALITATIVA

Fair Value

Coerentemente con i principi contabili internazionali, il *Fair Value* degli strumenti finanziari in bilancio è pari al c.d. *exit price*, ovvero il prezzo che verrebbe ricevuto per vendere un'attività o pagato per trasferire una passività in una transazione ordinata tra partecipanti al mercato alla data di valutazione, nelle condizioni di mercato correnti (un prezzo di uscita), indipendentemente dal fatto che tale prezzo sia direttamente osservabile o stimato utilizzando un'altra tecnica di valutazione (IFRS13 §24).

Il *Fair Value*, dunque, è “il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione”.

La gerarchia del *Fair Value* di uno strumento è conseguenza diretta dell'approccio di determinazione del *Fair Value*: in linea di principio, uno strumento finanziario è considerato quotato su un mercato attivo se il relativo prezzo rappresenta il suo valore corrente di scambio in normali, effettive e regolari operazioni di mercato.

In caso di mercato non attivo, la misurazione del *Fair Value* dello strumento oggetto di valutazione è effettuata ricorrendo ai prezzi di mercato per strumenti simili su mercati attivi (*comparable approach*) oppure, in assenza di strumenti simili, mediante una tecnica valutativa che utilizza informazioni di mercato e non (*input osservabili/non osservabili*).

Il Gruppo ha stabilito precise linee guida riguardanti tre aspetti fondamentali: la determinazione indipendente del *Fair Value*, condotta dalle funzioni di controllo; l'applicazione di eventuali correzioni al *Fair Value* per considerare aspetti di incertezza/liquidità; e la classificazione degli strumenti finanziari in base a una gerarchia del *Fair Value*, determinata dal livello di incertezza della valorizzazione. Oltre al *Fair Value* contabile, il quale influenza sia lo stato patrimoniale che il conto economico, il Gruppo deve effettuare delle correzioni di *prudent valuation* al fine di calcolare i requisiti prudenziali.

Tali linee guida, declinate in Politiche approvate dal Consiglio di Amministrazione e relative Direttive di implementazione approvate dai Comitati competenti, sono state definite in rispetto alle principali normative internazionali (IFRS13⁽¹²⁾ e CRR art 105⁽¹³⁾) di seguito si riportano le principali attività per la determinazione dell'*exit price* degli strumenti finanziari in portafoglio⁽¹⁴⁾.

Independent Price Verification (IPV)

L'*Independent Price Verification* (IPV) è il processo attraverso il quale i prezzi e i dati di mercato, utilizzati per la determinazione del *Fair Value* e per la misurazione del *prudent value*, siano soggetti ad un processo di verifica secondo specifici *standard* di accuratezza definiti internamente dal Gruppo. La Politica e la Direttiva di *Independent Price Verification* soddisfano i requisiti regolamentari che richiedono alle istituzioni finanziarie di effettuare verifiche indipendenti dei prezzi in aggiunta al *mark-to-market* giornaliero o al *mark-to-model* e di istituire e mantenere sistemi e controlli sufficienti per fornire stime di valutazione.

L'attività di *Independent Price Verification* ha i seguenti obiettivi: la formalizzazione delle metodologie di controllo, definizione delle logiche di validazione dei parametri di mercato, definizione delle metodologie di quantificazione delle soglie di controllo, le modalità e le tipologie di *escalation e reporting* alla Direzione.

Il controllo sulla correttezza della valutazione si basa sulla verifica dei parametri di mercato utilizzati per la valorizzazione degli strumenti che presentano un profilo di rischio per il Gruppo e i singoli *Desk* attraverso l'analisi della corretta importazione dei dati da *info*

⁽¹²⁾ Il principio IFRS13 stabilisce le linee guida sia per l'individuazione dell'*exit price* utilizzando quotazioni disponibili, modelli di valutazione ed eventuali correzioni (FVA) per considerare elementi di illiquidità/rischio che, se non applicate, porterebbero a sovrastimare lo strumento finanziario, che la necessità di classificare gli strumenti finanziari in base al livello di oggettività della determinazione del *fair value* (FVH).

⁽¹³⁾ Nella direttiva CRR art 105 sono definiti i principi guida dei processi di IPV e PVA.

⁽¹⁴⁾ È importante sottolineare che l'accuratezza e la coerenza di tali linee guida sono soggette a una rigorosa supervisione da parte della funzione Audit di Gruppo, la quale ne verifica l'efficacia e l'adeguatezza. Inoltre, è stata istituita una specifica funzione di validazione interna al *Risk Management* che si focalizza sulla convalida dei metodi quantitativi impiegati.

provider e dell'adeguatezza del valore finanziario tramite confronto con altri *info provider*, quotazioni indicative fornite dai *broker* e parametri impliciti desunti da tali quotazioni. In merito agli strumenti finanziari illiquidi è inoltre previsto un controllo per quanto concerne i dati di *input* relativi alla metodologia di valorizzazione.

L'attività di IPV svolge quindi l'analisi dei dati al fine di garantire la coerenza rispetto a una fonte di confronto, al fine di consentire una corretta valutazione delle posizioni di rischio dei principali driver di conto economico della Banca e dei singoli *Desk*. Eventuali modifiche ai dati hanno un impatto non solo sul bilancio ma anche nel processo di rendicontazione del *Profit and Loss* del portafoglio interessato. Inoltre, la decisione di modificare la fonte di valorizzazione di un dato di mercato durante il processo di *Independent Price Verification*, così come la modalità di verifica stessa, può generare una classificazione diversa dello strumento analizzato rispetto alla Gerarchia del *Fair Value*.

Per il calcolo degli *Independent Price Verification adjustment*, il Gruppo Mediobanca utilizza fonti disponibili e attendibili e, ove possibile, utilizzate anche per il processo di *prudent valuation adjustment* (PVA) in linea con quanto disposto dall'art. 3 del Regolamento Delegato (UE) 2016/101. Tali fonti dati sono validate in coerenza con quanto previsto dalla documentazione e/o normativa interna.

Il processo di validazione si focalizza sulle *asset class* che hanno diretto impatto sul Conto Economico del Gruppo, sia per strumenti in proprietà sia per strumenti in garanzia. A tal proposito, prima di procedere con l'analisi dei parametri di mercato, viene individuato un perimetro suddiviso per *asset class* entro il quale effettuare la certificazione. Tuttavia, per ogni esposizione sono stabilite delle soglie di materialità (a livello di fattore di rischio) al di sopra del quale applicare il calcolo descritto in seguito.

L'IPV prevede controlli giornalieri su tutte le posizioni del Gruppo (*trading* e *banking book*), che includono il prezzo puntuale degli strumenti finanziari, le curve di mercato e le superfici di volatilità. Inoltre, vengono effettuati controlli al massimo mensili su alcune *asset class*, basati su servizi di *consensus*, data la natura e la frequenza con cui i dati di valorizzazione sono disponibili nei sistemi. Infine, a partire da questo esercizio, sono stati introdotti dei controlli su base annuale sui fondi (Private Equity, Debito e Immobiliari) avvalendosi di una primaria società terza di valutazione dei NAV di fondi OICR. Il processo di IPV si articola su due livelli:

- sui singoli sottostanti viene effettuata una verifica puntuale e in base alle differenze riscontrate rispetto alla valutazione comunicata dal gestore viene assegnato un flag valutativo;
- per ciascun fondo vengono analizzate la “Completezza documentale” e la “Adeguatezza delle valutazioni”.

Fair Value Adjustment (FVA)

Il *Fair Value Adjustment* (FVA), o adeguamento al Valore Equo, riveste un ruolo fondamentale nella valutazione degli strumenti finanziari, poiché assicura che il valore equo rifletta il prezzo effettivamente realizzabile in una transazione di mercato fattibile. Le linee guida definite nella politica del *Fair Value* riflettono pienamente i requisiti definiti dal principio contabile IFRS13, secondo il quale la valutazione degli strumenti finanziari segue la metodologia del prezzo di chiusura (*exit price*) e permette di apportare correzioni alle valorizzazioni in circostanze specifiche.

Questo approccio al valore equo assicura che le valutazioni effettuate dal Gruppo siano basate su prezzi realistici e rappresentativi delle attuali condizioni di mercato garantendo un'adeguata considerazione delle condizioni di uscita e delle possibilità effettive di vendita o acquisto degli strumenti finanziari valutati. Ciò consente di fornire informazioni finanziarie accurate e affidabili a livello interno e per gli *stakeholder* esterni. In particolare:

- *Input* basati su Prezzi *Bid* e *Ask* - §70: quando si valuta un'attività o una passività al valore equo e ci si trova di fronte sia a un prezzo *bid* sia a un prezzo *ask* (come nel caso di *input* provenienti da un mercato di operatori), viene scelto il prezzo all'interno dello *spread bid-ask* che meglio rappresenti il valore equo nelle circostanze specifiche. Il Gruppo utilizza i prezzi *bid* o *ask* al fine di allinearsi al prezzo di chiusura.
- *Input* derivati da Prezzi *Bid* e *Ask* - §71: il principio non vieta l'uso di prezzi medi di mercato o altre convenzioni sui prezzi comunemente utilizzate dai partecipanti al mercato per la misurazione del valore equo all'interno dello *spread bid-ask*. Tuttavia, nell'approccio del Gruppo si è preferito adottare i prezzi *bid* e *ask* e ottenere una misurazione più precisa del valore equo, particolarmente allineata a un prezzo di chiusura attendibile.

Gli aggiustamenti effettuati al valore equo, hanno un impatto sul conto economico e tengono conto della liquidità di mercato, delle incertezze dei parametri, dei costi di finanziamento e della complessità dei modelli di valutazione utilizzati in assenza di prassi di mercato condivise.

Il perimetro degli adeguamenti al valore equo comprende le seguenti categorie:

- incertezza del Prezzo di Mercato (*market parameter uncertainty*, MPU): rappresenta l'incertezza nella valutazione basata sulle quotazioni di mercato⁽¹⁵⁾;
- Costi di Liquidazione (*closed-out cost*, COC): indica l'incertezza riguardante il costo della liquidità che il Gruppo potrebbe sostenere in caso di cessione parziale o totale di un'attività valutata al valore equo;
- Rischio di Modello (*model risk*, MR): aggiustamenti volti a mitigare il rischio di discrepanza rispetto alla pratica di mercato nella valutazione di un prodotto in relazione alla scelta e all'implementazione del modello di valorizzazione;
- Posizioni Concentrate: riflette l'incertezza nella valutazione del prezzo di uscita per posizioni classificate come concentrate (i.e. posizioni per le quali la dismissione influenzerebbe significativamente il prezzo di mercato);
- ulteriori costi di investimento e finanziamento: i costi di investimento e finanziamento possono verificarsi per emissioni obbligazionarie proprie con clausola di rimborso anticipato o in caso di chiusura anticipata di posizioni in strumenti derivati. Questi costi possono variare a seconda delle fluttuazioni dei costi di finanziamento.

Gli adeguamenti sul Credito/Debito (CVA/DVA) sono incorporati nella valutazione dei derivati per riflettere l'impatto del rischio di credito della controparte e della qualità del credito del Gruppo. Il CVA (*Credit Value Adjustment*) rappresenta un importo negativo che tiene conto dei casi in cui la controparte potrebbe fallire prima del Gruppo/la Banca, con un valore di mercato positivo nei confronti della controparte. Il DVA (*Debt Value Adjustment*) rappresenta

⁽¹⁵⁾ relativamente alle nuove correzioni su fondi OICR, il processo di FVA si articola attraverso il "Performance Simulation Model", che utilizza la metodologia della simulazione Monte-Carlo, viene individuata la distribuzione di probabilità del NAV a scadenza attualizzato di ciascun fondo e, di conseguenza, la probabilità di dover registrare uno sconto. Tale distribuzione è utilizzata per suggerire un range di haircut da applicare al NAV.

un importo che tiene conto dei casi in cui il Gruppo/la Banca potrebbe fallire prima della controparte, con un impatto per la controparte. Questi adeguamenti vengono calcolati tenendo conto di eventuali accordi di mitigazione del rischio, come accordi di collaterale e di *netting* per ciascuna controparte.

La metodologia utilizzata per il calcolo del CVA/DVA si basa sui seguenti *input*:

- Profili di Esposizione Positivi (EPE) e Negativi (ENE), derivati da tecniche di simulazione, che riflettono le esposizioni di valutazione positive e negative dei derivati;
- Probabilità di *Default* (PD), che possono essere derivate da probabilità di default storiche o implicite nelle quotazioni di mercato di *Credit Default Swap* o obbligazioni;
- *Loss Given Default* (LGD), basata sul valore stimato del recupero atteso in caso di default della controparte, definito da analisi del Gruppo o tassi di recupero convenzionalmente usati nelle quotazioni di *Credit Default Swap*.

Inoltre, il valore equo dei derivati non collateralizzati può essere influenzato dai costi di finanziamento del Gruppo (*Funding Value Adjustment*). Pertanto, vengono effettuati adeguamenti per i diversi costi di finanziamento utilizzando una curva di sconto rappresentativa del livello medio di finanziamento delle banche attive nel mercato europeo dei derivati corporate.

Fair Value Hierarchy (FVH) - Osservabilità e materialità dei parametri di input

La Direttiva di *Observability Leveling* e *Day-one Profit*, come indicato nell'IFRS13, prevede una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli *input* utilizzati nelle valutazioni. Questi *input*, chiamati “*input* di valutazione,” sono i dati di mercato utilizzati per stimare il *Fair Value* degli strumenti finanziari. Il termine “*input* di valutazione” si riferisce ai dati di mercato utilizzati per stimare il valore equo degli strumenti. Per stimare il valore equo degli strumenti, il Gruppo utilizza tecniche di valutazione adeguate alle circostanze e per le quali sono disponibili dati sufficienti. Le tecniche di valutazione possono essere basate su approcci diversi:

- approccio di mercato, che utilizza prezzi e altre informazioni rilevanti generate dalle transazioni di mercato che coinvolgono *asset* o passività identici o comparabili;
- approccio al costo (o approccio di sostituzione attuale), che riflette l'importo necessario attualmente per sostituire la capacità di servizio di un *asset*;
- approccio al reddito, che converte importi futuri (ad esempio flussi di cassa o ricavi e spese) in un unico importo scontato attraverso, ad esempio: tecniche del valore attuale e modelli di valutazione delle opzioni.

Tali tecniche di valutazione possono utilizzare diversi tipi di *input*, che possono essere *input* osservabili o *input* non osservabili. Vengono classificati come “*input* osservabili” i prezzi citati nei mercati attivi. In altri casi, le informazioni sono considerate osservabili quando la valutazione si basa su informazioni di mercato ottenute da fonti indipendenti dal Gruppo o da transazioni effettive. Secondo IFRS13 par. B34, alcuni esempi di mercati da cui possono essere ricavati *input* osservabili includono i seguenti:

- mercati di scambio: in un mercato di scambio, i prezzi di chiusura sono facilmente disponibili e generalmente rappresentativi del valore equo (ad esempio mercati azionari regolamentati);

- mercati dei *dealer*: in un mercato dei *dealer*, i *dealer* sono pronti a negoziare (comprare o vendere per conto proprio), fornendo liquidità utilizzando il proprio capitale per detenere un inventario degli oggetti per i quali fanno mercato. I prezzi di offerta e domanda (rappresentanti il prezzo a cui il *dealer* è disposto a comprare e il prezzo a cui è disposto a vendere, rispettivamente) sono generalmente più facilmente disponibili rispetto ai prezzi di chiusura. I mercati *over-the-counter* (per cui i prezzi sono pubblicamente segnalati) sono mercati dei *dealer*. I mercati dei *dealer* esistono anche per alcuni altri *asset* e passività, inclusi alcuni strumenti finanziari, materie prime e beni fisici;
- mercati intermediati dai *broker*: in un mercato intermediato dai *broker*, i *broker* cercano di mettere in contatto acquirenti e venditori ma non sono pronti a negoziare per conto proprio. I *broker* non utilizzano il proprio capitale per detenere un inventario degli oggetti per i quali fanno mercato ma conosce i prezzi offerti e richiesti dalle rispettive parti. I prezzi delle transazioni concluse sono talvolta disponibili. I mercati intermediati dai *broker* includono le reti di comunicazione elettroniche, in cui gli ordini di acquisto e vendita vengono abbinati, e i mercati immobiliari commerciali e residenziali;
- mercati principale-principale: in un mercato principale-principale, le transazioni, sia di origine che di rivendita, sono negoziate in modo indipendente senza intermediari. Poche informazioni su tali transazioni possono essere rese disponibili pubblicamente.

Vengono classificati come “*input* non osservabili” tutti i casi in cui non è possibile dimostrare la loro osservabilità e, in particolare, quando le informazioni su cui si basano le tecniche di valutazione riflettono il giudizio del Gruppo, formulato utilizzando le migliori informazioni disponibili in tali circostanze.

Secondo l’IFRS13 par. 67, le tecniche di valutazione utilizzate per misurare il valore equo devono massimizzare l’uso di *input* osservabili rilevanti e minimizzare l’uso di *input* non osservabili.

Più in dettaglio, in base alla loro osservabilità e considerando criteri aggiuntivi, gli *input* possono essere classificati in tre diversi livelli.

Input di Livello1:

Gli *input* di Livello1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per *asset* o passività identiche che l’entità può accedere alla data di rilevazione. Le quotazioni disponibili su un mercato attivo sono la migliore evidenza del Valore Equo e rappresentano i prezzi da utilizzare prioritariamente per valorizzare gli *asset* e passività finanziarie detenute in portafoglio. Infatti, se un prezzo quotato registrato su un mercato attivo è disponibile, non possono essere utilizzate tecniche alternative di valutazione basate su quotazioni di strumenti comparabili o modelli quantitativi e lo strumento è classificato come un “strumento di Livello1” nella sua interezza. L’obiettivo è arrivare al prezzo a cui uno strumento finanziario sarebbe negoziato alla data di rendicontazione (senza alterare lo strumento) sul mercato attivo considerato principale o quello più vantaggioso per il Gruppo e a cui ha accesso immediato.

Input di Livello2:

Gli *input* di Livello2 sono *input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello1, ma che sono ancora osservabili per l'*asset* o passività, sia direttamente che indirettamente. Gli *input* di Livello2 includono quanto segue:

- prezzi quotati per *asset* o passività simili in mercati attivi.
- prezzi quotati per *asset* o passività identiche o simili in mercati non attivi.

Altri *input* diversi dai prezzi quotati osservabili per l'*asset* o passività, ad esempio:

- (i) Tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati.
- (ii) Volatilità implicita.
- (iii) Spread di credito.

Input corroborati dal mercato.

Gli *input* di Livello2 possono richiedere adeguamenti, ad esempio relativi a:

- le condizioni o la posizione dell'*asset*.
- l'entità a cui gli *input* si riferiscono e la loro comparabilità con l'*asset* o passività.
- il volume o il livello di attività nei mercati in cui gli *input* sono osservati.

Se non esiste quotazione pubblica su un mercato attivo per il prezzo dello strumento finanziario nella sua interezza, ma esistono mercati attivi per i suoi componenti, il Valore Equo viene determinato facendo riferimento ai prezzi di mercato pertinenti per quei componenti. In questo caso, la valutazione non si basa sulle quotazioni di mercato attive per lo strumento finanziario in esame, ma su parametri osservabili sul mercato o attraverso l'uso di parametri che non sono osservabili ma supportati e confermati dai dati di mercato. L'uso di questo approccio non esclude l'utilizzo di una metodologia di calcolo, o piuttosto, di un modello di *pricing*, mediante il quale è possibile stabilire il prezzo corretto della transazione alla data di riferimento, in un ambiente ideale e indipendente di negoziazione giustificato da normali considerazioni di mercato.

Input di Livello3:

Gli *input* di Livello3 sono *input* non direttamente osservabili che vengono utilizzati per misurare il *Fair Value* nel caso in cui non siano disponibili *input* osservabili rilevanti, permettendo di stimare un prezzo di chiusura anche in situazioni di scarsa attività di mercato per l'*asset* o passività alla data di rilevazione. Il Gruppo determina *input* non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili nelle circostanze, che potrebbero includere dati propri, considerando tutte le informazioni sulle assunzioni dei partecipanti al mercato che sono ragionevolmente disponibili. A differenza degli *input* di Livello2, in questo caso gli *input* devono essere stimati internamente secondo metodologie quantitative, come ad esempio l'uso di serie storiche e strumenti sottostanti comparabili. È possibile che per un certo strumento vengano utilizzati sia *input* di Livello2 che *input* di Livello3. In questo caso, la classificazione finale dello strumento viene definita attraverso l'applicazione della valutazione di materialità.

Nel processo di definizione dei livelli e dell'osservabilità degli *input*, vengono seguite due fasi distintive. Nella prima fase, si assegna un livello a ciascun *input* impiegato nel modello di valutazione dello strumento. Successivamente, nella seconda fase, si valuta la rilevanza dei vari parametri utilizzati per determinare la materialità degli *input* non osservabili, influenzando così la valutazione complessiva dello strumento. È importante notare che per alcune categorie di strumenti, come ad esempio i fondi alternativi di investimento *private equity* o infrastrutturale, viene automaticamente applicata una classificazione (livello di *fair value*) più rigorosa, poiché il relativo sottostante non è quotato sul mercato. Tuttavia, per alcune tipologie è presente uno sconto di illiquidità nella valutazione del NAV al fine di riportare la valutazione ad *exit price*.

La materialità rappresenta un passaggio cruciale per stabilire se gli *input* non osservabili (Livello 2 o 3) siano significativi per l'intera misurazione dello strumento. Questa analisi di materialità si estende anche agli *input* utilizzati per calcolare eventuali correzioni, come il *Fair Value Adjustment* (FVA) o il *Credit Value Adjustment* (CVA).

In sintesi, il processo di osservabilità e materialità assicura che i *Fair Value* degli strumenti finanziari siano classificati correttamente in base alla significatività degli *input* utilizzati, garantendo un'adeguata valutazione delle attività e passività finanziarie del Gruppo.

Prudent Valuation Adjustment (PVA)

La Politica e la Direttiva di *Prudent Valuation* rispondono ai requisiti normativi del Regolamento (UE) 575/2013⁽¹⁶⁾, che richiede di effettuare, ai soli fini prudenziali e quindi senza impatti contabili, una valutazione prudentiale⁽¹⁷⁾ applicando parametri di *input* aggiustati in modo di catturare eventi stressati. La differenza tra il Valore Prudente e il *Fair Value* (prezzo di uscita utilizzato per la contabilizzazione degli strumenti nel bilancio della Gruppo) è chiamata *Additional Valuation Adjustment* (AVA). L'aggregazione di questi AVA è denominata *Prudent Value Adjustment* (PVA) e viene dedotta direttamente dal Capitale Primario di Classe 1 (*Common Equity Tier 1 – CET1*).

L'aggiustamento finale è definito dal Regolatore come l'aggregazione di nove AVA:

- *Market Price Uncertainty* (MPU): rappresenta l'incertezza nella valorizzazione basata sulle quotazioni di mercato, calcolata a livello di esposizione valutata⁽¹⁸⁾;
- *Close-out Costs* (CoC): rappresenta l'incertezza del prezzo di uscita, calcolata a livello di esposizione valutata;
- *Model Risk* (MR): si riferisce all'incertezza nella valutazione derivante dall'incertezza del modello utilizzato e/o dalla sua calibrazione da parte dei partecipanti di mercato;
- *Unearned Credit Spreads* (UCS): rappresenta l'incertezza nella valutazione necessaria per includere il valore attuale delle perdite attese in caso di *default* della controparte per le posizioni su derivati;
- *Investing and Funding Costs* (IFC): rappresenta l'incertezza nella valutazione dei costi di finanziamento utilizzati per la valutazione del prezzo di uscita, in conformità con le norme contabili applicabili;

⁽¹⁶⁾ Nello specifico le disposizioni di cui agli articoli 34 e 105 Par. 2

⁽¹⁷⁾ Per valutazione prudentiale si intende un valore di uscita dalla posizione ("*exit price*") con un livello di certezza pari al 90%.

⁽¹⁸⁾ Coerentemente con quanto introdotto per i fondi OICR sui *Fair Value Adjustments*, dove la Mediana del range di haircut individuato viene utilizzata per determinare l'importo della correzione del fondo, lato *prudent* viene applicata il valore massimo del range di haircut individuato.

- *Concentrated Positions* (CP): rappresenta l'incertezza relativa al prezzo di uscita delle posizioni definite come concentrate;
- *Future and Administrative Costs* (FAC): tiene conto dei costi amministrativi e dei futuri costi di copertura nel corso della vita prevista delle esposizioni valutate per le quali non è applicato un prezzo di uscita diretto per gli AVA CoC;
- *Early Termination* (ET): considera le potenziali perdite derivanti dalla chiusura anticipata non contrattuale delle posizioni di negoziazione dei clienti;
- *Operational Risk* (OR): considera le potenziali perdite derivanti dai rischi operativi connessi ai processi di valutazione;

Le posizioni valutate al *Fair Value* includono diverse categorie di attività e passività finanziarie, come definite dagli *International Financial Reporting Standards* (IFRS); tuttavia, alcune posizioni sono escluse dal calcolo degli AVA se un cambiamento nella valutazione del loro ammontare non influisce sulle risorse di capitale. Queste esclusioni includono le posizioni disponibili per la vendita (FVOCI) nella misura in cui le variazioni di valutazione sono soggette a filtro prudenziale, le posizioni di segno opposto perfettamente corrispondenti (*back-to-back*) e le posizioni soggette a operazioni di copertura (*hedge accounting*).

A.4.1 Processi e sensibilità delle valutazioni

Come richiesto dal principio IFRS13 di seguito viene fornita l'informativa quantitativa sugli *input* non osservabili significativi utilizzati nella valutazione degli strumenti di Livello3.

Incertezze sui parametri ed impatti sul Mark to Market

Input non osservabile	Quantificazione dell'incertezza di parametro	+/- Delta sul MtM (€ migliaia) 31-12-24	+/- Delta sul MtM (€ migliaia) 30-06-24
Volatilità implicita	Definita per ciascun nodo della superficie di volatilità come una standard deviation del Consensus fornito dal data provider indipendente. Per i sottostanti non contribuiti si identifica una proxy ricavata dai dati utilizzati per i sottostanti contribuiti	(18,1)	(49,8)
Correlazione equity-equity	Definita per ciascuna scadenza della curva di correlazione come una standard deviation del Consensus fornito dal data provider indipendente. Per i sottostanti non contribuiti si identifica una proxy ricavata dai dati utilizzati per i sottostanti contribuiti	(5,8)	(11,-)
Credit Spread	Per le financial guarantee con sottostanti specifici non sono osservabili curve di credit spread. Per questi strumenti si utilizzano quindi delle curve proxy ricavate da quotazioni dei sottostanti	(1,4)	(0,5)

Tecniche di valutazione - Prodotti equity – credito – tasso – cambi

Prodotto	Tecnica di valutazione	Input non osservabili	Fair value ^(*)	Fair value ^(*)	Fair value ^(*)	Fair value ^(*)
			Attività 31-12-24 (€ milioni)	Passività 31-12-24 (€ milioni)	Attività 30-06-24 (€ milioni)	Passività 30-06-24 (€ milioni)
OTC bond option	Modello di Black-Scholes	Volatilità implicita ⁽¹⁾	—	—	0,73	(0,42)
OTC equity single name options, Variance swap	Modello di Black-Scholes	Volatilità implicita ⁽¹⁾	0,44	—	8,60	—
OTC equity basket options, best off/ worst of, equity autocallable multiasset options	Modello di Black-Scholes, modello a volatilità locale	Volatilità implicita Correlazione equity-equity ⁽²⁾	0,01	(7,11)	19,10	(19,32)
CDS su Single Names con Recovery Rate 0	Arbitrage Free Credit Spread Model	Recovery Rate	1,39	—	0,05	—
Put option a garanzia del rendimento finanziario di fondi pensione	Modello di Black-Scholes	Proiezione di flussi di premi futuri e tassi di mortalità delle policy holders ⁽³⁾	0,01	(28,95)	0,23	(23,58)
Forex barrier option	Modello di Black-Scholes	Incertezza Modello Valutativo ⁽⁴⁾	0,05	—	0,02	—
Financial Guarantee	Arbitrage Free Credit Spread Model	Credit Spread e Recovery Rate ⁽⁵⁾	0,63	(1,65)	0,85	(1,08)

^(*) Il valore di bilancio riportato è pari al full fair value delle strutture e comprensivo dei fair value adjustment.

⁽¹⁾ La volatilità, in ambito finanziario, è un indicatore di quanto può variare nel tempo il prezzo di uno strumento finanziario sottostante a un derivato. Maggiore è la volatilità del sottostante, maggiore è il rischio legato allo strumento. In generale, posizioni lunghe in opzioni beneficiano degli aumenti della volatilità mentre posizioni corte in opzioni ne sono danneggiate. Con riferimento ai derivati equity, la superficie di volatilità implicita può essere ricavata dal prezzo delle opzioni call e put, dal momento che per esse esistono dei mercati regolamentati. L'incertezza di questo parametro può essere legata ad una delle tre fattispecie seguenti: illiquidità delle quotazioni (bid/ask spread ampi, tipicamente presenti a lunghe maturity o moneyness lontane dall'At-The-Money), effetti di concentrazione e non osservabilità dei dati di mercato (anche in questo caso presenti quando si considerano maturity troppo lunghe o moneyness troppo lontane dall'At-The-Money).

⁽²⁾ La correlazione equity-equity è una misura della relazione esistente tra due strumenti finanziari equity sottostanti ad un derivato. Variazioni nei livelli di correlazione possono avere impatti favorevoli e non, a seconda del tipo di correlazione, sul Fair Value di uno strumento. Le correlazioni equity-equity sono meno osservabili delle volatilità perché non esistono dei mercati regolamentati dove i prodotti di correlazione vengano quotati. Per tale motivo, le correlazioni sono maggiormente soggette ad incertezza di parametro.

⁽³⁾ La forma contrattuale è strutturata come una put option della durata originaria tra i 10 ed i 30 anni la cui valorizzazione è soggetta ad incertezza sia per la stima dei premi futuri che per il livello del NAV dei fondi pensione sottostanti.

⁽⁴⁾ L'incertezza di modello è una misura della relazione esistente tra due o più modelli valutativi differenti ad un derivato. Variazioni nei modelli valutativi utilizzati possono avere impatti favorevoli e non, sul Fair Value di uno strumento.

⁽⁵⁾ La forma contrattuale è strutturata come una garanzia su specifici sottostanti per i quali non sono quindi presenti parametri di input osservabili.

I principali fattori che contribuiscono ai trasferimenti tra i livelli di fair value comprendono cambiamenti nelle condizioni di mercato, affinamenti nei modelli valutativi e/o negli input non osservabili.

Il passaggio di uno strumento dal Livello1 al Livello2 di fair value (e viceversa) deriva principalmente dalla perdita (aumento) di significatività del prezzo espresso dal mercato attivo di riferimento per lo strumento.

Il grado di significatività dei dati di input, in particolare del peso che assumono quelli non osservabili rispetto a quelli osservabili, determina invece il passaggio da Livello2 a Livello3 o viceversa.

A.4.4 Altre informazioni

Il Gruppo si avvale della possibilità prevista dall'IFRS13 par. 48 di misurare il fair value su base netta con riferimento ad attività e passività finanziarie con posizioni compensative dei rischi di mercato e del rischio di credito della controparte.

INFORMATIVA DI NATURA QUANTITATIVA

A.4.5 Gerarchia del Fair Value

A.4.5.1 Attività e passività valutate al Fair Value su base ricorrente: ripartizione per livelli di Fair Value

(€ migliaia)

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	12.077.824	3.469.017	767.353	12.496.458	3.084.722	1.206.686
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	11.494.964	2.758.379	384.924	12.181.393	2.421.602	806.456
b) attività finanziarie designate al fair value	382.544	625.203	13.559	127.231	578.774	13.210
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	200.316	85.435	368.870	187.834	84.346	387.020
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	6.238.424	220.327	177.101	6.414.948	284.208	206.547
3. Derivati di copertura	—	233.252	—	—	705.549	—
4. Attività materiali	—	—	—	—	—	—
5. Attività immateriali	—	—	—	—	—	—
6. Altre attività ⁽¹⁾	533.544	—	—	—	—	—
Totale	18.849.792	3.922.596	944.454	18.911.406	4.074.479	1.413.233
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	5.465.147	3.544.019	86.206	5.796.689	3.608.630	99.391
2. Passività finanziarie designate al fair value	—	4.188.307	530.258	—	3.858.906	380.293
3. Derivati di copertura	—	1.111.317	—	—	1.431.642	—
Totale	5.465.147	8.843.643	616.464	5.796.689	8.899.178	479.684

⁽¹⁾ Certificates quotati EUA - Commodities.

Il portafoglio di negoziazione del Gruppo è principalmente concentrato su operatività liquida e con un basso livello di incertezza. Resta una residua parte più complessa che tuttavia, anche in questo contesto di maggiore volatilità ed incertezza, non ha subito significative variazioni.

Gli attivi di Livello3 detenuti per la negoziazione si dimezzano a 384,9 milioni per la chiusura delle operazioni di finanziamento sottoscritte (*loan underwriting*) per essere sindacate sul mercato (256 milioni) senza alcun impatto a conto economico, nonché per il calo delle azioni privilegiate non quotate convertibili (*stock* da 171,4 a 71,9 milioni) *post* modifica del *conversion factor*. La parte restante è principalmente rappresentata da titoli cartolarizzati (308,1 milioni).

Al 31 dicembre le passività di Livello3 detenute per la negoziazione riguardano principalmente i certificati *autocallable* su *basket equity* (in leggera diminuzione da 99,4 a 86,2 milioni).

Le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *Fair Value*, rappresentate da investimenti in fondi, restano sostanzialmente stabili a 368,9 milioni.

Le passività finanziarie di Livello3 valutate al *Fair Value* salgono da 380,3 a 530,3 milioni con un incremento dei *certificate equity multi asset single name* (+170 milioni).

Le attività finanziarie valutate al *Fair Value* con impatto sulla redditività complessiva (obbligazioni, azioni e SFP) diminuiscono da 206,5 a 177,1 milioni.

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al Fair Value su base ricorrente (Livello3)

(€ migliaia)								
	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
	Totale	di cui: a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	di cui: c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>				
1. Esistenze iniziali	1.206.639	806.415	13.210	387.014	206.548	—	—	—
2. Aumenti	206.399	175.594	349	30.456	1.557	—	—	—
2.1 Acquisti	193.408	171.346	—	22.062	288	—	—	—
2.2 Profitti imputati a:	10.309	2.521	—	7.788	1.164	—	—	—
2.2.1 Conto economico	10.309	2.521	—	7.788	448	—	—	—
– di cui: <i>plusvalenze</i>	2.053	2.053	—	—	—	—	—	—
2.2.2 Patrimonio netto	—	—	—	—	716	—	—	—
2.3 Trasferimenti da altri livelli	606	—	—	606	—	—	—	—
2.4 Altre variazioni in aumento	2.076	1.727	349	—	105	—	—	—
3. Diminuzioni	(645.684)	(597.086)	—	(48.598)	(31.004)	—	—	—
3.1 Vendite	(478.472)	(475.702)	—	(2.770)	(12.922)	—	—	—
3.2 Rimborsi	(2.134)	(2.134)	—	—	(13.456)	—	—	—
3.3 Perdite imputate a:	(138.686)	(92.858)	—	(45.828)	(4.626)	—	—	—
3.3.1 Conto economico	(138.686)	(92.858)	—	(45.828)	—	—	—	—
– di cui: <i>minusvalenze</i>	(92.836)	(92.836)	—	—	—	—	—	—
3.3.2 Patrimonio netto	—	—	—	—	(4.626)	—	—	—
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	(26.392)	(26.392)	—	—	—	—	—	—
3.5 Altre variazioni in diminuzione	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Rimanenze finali	767.354	384.923	13.559	368.872	177.101	—	—	—

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al Fair Value su base ricorrente (Livello3)

	(€ migliaia)		
	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	99.350	380.293	—
2. Aumenti	56.158	296.609	—
2.1 Emissioni	3.529	266.024	—
2.2 Perdite imputate a:	6.925	—	—
2.2.1 Conto economico	6.925	—	—
– di cui: minusvalenze	6.925	—	—
2.2.2 Patrimonio netto	—	—	—
2.3 Trasferimenti da altri livelli	35.928	30.585	—
2.4 Altre variazioni in aumento	9.776	—	—
3. Diminuzioni	(69.302)	(146.644)	—
3.1 Rimborsi	(38.862)	(97.929)	—
3.2 Riacquisti	—	—	—
3.3 Profitti imputati a:	(2.899)	(19.285)	—
3.3.1 Conto economico	(2.899)	(19.285)	—
– di cui plusvalenze	(2.468)	—	—
3.3.2 Patrimonio netto	—	—	—
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	(27.541)	(29.430)	—
3.5 Altre variazioni in diminuzione	—	—	—
4. Rimanenze finali	86.206	530.258	—

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al Fair Value o valutate al Fair Value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di Fair Value.

	(€ migliaia)							
Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31 dicembre 2024				30 giugno 2024			
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	66.810.007	3.347.035	20.310.685	44.535.724	64.158.936	3.663.863	15.945.116	43.894.197
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	49.447	—	—	128.390	47.998	—	—	125.045
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale	66.859.454	3.347.035	20.310.685	44.664.114	64.206.934	3.663.863	15.945.116	44.019.242
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	71.606.983	1.185.340	70.518.839	81.096	70.321.563	1.403.249	68.911.567	33.072
2. Passività associate ad attività in via di dismissione	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale	71.606.983	1.185.340	70.518.839	81.096	70.321.563	1.403.249	68.911.567	33.072

A.5 - Informativa sul c.d. “*day one profit/loss*”

L'IFRS7 paragrafo 28 definisce il “*day one profit/loss*” come la differenza tra il *fair value* di uno strumento finanziario al momento della rilevazione iniziale (prezzo della transazione) e l'importo determinato a quella data utilizzando una tecnica di valutazione. Questa differenza può essere positiva o negativa.

Nel caso in cui la differenza sia positiva (*day one profit*) e basata su quotazioni di mercato e modelli che prevedono quasi esclusivamente l'utilizzo di parametri osservabili sul mercato, tale importo può essere incluso nelle componenti positive del conto economico. Tuttavia, se la differenza positiva è basata su parametri non osservabili sul mercato, il *fair value* dello strumento deve essere corretto per questa differenza e rilasciata a conto economico nel momento in cui i parametri diventano osservabili.

Nel caso in cui, invece, la differenza imputabile a parametri non osservabili sia negativa (*day one loss*), questa viene prudenzialmente registrata immediatamente a conto economico.

Il Gruppo applica la sospensione del *day one profit* a strumenti finanziari classificati come di Livello3 della gerarchia di *Fair Value*, ovvero quegli strumenti per i quali l'impatto di uno o più parametri non osservabili sul *fair value* è ritenuto significativo, come definito nel paragrafo 73 dell'IFRS13. Il *day-one profit*, calcolato al netto dei *fair value adjustment*, viene ammortizzato nel periodo atteso per il quale i dati di *input* rimarranno non osservabili. Il *day one profit* non viene applicato nel caso in cui i rischi generati dall'operazione siano coperti con una controparte di mercato (*back-to-back*) e quindi non ci siano impatti a conto economico dovuti al parametro non osservabile.

Si è ricorso all'applicazione del *day one profit* per le seguenti tipologie di operazioni:

- *CLO financial guarantee*: operazioni in cui l'Istituto ha acquistato copertura specifica su CLO in portafoglio per neutralizzare il rischio credito per le quali, rispetto a CDS *standard*, non sono disponibili parametri di mercato osservabili e liquidi. Al 31 dicembre erano in essere 8 operazioni per un nominale di circa 171 milioni per le quali sono stati sospesi utili per 6,2 milioni che verranno rilasciati *pro rata temporis* tenuto conto di una certa stabilità del parametro incerto;
- *Certificates con sottostanti strategie equity e credit*: al 31 dicembre risultano sospesi circa 2,6 milioni di utili connessi all'emissione di *certificates* (301,4 milioni) in gran parte ex *autocallable* (293,2 milioni);
- *Forex Contingent Swap* a copertura di operazioni di *M&A*: al 31 dicembre risultano sospesi 0,7 milioni di utili relativi ad una singola operazione perfezionatasi lo scorso gennaio.

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato(*)

Attivo

SEZIONE 2

Attività finanziarie valutate al fair value(**) con impatto a conto economico
– Voce 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale			Totale		
	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	7.267.996	468.328	305.352	7.627.757	435.729	345.789
1.1 Titoli strutturati	5.418	17.270	73.382	11.722	15.892	52.252
1.2 Altri titoli di debito	7.262.578	451.058	231.970	7.616.035	419.837	293.537
2. Titoli di capitale ⁽¹⁾	3.685.617	—	72.271	3.753.655	—	171.736
3. Quote di O.I.C.R.	1.111	—	4.556	361	—	4.198
4. Finanziamenti	—	—	226	—	—	255.901
4.1 Pronti contro termine	—	—	—	—	—	—
4.2 Altri	—	—	226	—	—	255.901
Totale (A)	10.954.724	468.328	382.405	11.381.773	435.729	777.624
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari	540.240	2.017.092	505	799.620	1.754.764	27.981
1.1 di negoziazione	540.240	2.017.092	505	799.620	1.754.764	27.981
1.2 connessi con la <i>fair value option</i>	—	—	—	—	—	—
1.3 altri	—	—	—	—	—	—
2. Derivati creditizi	—	272.959	2.014	—	231.109	851
2.1 di negoziazione	—	272.959	2.014	—	231.109	851
2.2 connessi con la <i>fair value option</i>	—	—	—	—	—	—
2.3 altri	—	—	—	—	—	—
Totale (B)	540.240	2.290.051	2.519	799.620	1.985.873	28.832
Totale (A+B)	11.494.964	2.758.379	384.924	12.181.393	2.421.602	806.456

⁽¹⁾ Tra i titoli di capitale figurano azioni impegnate in operazioni di prestito titoli per un controvalore di 1.557.267 al 31 dicembre 2024 e 1.015.975 al 30 giugno 2024.

^(*) Dati in euro migliaia.

^(**) In riferimento ai criteri adottati per la determinazione del *Fair Value* nonché la classificazione degli strumenti finanziari nei tre livelli della gerarchia del *Fair Value* si rimanda alla Parte A - Politiche Contabili.

2.3 Attività finanziarie designate al fair value^(*): composizione merceologica

Voci/Valori	Totale			Totale		
	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito ⁽¹⁾	382.544	33.168	13.559	127.231	—	13.210
1.1 Titoli strutturati	—	—	—	—	—	—
1.2 Altri titoli di debito	382.544	33.168	13.559	127.231	—	13.210
2. Finanziamenti	—	592.035	—	—	578.774	—
2.1 Strutturati	—	—	—	—	—	—
2.2 Altri ⁽¹⁾	—	592.035	—	—	578.774	—
Totale	382.544	625.203	13.559	127.231	578.774	13.210

⁽¹⁾ Fronteggiano passività in *Fair Value Option*.

^(*) In riferimento ai criteri adottati per la determinazione del *Fair Value* nonché la classificazione degli strumenti finanziari nei tre livelli della gerarchia del *Fair Value* si rimanda alla Parte A - Politiche Contabili

2.5 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value^(*): composizione merceologica

Voci/Valori	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	—	180	—	—	295	4
1.1 Titoli strutturati	—	—	—	—	—	—
1.2 Altri titoli di debito	—	180	—	—	295	4
2. Titoli di capitale	—	—	8.300	—	—	8.554
3. Quote di O.I.C.R.	200.316	82.511	360.120	187.834	82.412	378.462
4. Finanziamenti	—	2.744	450	—	1.639	—
4.1 Pronti contro termine	—	—	—	—	—	—
4.2 Altri	—	2.744	450	—	1.639	—
Totale	200.316	85.435	368.870	187.834	84.346	387.020

^(*) In riferimento ai criteri adottati per la determinazione del *Fair Value* nonché la classificazione degli strumenti finanziari nei tre livelli della gerarchia del *Fair Value* si rimanda alla Parte A - Politiche Contabili.

SEZIONE 3

Attività finanziarie valutate al fair value^(*) con impatto sulla redditività complessiva – Voce 30

3.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica^(*)

Voci/Valori	31 dicembre 2024			30 giugno 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	6.113.785	220.327	53.466	6.286.677	284.208	78.578
1.1 Titoli strutturati	—	—	—	—	—	—
1.2 Altri titoli di debito	6.113.785	220.327	53.466	6.286.677	284.208	78.578
2. Titoli di capitale	124.639	—	123.635	128.271	—	127.969
3. Finanziamenti	—	—	—	—	—	—
Totale	6.238.424	220.327	177.101	6.414.948	284.208	206.547

^(*) In riferimento ai criteri adottati per la determinazione del *Fair Value* nonché la classificazione degli strumenti finanziari nei tre livelli della gerarchia del *Fair Value* si rimanda alla Parte A - Politiche Contabili”.

SEZIONE 4

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40

4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso banche

Tipologia operazioni/ Valori	Totale 31 dicembre 2024						Totale 30 giugno 2024					
	Valore di bilancio			Fair value ^(*)			Valore di bilancio			Fair value ^(*)		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Livello1	Livello2	Livello3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Livello1	Livello2	Livello3
A. Crediti verso Banche Centrali	419.051	—	—	—	419.059	—	417.902	—	—	—	417.902	—
1. Depositi a scadenza	99.992	—	—	X	X	X	100.015	—	—	X	X	X
2. Riserva obbligatoria	319.059	—	—	X	X	X	317.887	—	—	X	X	X
3. Pronti contro termine	—	—	—	X	X	X	—	—	—	X	X	X
4. Altri	—	—	—	X	X	X	—	—	—	X	X	X
B. Crediti verso banche	5.155.328	—	—	108.492	5.073.440	36.901	5.109.389	—	—	121.688	4.981.350	105.045
1. Finanziamenti	5.045.776	—	—	—	5.073.440	36.901	4.984.711	—	—	—	4.981.350	105.045
1.1 Conti correnti	—	—	—	X	X	X	—	—	—	X	X	X
1.2. Depositi a scadenza	267.123	—	—	X	X	X	214.600	—	—	X	X	X
1.3. Altri finanziamenti:	4.778.653	—	—	X	X	X	4.770.111	—	—	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	2.227.766	—	—	X	X	X	2.165.150	—	—	X	X	X
- Finanziamenti per <i>leasing</i>	98	—	—	X	X	X	157	—	—	X	X	X
- Altri	2.550.789	—	—	X	X	X	2.604.804	—	—	X	X	X
2. Titoli di debito	109.552	—	—	108.492	—	—	124.678	—	—	121.688	—	—
2.1 Titoli strutturati	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2.2 Altri titoli di debito	109.552	—	—	108.492	—	—	124.678	—	—	121.688	—	—
Totale	5.574.379	—	—	108.492	5.492.499	36.901	5.527.291	—	—	121.688	5.399.252	105.045

^(*)In riferimento ai criteri adottati per la determinazione del *Fair Value* nonché la classificazione degli strumenti finanziari nei tre livelli della gerarchia del *Fair Value* si rimanda alla Parte A - Politiche Contabili”.

4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela

Tipologia operazioni/ Valori	Totale 31 dicembre 2024						Totale 30 giugno 2024					
	Valore di bilancio			Fair value ^(*)			Valore di bilancio			Fair value ^(*)		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate ⁽¹⁾	Livello1	Livello2	Livello3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate ⁽¹⁾	Livello1	Livello2	Livello3
1. Finanziamenti	55.604.317	377.760	116.734	—	13.847.718	43.563.018	53.714.970	374.084	116.777	—	10.270.405	43.222.814
1.1. Conti correnti	2.807.479	100	—	X	X	X	2.681.717	76	—	X	X	X
1.2. Pronti contro termine attivi	3.443.256	—	—	X	X	X	3.209.855	—	—	X	X	X
1.3. Mutui	28.784.403	73.175	—	X	X	X	27.496.204	95.162	—	X	X	X
1.4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	9.838.547	184.100	116.616	X	X	X	9.585.699	165.150	116.682	X	X	X
1.5 Finanziamenti per leasing	1.108.685	13.290	—	X	X	X	1.175.294	18.465	—	X	X	X
1.6. Factoring	2.553.464	3.825	—	X	X	X	2.711.129	2.762	—	X	X	X
1.7. Altri finanziamenti	7.068.483	103.270	118	X	X	X	6.855.072	92.469	95	X	X	X
2. Titoli di debito	5.136.817	—	—	3.238.543	970.468	935.805	4.425.814	—	—	3.542.179	275.459	566.338
2.1. Titoli strutturati	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2.2. Altri titoli di debito	5.136.817	—	—	3.238.543	970.468	935.805	4.425.814	—	—	3.542.179	275.459	566.338
Totale	60.741.134	377.760	116.734	3.238.543	14.818.186	44.498.823	58.140.784	374.084	116.777	3.542.179	10.545.864	43.789.152

^(*) In riferimento ai criteri adottati per la determinazione del *Fair Value* nonché la classificazione degli strumenti finanziari nei tre livelli della gerarchia del *Fair Value* si rimanda alla Parte A - Politiche Contabili”.

⁽¹⁾ Riguardano crediti *consumer, forborne non performing*, come meglio esplicitato nella parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura – Sez. 1 Qualità del credito.

4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo					Rettifiche di valore complessive				Write-off parziali complessivi
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate ⁽¹⁾	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate ⁽¹⁾	
Titoli di debito	5.238.666	443.406	16.746	—	—	2.751	6.291	—	—	—
Finanziamenti	59.087.078	319.059	2.646.821	1.247.044	217.088	297.416	367.340	869.284	100.354	1.046
Totale										
31 dicembre										
2024	64.325.744	762.465	2.663.567	1.247.044	217.088	300.167	373.631	869.284	100.354	1.046
Totale										
30 giugno										
2024	61.706.854	1.935.071	2.641.718	1.208.750	218.858	304.928	375.569	834.666	102.081	961

⁽¹⁾ Riguardano crediti *consumer, forborne non performing*, come meglio esplicitato nella parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura – Sez. 1 Qualità del credito.

SEZIONE 5

Derivati di copertura – Voce 50

5.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

	Fair Value 31 dicembre 2024			Valore nozionale 31 dicembre 2024	Fair Value 30 giugno 2024			Valore nozionale 30 giugno 2024
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari								
1. Fair value	—	231.131	—	24.034.914	—	556.345	—	27.121.183
2. Flussi finanziari	—	2.121	—	9.939.000	—	149.204	—	9.926.000
3. Investimenti esteri	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Derivati creditizi								
1. Fair value	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Flussi finanziari	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale	—	233.252	—	33.973.914	—	705.549	—	37.047.183

5.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di coperture

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value							Flussi finanziari		
	Specifica									
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri	Generica	Specifica	Generica	Investim. esteri
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	396	—	—	—	X	X	X	2.121	X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	167.853	X	—	—	X	X	X	—	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	—	X	—	X
4. Altre operazioni	—	—	—	—	—	—	X	—	X	—
Totale attività	168.249	—	—	—	—	—	—	2.121	—	—
1. Passività finanziarie	62.882	X	—	—	—	—	X	—	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	—	X	—	X
Totale passività	62.882	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X	—	X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X	—	X	—	—

SEZIONE 7

Partecipazioni – Voce 70

7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
				Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese sottoposte a influenza notevole						
1. Assicurazioni Generali S.p.A.	Trieste	Trieste	2	Mediobanca S.p.A.	13,02	13,34
2. Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Milano	Milano	2	Mediobanca S.p.A.	25,37	25,37
3. CLI Holdings II Ltd	Londra	Londra	2	Mediobanca S.p.A.	21,02	21,02
4. Finanziaria Gruppo Bisazza S.r.l.	Montecchio	Montecchio	2	Mediobanca S.p.A.	22,67	22,67
	Maggiore (VI)	Maggiore (VI)		Compass Banca S.p.A.	19,45	
5. Heidi Pay AG	Ginevra	Ginevra	2		19,45	19,45
6. MB Speedup	Londra	Londra	1	Mediobanca S.p.A.	50,00	50,00

Legenda:

⁽¹⁾ Controllo congiunto.

⁽²⁾ Sottoposte ad influenza notevole.

⁽³⁾ Controllate in via esclusiva e non consolidate.

La tabella 7.1 indica per ciascuna società collegata la denominazione, la sede, la quota di partecipazione nonché la quota di possesso calcolata come percentuale del capitale sociale emesso dalla collegata o dalla *joint venture* e la disponibilità di voti intesa quale percentuale sulle azioni effettivamente votanti ovvero escludendo dal denominatore le azioni proprie della collegata. Quest'ultima è la percentuale utilizzata ai fini del consolidamento con il metodo del Patrimonio Netto.

Si precisa che eventuali operazioni temporanee (prestiti titoli, pronti contro termine, ecc.) aventi ad oggetto azioni della collegata non vengono prese in considerazione ai fini della determinazione della percentuale di consolidamento.

Per un'illustrazione più ampia dei criteri e dei metodi di determinazione dell'area di consolidamento si rimanda alla “Sezione 3 – Parte A – Politiche contabili”.

Tutte le partecipazioni sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto, come previsto dal principio contabile di riferimento (IAS28 e IFRS11), il cui conteggio tiene conto delle azioni proprie in portafoglio e del valore delle azioni Mediobanca eventualmente possedute dalla partecipata stessa; i dividendi incassati non sono iscritti a conto economico bensì a riduzione del valore di carico della partecipazione.

7.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Denominazioni	Valore di bilancio	Fair Value ^(*)	Dividendi percepiti ^(**)
A. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. Assicurazioni Generali S.p.A.	4.000.683	5.572.397	—
2. Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	38.557	n.d.	n.d.
3. CLI Holdings II Ltd	36.274	n.d.	5.420
4. Finanziaria Gruppo Bisazza S.r.l.	6.299	n.d.	227
5. Heidi Pay AG	6.500	n.d.	n.d.
6. MB Speedup	3.710	n.d.	n.d.
Totale ⁽¹⁾	4.092.023		

⁽¹⁾ L'importo differisce dal valore indicato nello stato patrimoniale per altre partecipazioni di importo e quota partecipativa esigui (160 mila euro).

^(*) Disponibile solo per le Società quotate.

^(**) I dividendi percepiti nel corso dell'esercizio sono stati portati in riduzione del valore contabile della partecipazione (come descritto nella "Parte A - Politiche contabili" della presente nota integrativa).

I principi contabili internazionali (IAS28, IAS36, IFRS10 e IFRS11) prescrivono di sottoporre il valore delle partecipazioni al *test di impairment* almeno una volta all'anno o con cadenza più frequente in presenza di manifestazioni che inducono a ritenere vi sia stata una riduzione di valore. La "Politica di Gruppo in materia di *impairment*", in linea con quanto previsto dallo IAS36, prevede una verifica dell'andamento del prezzo di Borsa, del *rating* nonché dei risultati operativi correnti e/o prospettici.

In sede di relazione semestrale non avendo riscontrato potenziali indicatori tali da determinare evidenze di *impairment* come definiti dallo IAS36 non si è ritenuto necessario svolgere l'esercizio di *Impairment test* sul valore delle partecipazioni.

Per maggiori informazioni sul *Test di impairment* delle partecipazioni si rimanda al Bilancio Consolidato al 30 giugno 2024.

SEZIONE 9

Attività materiali – Voce 90

9.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Attività/Valori	Totale 31 dicembre 2024	Totale 30 giugno 2024
1. Attività di proprietà	250.450	247.498
a) terreni	116.828	116.829
b) fabbricati	52.692	52.667
c) mobili	32.795	34.588
d) impianti elettronici	7.258	7.609
e) altre	40.877	35.805
2. Diritti d'uso acquisiti con il <i>leasing</i>	269.639	245.266
a) terreni	—	—
b) fabbricati	253.093	229.664
c) mobili	—	—
d) impianti elettronici	—	—
e) altre	16.546	15.602
Totale	520.089	492.764
di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute	66	67

SEZIONE 10

Attività immateriali – Voce 100

Le attività immateriali a durata indefinita sono rappresentate dall'Avviamento, dai Marchi e dai Contratti acquisiti nelle operazioni di aggregazione aziendale; quelle a durata definita dalle liste clienti acquisite e dai *software*. Con riferimento alle modalità di valutazione delle Attività immateriali si rinvia a quanto illustrato nella Parte A- Politiche contabili.

10.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Attività/Valori	Totale 31 dicembre 2024		Totale 30 giugno 2024	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	X	833.749	X	827.313
A.1.1 di pertinenza del gruppo	X	833.749	X	827.313
A.1.2 di pertinenza di terzi	X	—	X	—
A.2 Altre attività immateriali	82.000	145.412	75.035	143.084
di cui: <i>software</i>	61.516	—	52.601	—
A.2.1 Attività valutate al costo:	82.000	145.412	75.035	143.084
a) Attività immateriali generate internamente	—	—	—	—
b) Altre attività	82.000	145.412	75.035	143.084
A.2.2 Attività valutate al <i>fair value</i> :	—	—	—	—
a) Attività immateriali generate internamente	—	—	—	—
b) Altre attività	—	—	—	—
Totale	82.000	979.161	75.035	970.397

Informazioni sulle attività intangibili e sull'avviamento

Nel semestre non si segnalano variazioni del *goodwill* del Gruppo, le uniche differenze sono riconducibili all'adeguamento cambi.

La tabella seguente riporta il riepilogo del *goodwill* iscritto in bilancio suddiviso per *Cash Generating Unit*:

Riepilogo Cash Generating Unit

CGU	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
Consumer	377.533	377.415
-di cui Heidi Pay Switzerland ^(*)	5.155	5.037
Polus Capital Management ^(*)	58.911	57.715
MB Private Banking + AM	29.453	29.453
MB Mid corporate	22.650	22.650
Messier et Associés	93.153	93.153
Arma Partners ^(*)	252.049	246.927
Totale Avviamento	833.749	827.313

^(*) Variazione interamente riconducibile all'effetto cambio.

Informazioni sugli *Impairment Indicators*

In linea con quanto illustrato nella sezione relativa alle politiche contabili, lo IAS36 prevede la verifica della riduzione per perdita di valore sulle singole attività materiali ed immateriali (*impairment test*), che deve essere svolta almeno una volta l'anno in sede di redazione di bilancio, o con cadenza anche più frequente in presenza di eventi o manifestazioni che inducono a ritenere vi sia stata una riduzione di valore (cd *Impairment Indicators*).

Il Gruppo si è dotato di una *Policy* di *Impairment* che regola il processo di *impairment* e, come richiesto, ha svolto le necessarie analisi sulla presenza di indicatori di *impairment*.

Come previsto dalla *Policy* di Gruppo, nell'ambito del monitoraggio degli *impairment indicators*, tenuto conto del recente andamento dei mercati, si è provveduto a rideterminare il costo del capitale. I parametri maggiormente impattati dalle variazioni di mercato nel semestre sono i tassi *risk free*, i quali registrano un generale calo rispetto ai valori di giugno (ad eccezione del rendimento decennale britannico) e il beta che invece si mostra in lieve incremento (eccetto che per le CGU *Consumer* e *MB Private Banking + AM*). La Tavola seguente mostra le differenze rispetto al 30 giugno scorso:

Parametri per CGU del cost of equity

CGU/Impairment indicators	Tasso risk free R		Beta - B	
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
Consumer	3,37	3,95	1,03	1,03
Polus Capital Management	4,44	4,14	1,28	1,23
MB Private Banking + AM	3,37	3,95	1	1,03
MB Mid Corporate	3,37	3,95	1,21	1,14
RAM Active Investments	0,24	0,71	1,28	1,23
Messier & Associés	3,03	3,16	1,21	1,14
Arma Partners	4,44	4,14	1,21	1,14

Dalla verifica degli altri *trigger*, previsti dalla *Policy* di Gruppo, non sono emerse altre evidenze di *impairment*.

Per maggiori informazioni sull'*Impairment Test* delle attività immateriali e del *goodwill* si rimanda al Bilancio Consolidato al 30 giugno 2024.

SEZIONE 11

Attività fiscali e passività fiscali – Voce 110 dell'attivo e Voce 60 del passivo

11.1 Attività per imposte anticipate: composizione

	Totale 31 dicembre 2024	Totale 30 giugno 2024
- In contropartita al Conto Economico	259.117	383.359
- In contropartita al Patrimonio Netto	49.578	20.754
Totale	308.695	404.113

Le imposte anticipate qualificate, ossia convertibili in crediti d'imposta, ammontano a 129,2 milioni (242,2 milioni a giugno 2024), mentre quelle connesse a perdite d'esercizio pregresse sono inferiori a un milione; le altre riguardano principalmente le riserve da valutazione e l'affrancamento del *goodwill*.

Tutte le imposte anticipate non qualificate sono oggetto di “*probability test*”, ossia la valutazione annuale a fine esercizio sulla probabilità di recupero, distinguendo tra IRES ed IRAP e dall'appartenenza o meno al Consolidato Fiscale Nazionale. Per maggiori informazioni si rimanda al bilancio al 30 giugno 2024.

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
A - Attività per imposte anticipate lorde	308.695	404.113
Svalutazione crediti ^(*)	129.211	242.217
Fondi rischi e oneri diversi	14.206	15.194
Avviamento e immobilizzazioni immateriali ^(**)	89.614	99.787
Strumenti finanziari e valorizzazione ad OCI	59.349	22.367
Perdite fiscali	956	1.029
Altro	15.359	23.519
B - Compensazione con passività fiscali differite	—	—
C - Attività per imposte anticipate nette	308.695	404.113

^(*) Tale posta include tra le altre: i) le imposte anticipate iscritte sulle svalutazioni e sulle perdite su crediti verso la clientela, che verranno riassorbite entro il 30 giugno 2030 secondo il piano di cui all'art. 16 del D.L. n. 83/2015 e successive modifiche; ii) le imposte anticipate iscritte sulle componenti accantonate a fondo copertura per perdite attese su crediti in sede di FTA IFRS9, che verranno riassorbite in decimi entro il 30 giugno 2030.

^(**) Il dato include principalmente gli affrancamenti del *goodwill* sulle operazioni di fusione Compass/Linea (85,2 milioni), di cui 12,4 milioni ex art. 176 del DPR n. 917/1986 e 72,8 milioni in attuazione della previsione dell'art. 110 del D.L. n. 104/2020 avente un periodo di ammortamento di 18 anni.

11.2 Passività per imposte differite: composizione

	Totale 31 dicembre 2024	Totale 30 giugno 2024
- In contropartita al Conto Economico	300.372	280.972
- In contropartita al Patrimonio Netto	82.567	108.793
Totale	382.939	389.765

Passivo

SEZIONE 1

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10

1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso banche

Tipologia operazioni/Valori	Totale 31 dicembre 2024				Totale 30 giugno 2024			
	Valore di bilancio	Fair Value			Valore di bilancio	Fair Value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Debiti verso banche centrali	200.228	X	X	X	1.313.202	X	X	X
2. Debiti verso banche	11.395.954	X	X	X	9.648.913	X	X	X
2.1 Conti correnti e depositi a vista	240.352	X	X	X	278.565	X	X	X
2.2 Depositi a scadenza	37.681	X	X	X	16.493	X	X	X
2.3 Finanziamenti	10.823.329	X	X	X	9.331.957	X	X	X
2.3.1 Pronti contro termine passivi	7.359.436	X	X	X	5.342.646	X	X	X
2.3.2 Altri	3.463.893	X	X	X	3.989.311	X	X	X
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	—	X	X	X	—	X	X	X
2.5 Debiti per <i>leasing</i>	4.926	X	X	X	745	X	X	X
2.6 Altri debiti	289.666	X	X	X	21.153	X	X	X
Totale	11.596.182	—	11.578.286	17.896	10.962.115	—	10.962.115	—

1.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso clientela

Tipologia operazioni/Valori	Totale 31 dicembre 2024				Totale 30 giugno 2024			
	VB	Fair Value			VB	Fair Value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Conti correnti e depositi a vista	18.284.610	X	X	X	18.725.078	X	X	X
2. Depositi a scadenza	11.346.877	X	X	X	10.290.506	X	X	X
3. Finanziamenti	3.529.060	X	X	X	4.792.458	X	X	X
3.1 Pronti contro termine passivi	3.170.704	X	X	X	4.754.334	X	X	X
3.2 Altri	358.356	X	X	X	38.124	X	X	X
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	—	X	X	X	—	X	X	X
5. Debiti per <i>leasing</i>	232.261	X	X	X	212.155	X	X	X
6. Altri debiti ⁽¹⁾	35.161	X	X	X	84.351	X	X	X
Totale	33.427.969	—	33.427.969	—	34.104.548	—	34.104.548	—

⁽¹⁾ La voce include le passività legate all'acquisto di crediti non finanziati di MBFACTA.

1.3 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

Tipologia titoli/Valori	31 dicembre 2024				30 giugno 2024			
	Valore di bilancio	Fair Value(*)			Valore di bilancio	Fair Value(*)		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni	24.920.440	1.185.340	23.914.393	—	24.015.355	1.403.249	22.638.329	—
1.1 strutturate	4.621.562	—	4.633.506	—	4.068.358	—	4.082.184	—
1.2 altre	20.298.878	1.185.340	19.280.887	—	19.946.997	1.403.249	18.556.145	—
2. altri titoli	1.662.392	—	1.598.191	63.200	1.239.545	—	1.206.575	33.072
2.1 strutturate	—	—	—	—	—	—	—	—
2.2 altre	1.662.392	—	1.598.191	63.200	1.239.545	—	1.206.575	33.072
Totale	26.582.832	1.185.340	25.512.584	63.200	25.254.900	1.403.249	23.844.904	33.072

(*) I valori di *fair value* sono indicati al netto del rischio emittente che al 31 dicembre 2024 esprimerebbe una plusvalenza di 219 milioni (204,3 milioni al 30 giugno 2024).

I titoli obbligazionari aumentano da 24 a 24,9 miliardi dopo nuove emissioni per 2,1 miliardi fronteggiati da rimborsi e riacquisti per 1,5 miliardi realizzando perdite per 0,7 milioni), cui si aggiungono altre rettifiche in aumento (adeguamento cambio, costo ammortizzato e effetto delle coperture) per 0,3 miliardi.

Tra le obbligazioni in circolazione emesse figurano 2,2 miliardi (quasi tutti emessi dalla controllata Mediobanca International e garantiti dalla capogruppo) di emissioni connesse a strategie di arbitraggio a leva su indici o derivati su basi (*skew*) principalmente legate a derivati (*underlying transaction*) su crediti e derivati su *commodities* e, in misura minore, ad arbitraggi su tasso, *inflation* e rischio azionario. Tutti questi prestiti garantiscono il rimborso integrale del capitale a scadenza ed il pagamento degli interessi (incluso un premio – *extra yield*). Qualora il sottoscrittore richieda il rimborso anticipato, l'emittente, a sua discrezione, può procedere al riacquisto ad un prezzo che sconterà il *fair value* corrente incluso quello delle *underlying transactions*. In accordo con quanto disciplinato dal par. 4.3.3 dell'IFRS9 il derivato *embedded*, identificato dal diritto di includere il valore dell'arbitraggio nel prezzo di riacquisto, è stato separato dall'obbligazione valutata al costo ammortizzato e contabilizzato al *fair value* con impatti a conto economico nelle *underlying transaction*.

SEZIONE 2

Passività finanziarie di negoziazione – Voce 20

2.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori	31 dicembre 2024					30 giugno 2024				
	Valore nominale o nozionale	Fair Value			Fair Value(*)	Valore nominale o nozionale	Fair Value			Fair Value(*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche	2.067.136	1.894.239	139.986	—	2.034.224	1.744.377	1.696.621	3.688	—	1.700.309
2. Debiti verso clientela	2.863.429	2.823.040	36.480	—	2.859.520	3.337.805	3.216.770	33.759	—	3.250.529
3. Titoli di debito	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3.1 Obbligazioni	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3.1.1 Strutturate	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
3.1.2 Altre obbligazioni	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
3.2 Altri titoli	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3.2.1 Strutturati	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
3.2.2 Altri	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
Totale (A)	4.930.565	4.717.279	176.466	—	4.893.744	5.082.182	4.913.391	37.447	—	4.950.838
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari	X	747.868	2.942.241	84.552	X	X	883.298	3.183.440	98.311	X
1.1 Di negoziazione	X	747.868	2.940.976	84.552	X	X	883.298	3.183.382	98.311	X
1.2 Connessi con la fair value option	X	—	—	—	X	X	—	—	—	X
1.3 Altri	X	—	1.265	—	X	X	—	58	—	X
2. Derivati creditizi	X	—	425.312	1.654	X	X	—	387.743	1.080	X
2.1 Di negoziazione	X	—	425.312	1.654	X	X	—	387.743	1.080	X
2.2 Connessi con la fair value option	X	—	—	—	X	X	—	—	—	X
2.3 Altri	X	—	—	—	X	X	—	—	—	X
Totale (B)	X	747.868	3.367.553	86.206	X	X	883.298	3.571.183	99.391	X
Totale (A+B)	X	5.465.147	3.544.019	86.206	X	X	5.796.689	3.608.630	99.391	X

(*) *Fair Value* calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

SEZIONE 3

Passività finanziarie designate al fair value – Voce 30

3.1 Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori	Totale 31 dicembre 2024					Totale 30 giugno 2024				
	VN	Fair value			Fair value(*)	VN	Fair value			Fair value(*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
1. Debiti verso banche	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1.1 Strutturati	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
1.2 Altri	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
di cui:										
- impegni a erogare fondi	—	X	X	X	X	X	X	X	X	X
- garanzie finanziarie rilasciate	—	X	X	X	X	X	X	X	X	X
2. Debiti verso clientela	1.270.000	—	1.175.925	—	1.175.925	1.269.999	—	1.168.714	—	1.168.714
2.1 Strutturati	1.270.000	—	1.175.925	—	X	1.269.999	—	1.168.714	—	X
2.2 Altri	—	—	—	—	X	—	—	—	—	X
di cui:					—					—
- impegni a erogare fondi	—	X	X	X	X	X	X	X	X	X
- garanzie finanziarie rilasciate	—	X	X	X	X	X	X	X	X	X
3. Titoli di debito	3.506.004	—	3.012.382	530.258	3.542.640	3.092.613	—	2.690.192	380.293	3.070.485
3.1 Strutturati	3.425.723	—	2.930.719	530.258	X	3.011.665	—	2.608.292	380.293	X
3.2 Altri	80.281	—	81.663	—	X	80.948	—	81.900	—	X
Totale	4.776.004	—	4.188.307	530.258	4.718.565	4.362.612	—	3.858.906	380.293	4.239.199

(*) Fair Value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

La voce delle passività finanziarie designate al *fair value* sale da 4.239,2 a 4.718,6 milioni di cui 1.175,9 finanziamenti e 3.542,6 titoli (*certificates* ed emissioni cartolari); l'ammontare complessivo dei *certificates* salda a 3.243,9 milioni, di cui 1.272,5 *credit linked*, 1.223 *equity*, 85,5 su tasso e 662,9 su prodotti *delta-one* (senza rischio Mediobanca). Le emissioni cartolari saldano a 298,7 milioni, di cui 68,6 *callable*. Le posizioni di Livello3 riguardano principalmente *certificates* (530,3 milioni) riferibili perlopiù a *equity autocallable* (441,4 milioni).

SEZIONE 4

Derivati di copertura – Voce 40

4.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di coperture e per livelli

	31 dicembre 2024				30 giugno 2024			
	Fair value			Valore nominale	Fair value			Valore nominale
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari	—	1.111.317	—	46.327.374	—	1.431.642	—	46.968.086
1) Fair value	—	1.012.428	—	45.912.374	—	1.430.774	—	46.938.086
2) Flussi finanziari	—	98.889	—	415.000	—	868	—	30.000
3) Investimenti esteri	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Derivati creditizi	—	—	—	—	—	—	—	—
1) Fair value	—	—	—	—	—	—	—	—
2) Flussi finanziari	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale	—	1.111.317	—	46.327.374	—	1.431.642	—	46.968.086

4.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di coperture

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value						Generica	Flussi finanziari		Investim. esteri
	Specifica							Specifica	Generica	
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri				
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	21.457	—	—	—	X	X	X	11.266	X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	148.014	X	—	—	X	X	X	—	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	—	X	—	X
4. Altre operazioni	—	—	—	—	—	—	X	—	X	—
Totale attività	169.471	—	—	—	—	—	—	11.266	—	—
1. Passività finanziarie	842.957	X	—	—	—	—	X	84.900	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	—	X	—	X
Totale passività	842.957	—	—	—	—	—	—	84.900	—	—
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X	2.723	X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X	—	X	—	—

SEZIONE 6

Passività fiscali – Voce 60

Vedi sezione 11 dell'attivo.

SEZIONE 10

Fondi per rischi e oneri – Voce 100

10.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

Voci/Componenti	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	21.530	20.791
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	593	605
3. Fondi di quiescenza aziendali ⁽¹⁾	730	—
4. Altri fondi per rischi ed oneri	106.124	116.295
4.1 controversie legali e fiscali	—	—
4.2 oneri per il personale	8.439	16.932
4.3 Altri	97.685	99.363
Totale	128.977	137.691

⁽¹⁾ Si riferisce al Fondo pensione della controllata svizzera RAM AI.

Lo IAS37 richiede un accantonamento al fondo rischi ed oneri in caso sussista un'obbligazione attuale, legale, o implicita il cui importo può essere definito in modo attendibile e la cui risoluzione si concretizzi in un probabile flusso di risorse in uscita per l'impresa. L'importo è determinato dalla migliore stima, basata su esperienze di operazioni analoghe o sull'opinione di esperti indipendenti. Periodicamente gli accantonamenti sono rivisti per riflettere la miglior stima corrente.

Al 31 dicembre la voce “Fondi per rischi ed oneri” è pari a 129 milioni senza variazioni significative sulla componente di impegni e garanzie finanziarie (22,1 milioni) ma in calo per gli “altri fondi rischi ed oneri” (da 116,3 a 106,1 milioni) per la liquidazione di manleve, prepensionamenti e reclami del *Corporate Finance* (complessivamente 23,4 milioni) dopo accantonamenti per 13,3 milioni.

Nel dettaglio i fondi sono a presidio di controversie fiscali (38,9 milioni), possibili oneri del personale su garanzie e manleve (24,2 milioni), fondi a copertura di rischio specifico derivante da reclami (14 milioni) oltre a fondi creati per favorire il *turnover* del personale (8,4 milioni) e altri rischi vari (20,7 milioni).

Lo *stock* di fine semestre è così ripartito: Mediobanca 51,4 milioni (51,8 milioni), Mediobanca Premier 24,7 milioni (30,9 milioni), Compass Banca 16,5 milioni (19,9 milioni), SelmaBPM 7,3 milioni (7,3 milioni), CMB Monaco 1,1 milioni (2,6 milioni) ed altre società per 5,1 milioni (3,7 milioni).

Con riferimento ai principali procedimenti legali, si rimanda a quanto riportato in sede di bilancio 2024, non essendo intervenuti nel semestre fatti di rilievo.

Per quanto riguarda i contenziosi pendenti verso l'Amministrazione finanziaria si segnala, nei sei mesi, il seguente avanzamento:

- relativamente alla presunta mancata applicazione della tassazione per trasparenza prevista dalla normativa sulle *Controlled Foreign Company* (CFC) dei redditi prodotti da CMB Monaco e CMG Monaco nelle tre annualità 2013, 2014 e 2015 (per un totale di 53,7 milioni di imposte contestate oltre sanzioni ed interessi), la Banca è risultata vittoriosa in I e II grado di giudizio nei relativi contenziosi; si attende la fissazione delle udienze in Cassazione;
- quanto alla presunta omessa applicazione di ritenute da parte di Mediobanca sugli interessi passivi pagati nell'ambito di un'operazione di *secured financing* tra gli esercizi 2014/2015 e 2017/2018 (per un totale di 8,1 milioni oltre interessi e sanzioni), sono stati notificati quattro avvisi di accertamento, di cui uno è stato annullato con il passaggio in giudicato della sentenza, due sono risultati vittoriosi nelle sentenze di II grado e uno è vittorioso nella sentenza di I grado.

Il fondo rischi ed oneri stanziato in bilancio fronteggia adeguatamente gli importi elencati.

SEZIONE 13

Patrimonio del gruppo – Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180

13.1 “Capitale” e “Azioni proprie”: composizione

Per la composizione del patrimonio del gruppo si rimanda alla parte F del presente fascicolo.

13.2 Capitale – Numero azioni della capogruppo: variazioni annue

Voci/Valori	Ordinarie
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	832.948.824
- interamente liberate	832.948.824
- non interamente liberate	—
A.1 Azioni proprie (-)	(6.299.458)
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	826.649.366
B. Aumenti	3.595.963
B.1 Nuove emissioni	330.865
- a pagamento	—
- operazioni di aggregazioni di imprese	—
- conversione di obbligazioni	—
- esercizio di <i>warrant</i>	—
- altre	—
- a titolo gratuito:	330.865
- a favore dei dipendenti	—
- a favore degli amministratori	—
- altre	—
B.2 Vendita azioni proprie	3.265.098
B.3 Altre variazioni	—
C. Diminuzioni	8.093.715
C.1 Annullamento	—
C.2 Acquisto di azioni proprie	8.093.715
C.3 Operazioni di cessione di imprese	—
C.4 Altre variazioni	—
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	822.151.614
D.1 Azioni proprie (+)	(11.128.075)
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	833.279.689
- interamente liberate	833.279.689
- non interamente liberate	—

Lo scorso 12 novembre è iniziato il piano di *buyback* con riacquisti complessivi al 31 dicembre pari a 8.093.715 di azioni proprie per un controvalore di 114,8 milioni. Nell'ambito dei piani di *performance share* nell'esercizio sono state attribuite 1.587.027 azioni di cui 1.256.162 tramite azioni proprie e 330.865 con aumento di capitale. Nella voce “vendite di azioni proprie” sono ricomprese le dismissioni del periodo effettuate per fronteggiare, la prima *tranche* del pagamento differito della partecipazione nella *Partnership* inglese Arma Partners LLP.

Al 31 dicembre le azioni proprie in portafoglio ammontano quindi a 11.128.075 azioni (1,34% del capitale sociale).

Di seguito la movimentazione della Riserva azioni proprie durante il semestre:

Voci/Valori	Numero azioni	Valore (€ migliaia)
Riserva azioni proprie: esistenze iniziali al 30 giugno 2024	6.299.458	68.828
Aumenti	8.093.715	114.776
-Nuove emissioni	—	—
-Acquisto azioni proprie	8.093.715	114.776
-Altre variazioni	—	—
Diminuzioni	3.265.098	44.122
-Annullamento	—	—
-Vendita di azioni proprie	3.265.098	44.122
-Altre variazioni	—	—
Riserva azioni proprie: rimanenze finali al 31 dicembre 2024	11.128.075	139.482

Altre informazioni

1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate

	Valore nominale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate				Totale 31 dicembre 2024	Totale 30 giugno 2024
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisiti/e o originati/e		
1. Impegni a erogare fondi	15.804.060	281.761	1.069	—	16.086.890	21.803.516
a) Banche Centrali	—	—	—	—	—	—
b) Amministrazioni pubbliche	2.722.005	—	—	—	2.722.005	7.891.710
c) Banche	35.603	—	—	—	35.603	69.822
d) Altre società finanziarie	1.444.760	57.638	—	—	1.502.398	2.161.593
e) Società non finanziarie	8.493.736	168.167	89	—	8.661.992	8.580.103
f) Famiglie	3.107.956	55.956	980	—	3.164.892	3.100.288
2. Garanzie finanziarie rilasciate	587.654	577	—	—	588.231	1.085.998
a) Banche Centrali	—	—	—	—	—	—
b) Amministrazioni pubbliche	—	—	—	—	—	—
c) Banche	4.730	—	—	—	4.730	8.099
d) Altre società finanziarie	425.782	—	—	—	425.782	781.103
e) Società non finanziarie	137.916	577	—	—	138.493	272.658
f) Famiglie	19.226	—	—	—	19.226	24.138

2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate

	Valore nominale 31 dicembre 2024	Valore nominale 30 giugno 2024
1. Altre garanzie rilasciate	89.387	125.989
<i>di cui: esposizioni creditizie deteriorate</i>	39	—
a) Banche Centrali	—	—
b) Amministrazioni pubbliche	—	—
c) Banche	458	478
d) Altre società finanziarie	17.676	41.376
e) Società non finanziarie	23.208	21.623
f) Famiglie	48.045	62.512
2. Altri impegni	123.615	122.106
<i>di cui: esposizioni creditizie deteriorate</i>	—	—
a) Banche Centrali	—	—
b) Amministrazioni pubbliche	—	—
c) Banche	33.183	33.049
d) Altre società finanziarie	38.274	37.264
e) Società non finanziarie	52.158	51.793
f) Famiglie	—	—

Parte C – Informazioni sul Conto Economico consolidato

SEZIONE 1

Interessi – Voci 10 e 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	1° semestre 2024/25	1° semestre 2023/24
1. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico:	67.777	11.031	—	78.808	55.647
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	61.036	698	—	61.734	43.665
1.2 Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	6.391	10.333	—	16.724	11.962
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	350	—	—	350	20
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	124.774	—	X	124.774	110.517
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	74.045	1.730.454	—	1.804.499	1.785.139
3.1 Crediti verso banche	1.107	123.651	X	124.758	176.538
3.2 Crediti verso clientela	72.938	1.606.803	X	1.679.741	1.608.601
4. Derivati di copertura	X	X	—	—	—
5. Altre attività	X	X	7.239	7.239	5.126
6. Passività finanziarie ⁽¹⁾	X	X	X	—	—
Totale	266.596	1.741.485	7.239	2.015.320	1.956.429
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired	—	22.295	—	22.295	22.606
di cui: interessi attivi su leasing finanziario	X	36.248	X	36.248	42.028

⁽¹⁾ Nella voce “6. Passività finanziarie” figurano gli interessi negativi maturati come effetto dei tassi negativi.

1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	1° semestre 2024/25	1° semestre 2023/24
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(561.074)	(419.809)	—	(980.883)	(839.194)
1.1 Debiti verso banche centrali	(7.953)	X	X	(7.953)	(66.965)
1.2 Debiti verso banche	(211.067)	X	X	(211.067)	(198.486)
1.3 Debiti verso clientela	(342.054)	X	X	(342.054)	(251.431)
1.4 Titoli in circolazione	X	(419.809)	X	(419.809)	(322.312)
2. Passività finanziarie di negoziazione	—	—	—	—	—
3. Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	(3.285)	(13.766)	—	(17.051)	(13.999)
4. Altre passività e fondi	X	X	—	—	—
5. Derivati di copertura ⁽¹⁾	X	X	(95.500)	(95.500)	(110.741)
6. Attività finanziarie ⁽²⁾	X	X	X	—	—
Totale	(564.359)	(433.575)	(95.500)	(1.093.434)	(963.934)
di cui: interessi passivi relativi ai debiti per <i>leasing</i>	(3.134)	X	X	(3.134)	(2.205)

⁽¹⁾ Principalmente a copertura della raccolta.

⁽²⁾ Nella voce “6. Attività finanziarie” figurano gli interessi negativi maturati come effetto dei tassi negativi.

SEZIONE 2

Commissioni – Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Tipologia servizi/Valori	1° semestre 2024/25	1° semestre 2023/24
a) Strumenti finanziari	153.631	134.965
1. Collocamento titoli	93.464	79.249
1.1 Con assunzione a fermo e/o sulla base di un impegno irrevocabile	—	—
1.2 Senza impegno irrevocabile	93.464	79.249
2. Attività di ricezione e trasmissione di ordini e esecuzione di ordini per conto dei clienti	19.912	15.376
2.1 Ricezione e trasmissione di ordini di uno o più strumenti finanziari	19.912	15.376
2.2 Esecuzione di ordini per conto dei clienti	—	—
3. Altre commissioni connesse con attività legate a strumenti finanziari	40.255	40.340
di cui: negoziazione per conto proprio	11.640	11.607
di cui: gestione di portafogli individuali	28.615	28.733
b) Corporate Finance	176.572	79.850
1. Consulenza in materia di fusioni e acquisizioni	176.572	79.850
2. Servizi di tesoreria	—	—
3. Altre commissioni connesse con servizi di corporate finance	—	—
c) Attività di consulenza in materia di investimenti	5.634	6.100
d) Compensazione e regolamento	—	—
e) Gestione di portafogli collettive	73.901	55.049
f) Custodia e amministrazione	16.566	13.817
1. Banca depositaria	—	—
2. Altre commissioni legate all'attività di custodia e amministrazione	16.566	13.817
g) Servizi amministrativi centrali per gestioni di portafogli collettive	—	—
h) Attività fiduciaria	3.168	3.049
i) Servizi di pagamento	20.964	23.570
1. Conto correnti	6.020	9.312
2. Carte di credito	8.542	8.221
3. Carte di debito ed altre carte di pagamento	4.564	4.252
4. Bonifici e altri ordini di pagamento	523	299
5. Altre commissioni legate ai servizi di pagamento	1.315	1.486
j) Distribuzione di servizi di terzi	51.847	47.423
1. Gestioni di portafogli collettive	3.682	3.007
2. Prodotti assicurativi	41.274	39.370
3. Altri prodotti	6.891	5.046
di cui: gestioni di portafogli individuali	6.891	5.046
k) Finanza strutturata	—	—
l) Attività di servicing per operazioni di cartolarizzazione	193	194
m) Impegni a erogare fondi	35.869	36.454
n) Garanzie finanziarie rilasciate	3.094	3.237
di cui: derivati su crediti	—	—
o) Operazioni di finanziamento	18.562	15.457
di cui: per operazioni di <i>factoring</i>	17.445	14.425
p) Negoziazione di valute	51	55
q) Merci	—	—
r) Altre commissioni attive	27.495	21.573
di cui: per attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio	—	—
di cui: per attività di gestione di sistemi organizzati di negoziazione	—	—
Totale	587.547	440.793

2.2 Commissioni passive: composizione

Servizi/Valori	1° semestre 2024/25	1° semestre 2023/24
a) Strumenti finanziari	(3.312)	(4.840)
<i>di cui: negoziazione di strumenti finanziari</i>	(3.294)	(3.491)
<i>di cui: collocamento di strumenti finanziari</i>	(18)	(1.349)
<i>di cui: gestione di portafogli individuali</i>	—	—
- Proprie	—	—
- Delegate a terzi	—	—
b) Compensazione e regolamento	—	—
c) Gestione di portafogli collettive	(11.254)	(3.352)
1. Proprie	—	—
2. Delegate a terzi	(11.431)	(3.352)
d) Custodia e amministrazione	(2.629)	(2.293)
e) Servizi di incasso e pagamento	(12.571)	(10.541)
<i>di cui: carte di credito, carte di debito e altre carte di pagamento</i>	(5.639)	(5.213)
f) Attività di servicing per operazioni di cartolarizzazione	—	—
g) Impegni a ricevere fondi	—	—
h) Garanzie finanziarie ricevute	—	(40)
<i>di cui: derivati su crediti</i>	—	—
i) Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	(11.721)	(7.341)
j) Negoziazione di valute	—	—
k) Altre commissioni passive	(58.622)	(57.441)
Totale	(100.109)	(85.848)

SEZIONE 3

Dividendi e proventi simili – Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

Voci/Proventi	1° semestre 2024/2025		1° semestre 2023/2024	
	Dividendi	Proventi simili	Dividendi	Proventi simili
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	30.889	9	17.010	3
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	—	13.029	—	10.540
C. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	8.232	—	290	—
D. Partecipazioni	—	—	186	—
Totale	39.121	13.038	17.486	10.543

SEZIONE 4

Risultato netto dell’attività di negoziazione – Voce 80

4.1 Risultato netto dell’attività di negoziazione: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione	308.325	477.188	(271.509)	(235.803)	278.201
1.1 Titoli di debito	98.941	116.853	(62.419)	(104.126)	49.249
1.2 Titoli di capitale	209.081	359.067	(209.076)	(131.448)	227.624
1.3 Quote di O.I.C.R.	303	1.268	(14)	(229)	1.328
1.4 Finanziamenti	—	—	—	—	—
1.5 Altre	—	—	—	—	—
2. Passività finanziarie di negoziazione	—	—	—	—	—
2.1 Titoli di debito	—	—	—	—	—
2.2 Debiti	—	—	—	—	—
2.3 Altre	—	—	—	—	—
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	(4.962)
4. Strumenti derivati	1.369.109	1.378.820	(1.392.074)	(1.561.540)	(185.127)
4.1 Derivati finanziari:	1.178.555	1.067.497	(1.185.739)	(1.271.502)	(190.631)
- Su titoli di debito e tassi di interesse ⁽¹⁾	446.266	677.727	(490.879)	(753.018)	(119.904)
- Su titoli di capitale e indici azionari	706.468	373.022	(637.839)	(508.725)	(67.074)
- Su valute e oro	X	X	X	X	20.558
- Altri ⁽²⁾	25.821	16.748	(57.021)	(9.759)	(24.211)
4.2 Derivati su crediti	190.554	311.323	(206.335)	(290.038)	5.504
<i>di cui: coperture naturali connesse con la fair value option</i>	X	X	X	X	—
Totale	1.677.434	1.856.008	(1.663.583)	(1.797.343)	88.112

⁽¹⁾ Di cui 19.558 di differenziali positivi su contratti derivati su tassi (33.300 positivi al 30 Giugno 2024).

⁽²⁾ Di cui derivati su *commodities* per un importi di 39.199

SEZIONE 5

Risultato netto dell'attività di copertura – Voce 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

Componenti reddituali/Valori	1° semestre 2024/25	1° semestre 2023/24
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	790.528	1.000.899
A.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	1.528.948	547.265
A.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	18.031	10.871
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	—	—
A.5 Attività e passività in valuta	—	—
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	2.337.507	1.559.035
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	(520.368)	(752.085)
B.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	(1.276.480)	(97.182)
B.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	(533.996)	(712.122)
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	—	—
B.5 Attività e passività in valuta	—	—
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	(2.330.844)	(1.561.389)
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	6.663	(2.354)
di cui: risultato delle coperture su posizioni nette	—	—

SEZIONE 6

Utili (Perdite) da cessione/riacquisto – Voce 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

Voci/Componenti reddituali	1° semestre 2024/2025			1° semestre 2023/2024		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
A. Attività finanziarie						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.356	(4.933)	423	12.303	(3.651)	8.652
1.1 Crediti verso banche	—	—	—	93	(174)	(81)
1.2 Crediti verso clientela	5.356	(4.933)	423	12.210	(3.477)	8.733
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	25.510	(938)	24.572	9.217	(4.815)	4.402
2.1 Titoli di debito	25.510	(938)	24.572	9.217	(4.815)	4.402
2.2 Finanziamenti	—	—	—	—	—	—
Totale attività (A)	30.866	(5.871)	24.995	21.521	(8.466)	13.055
B. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato						
1. Debiti verso banche	—	—	—	—	—	—
2. Debiti verso clientela	—	—	—	—	—	—
3. Titoli in circolazione	1.018	(1.759)	(741)	1.885	(1.185)	700
Totale passività (B)	1.018	(1.759)	(741)	1.885	(1.185)	700

SEZIONE 7

Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 110

7.1 Variazione netta di valore delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle attività e delle passività finanziarie designate al fair value

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie	28.388	3.842	(2.898)	(690)	28.642
1.1 Titoli di debito	4.999	3.842	(2.898)	(690)	5.253
1.2 Finanziamenti	23.389	—	—	—	23.389
2. Passività finanziarie	75.471	308	(105.880)	(75.581)	(105.682)
2.1 Titoli in circolazione ⁽¹⁾	50.966	308	(75.301)	(75.581)	(99.608)
2.2 Debiti verso banche	—	—	—	—	—
2.3 Debiti verso clientela ⁽²⁾	24.505	—	(30.579)	—	(6.074)
3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	366
Totale	103.859	4.150	(108.778)	(76.271)	(76.674)

⁽¹⁾ Valorizzazione che include i *certificates* emessi.

⁽²⁾ Relativo a finanziamenti passivi collegati ad operazioni di scambio titoli con controparti assicurative. Entrambe le fattispecie sono fronteggiate da derivati e da altri strumenti finanziari valorizzati alla voce 80.

7.2 Variazione netta di valore delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie	17.337	173	(8.481)	—	9.029
1.1 Titoli di debito	—	—	(115)	—	(115)
1.2 Titoli di capitale	100	—	(2)	—	98
1.3 Quote di O.I.C.R.	16.787	173	(8.364)	—	8.596
1.4 Finanziamenti	450	—	—	—	450
2. Attività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	144
Totale	17.337	173	(8.481)	—	9.173

SEZIONE 8

Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito – Voce 130

8.1 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo
ammortizzato: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore (1)						Riprese di valore (2)				1°	1
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate			Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	semestre 2024/2025	semestre 2023/2024
			Write-off	Altre	Write-off	Altre						
A. Crediti verso banche	(181)	—	—	—	—	—	288	122	—	—	229	(369)
- Finanziamenti	(181)	—	—	—	—	—	251	122	—	—	192	(381)
- Titoli di debito	—	—	—	—	—	—	37	—	—	—	37	12
B. Crediti verso clientela	(108.438)	(160.625)	(4.100)	(164.146)	(20)	(18.557)	148.442	74.777	83.799	14.811	(134.057)	(137.420)
- Finanziamenti	(107.195)	(159.785)	(4.100)	(164.146)	(20)	(18.557)	146.377	74.769	83.799	14.811	(134.047)	(137.099)
- Titoli di debito	(1.243)	(840)	—	—	—	—	2.065	8	—	—	(10)	(321)
Totale	(108.619)	(160.625)	(4.100)	(164.146)	(20)	(18.557)	148.730	74.899	83.799	14.811	(133.828)	(137.789)

8.2 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value
con impatto sulla redditività complessiva: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore (1)						Riprese di valore (2)				1°	1°
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Impaired acquisite o originate	Altre	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	semestre 2024/2025	semestre 2023/2024
			Write-off	Altre	Write-off	Altre						
A. Titoli di debito	(1.771)	(27)	—	—	—	—	3.813	282	—	—	2.297	(2.005)
B. Finanziamenti	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
- Verso clientela	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
- Verso banche	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale	(1.771)	(27)	—	—	—	—	3.813	282	—	—	2.297	(2.005)

SEZIONE 12

Spese amministrative – Voce 190

12.1 Spese per il personale: composizione

Tipologia di spese/Settori	1° semestre 2024/2025	1° semestre 2023/2024
1) Personale dipendente	(410.467)	(368.779)
a) salari e stipendi	(299.737)	(272.361)
b) oneri sociali	(65.146)	(58.272)
c) indennità di fine rapporto	(2.245)	(2.334)
d) spese previdenziali	—	—
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(10.865)	(9.574)
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	—	93
- a contribuzione definita	—	—
- a benefici definiti ⁽¹⁾	—	93
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(9.590)	(8.898)
- a contribuzione definita	(9.590)	(8.898)
- a benefici definiti	—	—
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	(5.659)	(6.095)
i) altri benefici a favore dei dipendenti	(17.225)	(11.338)
2) Altro personale in attività	(4.073)	(4.228)
3) Amministratori e sindaci	(5.599)	(8.141)
4) Personale collocato a riposo	(1.200)	(542)
Totale	(421.339)	(381.690)

⁽¹⁾ Il valore è riferito al beneficio rinveniente dal “curtailment cost” e dal “Plan amendments” deciso dal Caisse Baloise (Fondo pensione della controllata svizzera RAM Al).

12.5 Altre spese amministrative: composizione

Tipologia servizi/Valori	1° semestre 2024/2025	1° semestre 2023/2024
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE		
- legali, fiscali e professionali	(28.163)	(34.057)
- attività di recupero crediti	(29.041)	(31.873)
- marketing e comunicazione	(22.090)	(23.984)
- spese per immobili	(11.990)	(12.315)
- elaborazione dati	(95.764)	(83.824)
- info provider	(32.083)	(29.869)
- servizi bancari, commissioni di incasso e pagamento	(16.728)	(15.626)
- spese di funzionamento	(30.450)	(33.261)
- altre spese del personale	(11.437)	(8.064)
- altre ⁽¹⁾	(13.206)	(39.188)
- imposte indirette e tasse	(66.182)	(61.065)
Totale altre spese amministrative	(357.134)	(373.126)

⁽¹⁾ Al 31 dicembre 2023 la voce include il contributo ai vari fondi di risoluzione per 23,8 milioni.

SEZIONE 13

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 200

13.1 Accantonamenti netti per rischio di credito relativi a impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: composizione

	1° semestre 2024/25		Totale	1° semestre 2023/24
	Accantonamenti	Riattribuzioni di eccedenze		Totale
Impegni ad erogare fondi	(9.611)	7.492	(2.119)	2.203
Garanzie finanziarie rilasciate	(480)	1.870	1.390	129
Totale	(10.091)	9.362	(729)	2.332

13.3 Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione

	1° semestre 2024/2025		Totale	1° semestre 2023/2024
	Accantonamenti	Riattribuzioni di eccedenze		
1. Altri fondi				
1.1 Controversie legali	—	—	—	—
1.2 Oneri per il personale	—	—	—	—
1.3 Altri	(10.098)	1.090	(9.008)	(4.746)
Totale	(10.098)	1.090	(9.008)	(4.746)

SEZIONE 16

Altri oneri e proventi di gestione – Voce 230

16.1 Altri oneri di gestione: composizione

Tipologia servizi/Valori	1° semestre 2024/2025	1° semestre 2023/2024
a) Attività di leasing	(4.664)	(4.229)
b) Costi e spese diversi ⁽¹⁾	(51.243)	(16.278)
Totale altri oneri di gestione	(55.907)	(20.507)

⁽¹⁾ La voce include l'accantonamento per la quota di dividendi ordinari e straordinari di pertinenza dei terzi nonché le interessenze (*interest* B) di pertinenza dei soci terzi della *Partnership* Arma.

16.2 Altri proventi di gestione: composizione

Tipologia servizi/Valori	1° semestre 2024/2025	1° semestre 2023/2024
a) Recuperi da clientela	59.541	52.720
b) Attività di leasing	4.651	4.310
c) Altri proventi	103.381 ⁽¹⁾	51.770
Totale altri proventi di gestione	167.573	108.800

⁽¹⁾ Di cui 42,7 milioni di valutazioni positive su *certificates* quotati EUAS.

SEZIONE 17

Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 250

17.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione

Componenti reddituali/Settori	1° semestre 2024/2025	1° semestre 2023/2024
1) Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	—	—
1. Rivalutazioni	—	—
2. Utili da cessione	—	—
3. Riprese di valore	—	—
4. Altri proventi	—	—
B. Oneri	(439)	—
1. Svalutazioni	(439)	—
2. Rettifiche di valore da deterioramento	—	—
3. Perdite da cessione	—	—
4. Altri oneri	—	—
Risultato netto	(439)	—
2) Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	232.192	219.127
1. Rivalutazioni	232.192	219.127
2. Utili da cessione	—	—
3. Riprese di valore	—	—
4. Altri proventi	—	—
B. Oneri	(1.446)	(512)
1. Svalutazioni	(1.446)	(512)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	—	—
3. Perdite da cessione	—	—
4. Altri oneri	—	—
Risultato netto	230.746	218.615
Totale	230.307	218.615

SEZIONE 25

Utile per azione

25.1 Numero medio delle azioni ordinarie a capitale diluito

	1° semestre 2024/2025	1° semestre 2023/2024
Utile netto	659.737	611.179
Numero medio delle azioni in circolazione ⁽¹⁾	822.110.311	836.430.591
Numero medio azioni potenzialmente diluite	6.085.176	4.123.599
Numero medio azioni diluite	828.195.487	840.554.190
Utile per azione	0,80	0,73
Utile per azione diluito	0,80	0,73

⁽¹⁾ Il numero delle azioni in circolazione tiene conto delle azioni riacquistate in virtù del piano di *buyback*.

Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

PREMESSA

Nell'ambito del governo dei rischi del Gruppo, un ruolo chiave è attribuito alla Funzione *Risk Management* che identifica, misura e monitora tutti i rischi cui è esposto il Gruppo Bancario (o il "Gruppo") e li gestisce e mitiga in coordinamento con le Aree di *business*. Di seguito si delineano gli aspetti relativi ai compiti e responsabilità della funzione, le sue caratteristiche di indipendenza ed il ruolo delle diverse strutture aziendali nella gestione dei rischi.

Per la *disclosure* qualitativa si rimanda alla sezione 2 - Rischi del consolidato prudenziale.

SEZIONE 1

Rischi del consolidato contabile

L'area di consolidamento contabile include il consolidamento con il metodo integrale della controllata Compass RE (imprese di assicurazione), delle controllate escluse dal Gruppo Bancario come da Albo dei Gruppi Bancari di Banca d'Italia (Compass Rent, MBContact Solutions e RAM UK) e delle controllate minori (Quarzo Srl, MBUSA, MB Covered, MB Immobiliare, Spafid Trust, Messier et Associates LLC e Compass Link) le quali per immaterialità, come previsto dall'articolo 19 della CRR, vengono, invece, consolidate con il metodo del patrimonio netto nel perimetro prudenziale.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica e distribuzione economica

A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	36.109	233.877	151.468	294.485	66.094.068	66.810.007
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	—	—	—	—	6.387.578	6.387.578
3. Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	—	—	—	—	1.021.306	1.021.306
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	450	—	—	—	2.924	3.374
5. Attività finanziarie in corso di dismissione	—	—	—	—	—	—
Totale 31 dicembre 2024	36.559	233.877	151.468	294.485	73.505.876	74.222.265
Totale 30 giugno 2024	29.626	231.423	152.604	207.159	70.908.740	71.529.552

Le esposizioni scadute non deteriorate sono riferibili principalmente al *factoring* (61,8 milioni, 0,8% del totale dei crediti in *bonis* del segmento) e ai mutui ipotecari (51,5 milioni, con un'incidenza dello 0,7%). Alla voce concorrono, inoltre, le esposizioni nette oggetto di rinegoziazione a fronte di accordi collettivi per un importo complessivo pari a 70,4 milioni, riconducibili sostanzialmente ai mutui ipotecari per 69,9 milioni. Dei crediti in *bonis* scaduti, le rate effettivamente impagate hanno un'incidenza pari al 46% (valore lordo pari a 157,5 milioni).

A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

Portafogli/qualità	Deteriorate				Non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.372.337	(950.884)	421.453	1.028	67.081.104	(692.552)	66.388.552	66.810.005
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	—	—	—	—	6.390.609	(3.031)	6.387.578	6.387.578
3. Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	—	—	—	—	X	X	1.021.306	1.021.306
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	6.636	(6.186)	450	—	X	X	2.924	3.374
5. Attività finanziarie in corso di dismissione	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale 31 dicembre 2024	1.378.973	(957.070)	421.903	1.028	73.471.713	(695.583)	73.800.360	74.222.263
Totale 30 giugno 2024	1.336.714	(923.061)	413.653	945	71.103.222	(708.476)	71.115.899	71.529.552

Portafogli/qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	—	—	10.790.772
2. Derivati di copertura	—	—	232.945
Totale 31 dicembre 2024	—	—	11.023.717
Totale 30 giugno 2024	—	—	12.182.842

Informazioni relative alle esposizioni sovrane

A.1.2a Esposizioni verso titoli di debito sovrano ripartite per Stato controparte e portafoglio di classificazione(*)

Portafogli/qualità	Attività deteriorate				In bonis			Totale Esposizione netta ⁽¹⁾
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	—	—	—	—	X	X	659.533	659.533
Italia	—	—	—	—	X	X	695.556	695.556
Stati Uniti	—	—	—	—	X	X	33.352	33.352
Francia	—	—	—	—	X	X	21.139	21.139
Germania	—	—	—	—	X	X	(18.449)	(18.449)
Altri	—	—	—	—	X	X	(72.065)	(72.065)
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	—	—	—	—	5.525.853	—	5.525.853	5.525.853
Italia	—	—	—	—	3.965.881	—	3.965.881	3.965.881
Stati Uniti	—	—	—	—	191.069	—	191.069	191.069
Francia	—	—	—	—	342.534	—	342.534	342.534
Germania	—	—	—	—	760.040	—	760.040	760.040
Altri	—	—	—	—	266.329	—	266.329	266.329
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	—	—	—	—	3.447.964	—	3.447.964	3.447.964
Italia	—	—	—	—	2.109.727	—	2.109.727	2.109.727
Stati Uniti	—	—	—	—	744.190	—	744.190	744.190
Francia	—	—	—	—	508.589	—	508.589	508.589
Germania	—	—	—	—	53.394	—	53.394	53.394
Altri	—	—	—	—	32.064	—	32.064	32.064
Totale 31 dicembre 2024	—	—	—	—	8.973.817	—	9.633.350	9.633.350

(*) Non sono inclusi derivati finanziari e creditizi.
(1) L'esposizione netta include le posizioni in titoli (lunghe e corte) valorizzate al loro *fair value* (comprensivo del rateo in essere) ad eccezione delle attività detenute sino alla scadenza pari al costo ammortizzato, il cui *fair value* latente è pari a 8 milioni.

A.1.2b Esposizioni verso titoli di debito sovrano ripartite per portafoglio di attività finanziarie

Portafogli/qualità	Trading Book ⁽¹⁾			Banking Book ⁽²⁾			
	Valore nominale	Book Value	Durata contrattuale	Valore nominale	Book Value	Fair Value	Durata contrattuale
Italia	579.646	695.556	1,30	5.959.927	6.075.608	6.080.012	4,63
Germania	36.382	33.352	5,13	1.023.317	935.259	929.029	1,13
Francia	23.050	21.139	3,70	860.000	851.123	850.150	2,37
Stati Uniti	(21.226)	(18.449)	1,61	795.000	813.433	810.161	2,83
Altri	(47.017)	(72.065)	—	282.300	298.393	298.071	—
Totale 31 dicembre 2024	570.835	659.533		8.920.544	8.973.816	8.967.423	

(1) Il dato non include vendite forward per 605 milioni di nozionale.
(2) La voce non include vendite sul future Bund/Bobl/Schatz (Germania) per 200 milioni (con un *fair value* positivo pari a 2,5 milioni) e vendite sul *future* BTP (Italia) per 438 milioni (con un *fair value* negativo pari a 8,4 milioni); inoltre non sono stati conteggiati acquisti netti di protezione per 493 milioni di cui 313 imputabili al rischio Francia e 300 al rischio Germania.
(2) La voce non comprende lo strumento legato all'apprezzamento del P.I.L. Greco (cd. “*GDP Linkers Securities*”).

Informativa sulle entità strutturate

Il Gruppo, coerentemente con quanto stabilito dall'IFRS12, classifica come entità strutturate (SPV/SPE) le entità costituite per raggiungere un obiettivo limitato e ben definito attraverso accordi contrattuali che spesso impongono rigidi vincoli alle facoltà decisionali dei suoi organi direttivi. Di norma, sono quindi configurate in modo tale che i diritti di voto (o simili) non costituiscono il fattore preponderante per stabilire da chi sono controllate (le attività rilevanti sono spesso dirette attraverso accordi contrattuali condivisi in sede di strutturazione e difficilmente modificabili).

B.1 Entità strutturate consolidate

Sono incluse nell'area di consolidamento del Gruppo, come indicato nella Parte A – sezione 3 della presente Nota la società veicolo di cartolarizzazione ex legge 130/99 Quarzo S.r.l., nonché la società di diritto lussemburghese MB Funding Lux S.A. (detenuta al 100% da Mediobanca S.p.A.).

B.2 Entità strutturate non consolidate contabilmente

Il Gruppo non ha altre interessenze nel capitale di entità strutturate da segnalare, ad eccezione delle quote in OICR riferibili all'attività di *sponsor* (Mediobanca Premier, CMB Monaco, Polus Capital Management e RAM Active Investments) e di investitori in fondi di Mediobanca S.p.A. e Mediobanca International inclusa l'attività di *Seed Capital* a favore di fondi gestiti dalle società del Gruppo, in particolare si segnala che:

Con riguardo ai fondi di RAM Active Investments SA, la Capogruppo, ha sottoscritto fondi per un NAV pari a 176,9 milioni (167,5 milioni al 30 giugno scorso) che riguarda i fondi RAM *Global Sustainable Income Equities* (18,4 milioni), RAM *Stable Climate Global Equities* (37,2 milioni), RAM *Global Multi-Asset* (40,8 milioni), RAM *Asia Bond Total Return* (16,8 milioni), - RAM Mediobanca Strata UCITS Credit (63,7 milioni); tutti questi investimenti sono UCITS di diritto lussemburghese con NAV calcolato giornalmente a cui si aggregano investimenti diretti per 3,5 milioni.

Relativamente a *Polus Capital Management* il Gruppo ha in essere investimenti per 194,9 milioni (224,4 milioni al 30 giugno scorso); nello specifico la Capogruppo ha investito 80,9 milioni nel fondo di credito *Polus European Loan Fund*, 41,7 milioni nei veicoli dei CLO europei (*CLI Holdings I* per 5,5 milioni e *CLI Holdings II* per 36,3 milioni)⁽¹⁾, 15,4 milioni nei nuovi CLO statunitensi (14,3 milioni nel CLO US I e 1,1 nella seconda operazione in fase di *warehousing*), 49,2 milioni nel fondo alternativo chiuso di diritto Lussemburghese Polus Special Situations Fund⁽²⁾ sottoscritto da Mediobanca International Luxembourg e infine 7,6 milioni di investimenti diretti di Polus ai fini di *risk-retention* (inclusi 2,8 milioni nei CLO US).

⁽¹⁾ Per quest'ultima si segnala che nel corso dell'esercizio è stata negoziata un'operazione di copertura tramite *insurance policy* con una principale compagnia assicurativa, per maggiori dettagli si rimanda alla sezione C-Operazioni di Cartolarizzazione.

⁽²⁾ Con riguardo alla struttura di PSSF, gli investimenti vengono effettuati attraverso tre fondi Feeder (*sociétés en commandite spéciale*) denominati in differenti valute (USD, EUR, GBP) e confluiscono nel fondo Master (anch'esso *société en commandite spéciale*) denominato in euro che implementa la strategia di investimento. Il General Partner del fondo è Polus Special Situations Fund (GP) S.A.R.L., che è responsabile del funzionamento del fondo, ma non effettua investimenti e non ha interesse economico nel medesimo. Polus Capital Management Limited è il Portfolio Manager di PSSF.

Infine per i fondi che gestisce Mediobanca SGR e Mediobanca Management Company il Gruppo ha sottoscritto fondi per 24,1 milioni (21,1 milioni lo scorso 30 giugno) di cui 14,1 milioni sottoscritti dalla Capogruppo principalmente nei fondi Mediobanca Euro High Yield (4,8 milioni) e Mediobanca Social Philanthropy (8,6 milioni) a cui si aggiungono 10 milioni di investimenti sottoscritti da Mediobanca Premier nel nuovo fondo obbligazionario internazionale Mediobanca Candriam Global High Yield la cui gestione è affidata a Candriam⁽³⁾.

Mediobanca partecipa al fondo Negentropy RAIF, fondo di investimento alternativo mobiliare di diritto lussemburghese gestito da Negentropy Capital Partners Limited in carico per 54,9 milioni (61,3 milioni al 30 giugno scorso).

B.2.1 Entità strutturate consolidate prudenzialmente

Al 31 dicembre non si segnala alcuna informativa da riportare, perché non risulta essere presente la casistica.

B.2.2 Altre entità strutturate

Al 31 dicembre non si segnala alcuna informativa da riportare, perché non risulta essere presente la casistica.

Il processo di delega e sub-delega delle attività di investimento, l'ampia discrezionalità prevista ai delegati e la temporaneità degli investimenti consentono di non far configurare la capacità di incidere sui rendimenti prevista dall'IFRS10 come condizione necessaria al riconoscimento del controllo delle Sicav; non si rileva pertanto alcun controllo diretto.

Asset Backed SPE

Si tratta di entità costituite per l'acquisizione, costruzione o gestione di *asset* fisici o finanziari, le cui prospettive di recupero del credito dipendono principalmente dai *cash flow* generati dagli *asset* stessi.

⁽³⁾ Il portafoglio del fondo è gestito tenendo conto dei criteri di Finanza Sostenibile, ossia dei fattori ambientali, sociali e di governance (c.d. "*Environmental, Social and Corporate Governance factors*" - ESG), oltre a quelli finanziari tradizionali. Il fondo si può configurare come prodotto ex art. 8 del Regolamento UE (2019/2088) in quanto promuove tra le altre caratteristiche, quelle ambientali, sociali e di buona governance. Il prodotto finanziario considera i principali impatti avversi sui fattori di sostenibilità (Principal Adverse Impact, "PAI") in linea con gli obiettivi ambientali, sociali e di buon governo e con quanto definito a livello di entità e a livello di Gruppo.

Nell'ambito della normale attività di concessione del credito il Gruppo finanzia SPE *Asset Backed* senza detenere forme di partecipazione azionaria diretta né interessenze tali da configurare il ruolo di *sponsor*.

Le operazioni creditizie *Hold to Collect* (iscritte alla voce “40 – Attività finanziarie al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela” dell’attivo) nelle quali il Gruppo risulta essere l’unico finanziatore sono pari a 559 milioni.

B.2 Operazioni di Leveraged Finance

Il perimetro delle operazioni di *Leveraged Transactions*, secondo la definizione BCE, riguarda esposizioni a controparti con *rating sub-investment grade* il cui rapporto tra il debito totale lordo irrevocabile (“*committed*”) ed Ebitda, al momento dell’erogazione, superi le 4 volte (se supera le 6 volte le operazioni sono classificate come “*Highly Leveraged Transactions*”) nonché controllate (controllo o possesso di oltre 50% del capitale azionario) da uno Sponsor Finanziario.

Al 31 dicembre l’esposizione complessiva di *Leveraged Transactions* è sostanzialmente invariata a 3.388⁽⁴⁾ milioni (3.410 milioni a giugno scorso), di cui sono “*Highly Leveraged Transactions*” (HLT) circa il 36% (erano il 43% ad inizio esercizio); tale esposizione rappresenta circa il 15% del portafoglio *Corporate Loan* complessivo con una quota di esposizioni con *rating* in fascia “B” inferiore al 10%, in linea con il giugno scorso.

⁽⁴⁾ Rappresenta esposizione performing e deteriorate (6 milioni di euro) ed include esposizioni fuori bilancio (impegni e derivati) per 1.203 milioni.

SEZIONE 2

Rischi del consolidato prudenziale^(*)

1.1 RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Pur essendo la gestione del rischio responsabilità di ogni funzione aziendale, la Funzione *Risk Management* presiede il funzionamento del sistema del rischio del Gruppo definendo le appropriate metodologie di misurazione del complesso di rischi, attuali e prospettici, conformemente alle previsioni normative e alle scelte gestionali del Gruppo individuate nel RAF⁽⁵⁾, svolgendo un'attività di monitoraggio degli stessi e di verifica del rispetto dei limiti stabiliti per le diverse linee di *business*.

Il *Risk Management* è organizzato sulla base di presidi locali presso le varie società del Gruppo nel rispetto del principio di proporzionalità, coordinati attivamente dalla funzione *Risk Management* di Capogruppo (*Group Risk Management*) che svolge anche attività specifiche sul perimetro dei rischi di Mediobanca S.p.A., al pari delle funzioni locali sulle rispettive società di riferimento. La funzione *Group Risk Management*, posta a diretto riporto dell'Amministratore Delegato, sotto la direzione del *Group Chief Risk Officer*, è costituita dalle seguenti unità organizzative: i) *Risk Integration*, responsabile del presidio dell'adeguatezza patrimoniale e di liquidità del Gruppo, coordinando i processi trasversali ICAAP e ILAAP, implementandone anche un sistema di gestione nel continuo nell'ambito del *risk management framework* ed in particolare nel RAF; l'unità presidia inoltre i rischi IRRBB e CSRBB e si occupa del *Resolution Plan*; ii) *Credit Risk Management*, responsabile dell'orientamento generale e della *governance* del rischio di credito, assicura lo sviluppo e la supervisione delle metodologie di misurazione del rischio di credito, definisce i *framework* ed i processi di gestione (concessione, monitoraggio, classificazione e valutazione) e monitora l'andamento del portafoglio crediti; iii) *Credit Analysis*, che si occupa di effettuare l'attività di analisi del rischio di credito, dell'assegnazione del *rating* interno alle controparti e del parametro di perdita in caso di insolvenza; iv) *Market Risk Management*, che si occupa del monitoraggio dei rischi di mercato e controparte e validazione delle metodologie di *fair value*; v) *Non-financial Risk Management*, responsabile del presidio dei rischi operativi e di frode, dei rischi legati alla distribuzione di prodotti e servizi di investimento alla clientela, dei rischi IT e *security*, nonché dei rischi di *outsourcing*; vi) *Internal Validation & Control*, la quale definisce le metodologie, i processi, gli strumenti e la reportistica impiegati nell'attività di validazione interna, effettua la validazione stessa dei sistemi di misurazione del rischio del Gruppo, definisce e svolge attività di controllo sui principali processi creditizi della Capogruppo; vii) *Risk Coordination*, supporta il *Chief Risk Officer* e la funzione *Risk* nelle relazioni con la Direzione e gli organi aziendali, nonché con i presidi di *risk management* delle società del Gruppo; pianifica e monitora progetti e tematiche di *risk management* che coinvolgono diverse unità specialistiche e definisce il *framework* per gestire gli impatti ESG sui vari verticali di rischio.

^(*) Sono escluse dall'area di consolidamento prudenziale le società Compass RE, Compass Rent, MBContact Solutions, RAM UK, Quarzo Srl, MBUSA, MB Covered, MB Immobiliare, Spafid Trust, MA USA e Compass Link. Si veda quanto indicato nella Sezione 1 - Rischi del consolidato contabile della presente Parte E.

⁽⁵⁾ 27 giugno 2024 il C.d.A. ha approvato l'aggiornamento della Politica sulla definizione del Risk Appetite e calibrazione del risk appetite statement (RAS). Nell'ambito del Framework, tenuto conto del piano strategico e definito il massimo rischio assumibile, il Gruppo indica il livello e le tipologie di rischio che la Banca intende assumere definendo obiettivi, eventuali soglie di tolleranza e limiti operativi in condizioni di normale operatività e di stress.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Il Gruppo si è dotato di un sistema di governo e controllo dei rischi articolato nelle diverse funzioni organizzative coinvolte, al fine di assicurare il miglior presidio dei rischi rilevanti cui è, o potrebbe essere, esposto e nel contempo garantire la coerenza dell'operatività alla propria propensione al rischio.

Al Consiglio di Amministrazione, nel suo ruolo di supervisione strategica, è riservata l'approvazione delle linee e degli indirizzi strategici del *Risk Appetite Framework* (RAF), dell'adozione dei Sistemi di *Rating* Interni (IRB) a livello di Capogruppo e del Piano di estensione progressiva dell'approccio IRB a livello di Gruppo, dei piani industriali e finanziari, dei *budget* e della politica di gestione dei rischi e dei controlli interni, e del *Recovery Plan* (Piano di Risanamento) redatto in linea con le disposizioni contenute nella Direttiva 2014/59/UE (BRRD, *Bank Recovery and Resolution Directive*).

Il Comitato Rischi assiste il Consiglio di Amministrazione, svolgendo funzioni consultive ed istruttorie sul sistema dei controlli interni, sulla gestione dei rischi, sull'assetto informativo contabile. Il Collegio Sindacale vigila sul sistema di gestione e controllo dei rischi come definiti dal RAF e sul sistema dei controlli interni, valutando l'efficacia di tutte le strutture e funzioni coinvolte nonché il loro coordinamento.

Nell'ambito del governo del rischio di credito della Capogruppo, operano con specifiche competenze all'interno dei processi di assunzione, gestione, misurazione e controllo i seguenti Comitati direzionali: Comitato Gestione Rischi di Gruppo con compiti di indirizzo a livello di Gruppo per tutti i rischi (escluso rischio di *conduct*); Comitato Credito e Mercato, con poteri deliberativi per i rischi di credito, controparte e di mercato; Comitato Nuove Operatività, per la valutazione preventiva di nuove attività e l'approvazione dell'ingresso in nuovi settori, di nuovi prodotti e dei relativi modelli di *pricing*.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Mediobanca ha provveduto a definire nell'ambito del processo di definizione del *Risk Appetite Framework* ("RAF") il livello di rischio complessivo e per tipologia che intende assumere per il perseguimento dei propri obiettivi strategici, individuando le metriche oggetto di monitoraggio e le relative soglie di tolleranza e limiti di rischio. Il *Risk Appetite Framework* è la cornice di riferimento che lega i rischi alla strategia aziendale (traduce la *mission* e la strategia in variabili quali-quantitative di rischio) e gli obiettivi di rischio all'operatività aziendale (traduce gli obiettivi di rischio in vincoli e incentivi per la struttura).

Come richiesto dalla normativa prudenziale la formalizzazione, attraverso la definizione del RAF, di obiettivi di rischio coerenti con il massimo rischio assumibile, il modello di *business* e gli indirizzi strategici è un elemento essenziale per la determinazione di una politica di governo dei rischi e di un sistema dei controlli interni con l'obiettivo di rafforzare la capacità della banca di presidiare i propri rischi aziendali garantendo altresì uno sviluppo sostenibile nel medio-lungo periodo. In tale ambito il Gruppo ha sviluppato un modello di governo del *Risk Appetite Framework* all'interno del quale vengono identificati i ruoli e le responsabilità degli Organi aziendali e delle funzioni coinvolte corredati dall'esistenza di meccanismi di coordinamento finalizzati a consentire l'integrazione della propensione al rischio nei processi gestionali.

Nel processo di definizione del *Risk Appetite* la Capogruppo:

- identifica i rischi che è disposta ad assumere;
- definisce, per ogni rischio, gli obiettivi e i limiti anche in condizioni stressate;
- individua le azioni gestionali necessarie per ricondurre il rischio assunto entro l'obiettivo prestabilito.

Ai fini della definizione del RAF, sulla base del posizionamento strategico e del profilo di rischio che il Gruppo si è prefissato di raggiungere, lo *statement* di *Risk Appetite* viene declinato in metriche e soglie di rischio, da individuare con riferimento ai seguenti pilastri del *framework*, in linea con la *best practice* internazionale: adeguatezza patrimoniale, adeguatezza di liquidità e *funding*, redditività, fattori idiosincratici e rischi non finanziari. Il Consiglio di Amministrazione assume un ruolo proattivo nella definizione del RAF garantendo che il profilo di rischio atteso sia coerente con il Piano strategico, il *budget*, l'ICAAP e il *Recovery Plan* e declinabile in metriche e limiti di rischio adeguati ed efficaci. Per ciascuna dimensione di analisi, il rischio assunto si rapporta a un sistema di obiettivi e di soglie rappresentative dei vincoli regolamentari e della generale attitudine al rischio del Gruppo, definito in coerenza con i processi di pianificazione strategica, valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP), valutazione dell'adeguatezza di liquidità (ILAAP) e gestione dei rischi.

Oltre alle logiche di individuazione e fissazione dei parametri di propensione al rischio, sono disciplinati i meccanismi che regolano la *governance* e i processi di determinazione e attuazione del RAF, in termini di aggiornamento/revisione, monitoraggio ed *escalation* informativa nei confronti dei Comitati e degli Organi aziendali. Sulla base della propria operatività e dei mercati in cui opera, il Gruppo ha identificato i rischi rilevanti da sottoporre a specifica valutazione in sede di rendicontazione ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*)⁽⁶⁾ valutando la propria adeguatezza patrimoniale in un'ottica attuale e prospettica che tiene conto delle strategie e dell'evoluzione del contesto di riferimento. Conformemente a quanto previsto della direttiva “*Capital Requirements Directive IV*” (CRD IV), il Gruppo predispose il documento di *Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* (ILAAP), riportante il complesso delle politiche, dei processi e degli strumenti a presidio dei rischi di liquidità e *funding*. L'obiettivo del Gruppo è di mantenere un livello di liquidità che consenta di far fronte agli impegni di pagamento assunti, ordinari e straordinari, minimizzando contestualmente i costi. La strategia di gestione della liquidità di Gruppo è basata sulla volontà di mantenere un adeguato rapporto tra potenziali flussi in entrata e potenziali flussi in uscita, nel breve e nel medio-lungo termine attraverso il monitoraggio di metriche regolamentari e gestionali, in coerenza con il profilo di rischio definito in ambito RAF.

⁽⁶⁾ Coerentemente con le disposizioni di Banca d'Italia contenute nella Circolare n. 285 “Disposizioni di vigilanza per le banche” del 17 dicembre 2013 e successivi aggiornamenti.

2.3 Metodi di misurazione delle perdite attese

In base al principio contabile internazionale IFRS9 “*Strumenti finanziari*”, le attività finanziarie non oggetto di misurazione in bilancio al *fair value* su base ricorrente (attività e passività finanziarie valutate al costo ammortizzato ed esposizioni fuori bilancio) devono essere assoggettate al modello di *impairment* basato sulle perdite attese.

I modelli interni di *rating* rappresentano uno strumento di base per la determinazione dei parametri di rischio utilizzati in ambito di calcolo delle perdite attese, previo aggiustamento dei parametri ad uso regolamentare per le caratteristiche che non si prestano al diretto impiego in ambito contabile (ad esempio la riconversione per un approccio di tipo “*point in time*”). Il calcolo delle perdite attese richiesto dal principio IFRS9 avviene infatti attraverso il metodo del prodotto tra PD, LGD e EAD. Tale calcolo avviene sulla base della vita residua per gli strumenti che hanno subito un significativo deterioramento del rischio (cd. “*Stage2*”) o che presentino oggettivi segnali di deterioramento (“*Stage3*”) e su un orizzonte di 12 mesi per gli strumenti che non rientrino nelle categorie precedenti (“*Stage1*”). Per quanto riguarda le esposizioni fuori bilancio, nel calcolo delle perdite attese vengono utilizzati fattori di conversione creditizia derivanti dall’applicazione dei modelli interni e, qualora non ci siano modelli specifici, i fattori associati al calcolo *standard* dell’EAD.

Il Gruppo adotta criteri quali-quantitativi per determinare se è intervenuto un significativo incremento di rischio di credito (SICR) e utilizza la presenza di 30 giorni di scaduto o la classificazione a *forborne* quali condizioni da ricondursi in ogni caso allo *Stage2* (cosiddetti *backstop indicators*). Vengono inoltre individuate casistiche di strumenti a basso rischio alla data di rilevazione, compatibili a prescindere con la classificazione a *Stage1* (cosiddetta *low credit risk exemption*), al ricorrere di un *rating* BBB- della scala *Standard & Poor’s* o di una corrispondente stima interna di probabilità di *default*.

Coerentemente con le opzioni fornite dal Principio, la variazione di PD *forward-looking* viene adottata quale misura quantitativa di riferimento per la misurazione del Significativo Incremento del Rischio di Credito (SICR) ai fini dell’individuazione delle posizioni da classificarsi a *Stage2*. Da questo esercizio è stata completata l’adozione della metodologia che prevede il confronto della PD *lifetime* tra *reference* e *origination date* (in sostituzione della PD 12 mesi⁽⁷⁾) con un *range* di variazione di PD *lifetime* selezionata per il trasferimento a *Stage2*, così come gli elementi qualitativi osservati, sono specifico per ogni società del Gruppo.

I fondi accantonati riflettono la somma delle perdite creditizie attese (su un orizzonte di 12 mesi o con un approccio *lifetime*⁽⁸⁾ in funzione dello *stage*) scontate all’*effective interest rate*. La perdita creditizia attesa è il risultato di una valutazione congiunta di tre scenari, un *baseline* e due scenari alternativi. Gli scenari, determinati a livello di Gruppo, sono aggiornati almeno semestralmente⁽⁹⁾. In particolare, gli scenari vengono definiti dalla preposta struttura *Group Economic and Macro Strategy* (GEMS), che si occupa anche di assegnare i relativi pesi.

⁽⁷⁾ Fatta eccezione per un portafoglio residuale del factoring corporate per il quale l’adozione del SICR lifetime avverrà nel corso del 2025.

⁽⁸⁾ L’approccio *lifetime* considera, qualora possibile, la scadenza contrattuale dell’esposizione. In caso di prodotti senza scadenza contrattuale (es. carte di credito, piani cambiari, linee di credito cancellabili, conti correnti o scoperti di conto corrente), il calcolo viene effettuato su un orizzonte temporale di 12 mesi.

⁽⁹⁾ A dicembre 2024, per i portafogli credito al consumo e factoring retail sono stati mantenuti prudenzialmente gli scenari e i pesi applicati a giugno 2024, a prevenire una volatilità di breve non riflessa negli andamenti gestionali.

Il Gruppo Mediobanca utilizza accantonamenti aggiuntivi (“*overlay*”) a copertura del rischio verso settori ancora particolarmente esposti alla pressione inflazionistica e più in generale contro le incertezze del quadro macroeconomico, in continuità con lo scorso esercizio. Il Gruppo ha inoltre completato la revisione della normativa interna di riferimento, tra gli altri, con l’obiettivo di rafforzare la *governance* sugli *overlay*, in termini sia di processo decisionale sia di possibili casistiche, che vedrà la sua implementazione nel corso del 2025.

2.4 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Il Gruppo dispone di un sistema di gestione delle tecniche di attenuazione del rischio di credito che presiede all’intero processo di acquisizione, valutazione, sorveglianza e realizzo degli strumenti di mitigazione utilizzati. I requisiti di ammissibilità a fini regolamentari delle garanzie sono dettagliati nel Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n. 575 del 2013 e successive modifiche (CRR). Nel Gruppo vengono inoltre elaborati specifici criteri per il riconoscimento gestionale di garanzie ritenute efficaci nella mitigazione del rischio, benché non riconosciute a fini regolamentari.

Nello svolgimento dell’attività creditizia è diffuso il ricorso a garanzie reali su strumenti finanziari o su beni mobili e immobili e a garanzie personali. In particolare:

- garanzie ipotecarie – in fase di acquisizione è richiesta una perizia rilasciata da tecnici indipendenti; specifiche procedure prevedono inoltre il calcolo ed il monitoraggio periodico del *fair value* del bene in base a indici di mercato forniti da info provider esterni; ulteriori valutazioni peritali vengono richieste nel caso di scostamenti significativi rispetto all’ultima valorizzazione disponibile;
- garanzie pignoratorie – la valutazione delle garanzie pignoratorie è basata sul valore di mercato per gli strumenti finanziari quotati, o diversamente sul valore di presunto realizzo; al valore così determinato sono applicati scarti prudenziali, differenziati in funzione degli strumenti finanziari assunti a garanzia.

Il Gruppo adotta, inoltre, politiche di mitigazione del rischio tramite la stipula di accordi di compensazione (“*netting agreement*”) e accordi di collateralizzazione (“*collateral agreement*”), verificandone la validità giuridica e il rispetto di criteri normativi per il loro riconoscimento ai fini prudenziali.

Le attività di *Credit Risk Mitigation* vengono disciplinate da apposite Direttive nelle Società del Gruppo interessate. La specificità dei prodotti di riferimento dei singoli *business* e delle forme di collateralizzazione che li assistono, in aggiunta alla diversità nei modelli organizzativi necessariamente adottati nelle varie controllate, comporta la coesistenza nel Gruppo di processi di CRM differenziati. In particolare, le fasi di acquisizione delle garanzie, controllo e *reporting* e valutazione della loro eleggibilità possono essere svolte da funzioni diverse. Rimane tuttavia centrale il ruolo del *Risk Management* in sede di declinazione delle eleggibilità sia a fini regolamentari che gestionali, rispetto ai quali il *Risk Management* di Gruppo presidia la coerenza complessiva. I controlli relativi agli strumenti di mitigazione sono inseriti nel *framework* generale di controllo e gestione dei rischi.

Nel *Private Banking* vengono identificate le situazioni caratterizzate da maggior rischio per dare pronta attuazione alle attività di ripristino dei margini di garanzia tipici del credito c.d. *lombard*. L’esposizione complessiva è caratterizzata da diversificazione dei portafogli a garanzia e da *haircut* richiesti in sede di determinazione del *lending value*.

3. Esposizioni creditizie deteriorate

Il Gruppo si caratterizza per un approccio prudente al rischio che si manifesta in termini di un livello di posizioni deteriorate tra i più contenuti nel panorama nazionale. Contribuisce inoltre al contenimento dei livelli di esposizioni deteriorate in portafoglio l'attività di gestione delle stesse, che comprende l'utilizzo delle diverse opzioni tipicamente disponibili quali la dismissione del credito (a livello di singolo credito o di portafoglio), l'attività di escussione delle garanzie ed il raggiungimento di accordi di ristrutturazione.

Il Gruppo riconduce ad un'unica e omogenea definizione i concetti di “*default*” proprio della normativa in materia di requisiti di capitale regolamentare, di “*non-performing*” proprio delle segnalazioni statistiche di vigilanza, e di attività a *Stage3* (“*credit - impaired*”) proprio della normativa contabile. Sono stati recepiti a tal proposito gli Orientamenti EBA sull'applicazione della definizione di *default* (EBA/GL/2016/07), il Regolamento Delegato (UE) 2018/171 della Commissione del 19 ottobre 2017 e il Regolamento (UE) 2018/1845 della BCE del 21 novembre 2018. In linea con tali principi, le fattispecie di attività deteriorate includono:

- le esposizioni individuate con il criterio dello scaduto da 90 giorni, rispetto al quale le citate norme hanno standardizzato i criteri di calcolo a livello europeo (in particolare in termini di soglie di rilevanza applicabili e di indifferenza, ai fini del calcolo, della specifica rata a cui viene imputato lo scaduto);
- i casi di cessione dell'obbligazione creditizia che abbiano comportato perdite significative connesse al rischio di credito;
- le ristrutturazioni onerose, vale a dire concessioni nei confronti di un debitore che fronteggia o è in procinto di fronteggiare difficoltà nell'onorare i propri impegni finanziari che implicino una obbligazione finanziaria significativamente ridotta;
- i casi di fallimento o altri sistemi di tutela che comprendono tutti i creditori o tutti i creditori con crediti non garantiti, i cui termini e condizioni sono approvate dal giudice o da altra autorità competente;
- i casi individuati attraverso altre indicazioni dell'improbabile adempimento di un debitore, quali l'esercizio delle garanzie, il superamento di determinati livelli di leva finanziaria, evidenze negative da sistemi informativi quali la Centrale Rischio, sopravvenuta indisponibilità delle fonti di reddito del prestatore.

Tale approccio si articola a livello di singole società del Gruppo, che in funzione degli specifici processi di monitoraggio possono privilegiare modalità di rilevamento delle posizioni deteriorate che non abbiano ancora raggiunto i 90 giorni di scaduto di tipo monografico oppure basate su algoritmi automatici. Parimenti, la valutazione contabile dei crediti deteriorati prevede, a seconda delle specificità del *business* delle singole società, modalità di analisi di tipo monografico oppure basate sull'individuazione di *cluster* di posizioni similari.

In sede di monitoraggio vengono inoltre vagliate eventuali esigenze di *write-off*, ossia casistiche di non recuperabilità, anche parziale, del credito. Il *write-off* interviene anche prima che le azioni legali per il recupero dell'attività finanziaria siano terminate e non comporta necessariamente la rinuncia al diritto legale di recuperare il credito.

Con lo scopo di presidiare adeguatamente la gestione dei portafogli NPL, nel corso degli ultimi anni, sono state emanate dal *Regulator* diverse disposizioni tese a indirizzare il comparto finanziario verso la minimizzazione degli *stock* dei portafogli deteriorati e l'accelerazione delle attività di recupero. Il 26 Aprile 2019 il Parlamento Europeo ha pubblicato sulla gazzetta ufficiale l'aggiornamento del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR) con inclusione delle regole da applicare in materia di copertura degli NPL (c.d. *Calendar Provisioning*) derivanti da crediti erogati a partire dalla data di emanazione del nuovo Regolamento. Il meccanismo di calendario prevede, ai fini delle segnalazioni di vigilanza, la copertura integrale dei crediti deteriorati al raggiungimento di determinati periodi di permanenza in portafoglio.

4 Attività finanziarie oggetto di rinegoziazioni commerciali ed esposizioni oggetto di concessioni

Le attività finanziarie possono essere oggetto di modifiche contrattuali principalmente in ragione di due esigenze: mantenere un rapporto commerciale di reciproca soddisfazione nei confronti della clientela oppure ricostituire/migliorare le condizioni di merito creditizio di un cliente che si trova o sta per trovarsi in difficoltà nel rispettare gli impegni assunti.

La prima casistica, definita rinegoziazione commerciale, interviene nel momento in cui il cliente potrebbe interrompere il rapporto in essere, grazie al merito creditizio intrinseco e a favorevoli condizioni di mercato. In tale situazione, sono possibili interventi su iniziativa della clientela o su base preventiva volti a mantenere la relazione con il cliente migliorando le condizioni commerciali offerte, salvo il mantenimento di una redditività soddisfacente rispetto al rischio e la congruità con gli obiettivi strategici generali prefissati (ad esempio in termini di *target* di clientela).

La seconda casistica, che integra il concetto di cosiddetta “*forbearance measure*”, viene rilevata in conformità con la specifica normativa in occasione di modifiche contrattuali, rifinanziamenti.

Per la classificazione a *forborne* il Gruppo individua se a fronte di tali concessioni alla clientela (tipicamente rimodulazione delle scadenze, sospensione di pagamenti, rifinanziamenti, *waiver* su *covenant*) si configuri una condizione di difficoltà riconducibile all'accumulo effettivo o potenziale (in assenza di concessioni) di oltre 30 giorni di scaduto. La valutazione delle difficoltà finanziarie si avvale principalmente di analisi monografica nell'ambito dell'attività *corporate* e *leasing* mentre si rilevano condizioni predefinite nell'ambito del credito al consumo (ad esempio osservazione degli accordamenti concessi) e dei mutui immobiliari (ad esempio rilevazione della perdita del posto di lavoro, casi di malattia grave, divorzio/separazione).

La classificazione a *forborne* può riscontrarsi sia in esposizioni deteriorate sia in esposizioni in cui le difficoltà rilevate risultino ancora compatibili con la classificazione a *bonis*. In ogni caso, come segnalato nelle precedenti sezioni, l'assegnazione di una esposizione allo status “*forborne*” è ritenuto non compatibile con la classificazione a *Stage1*. Pertanto, l'applicazione dei periodi di permanenza minima dello status “*forborne*” previsti dalla normativa in materia di segnalazioni statistiche di vigilanza si riflette anche in una prudente transizione a livello di *Stage1*, 2 e 3. A fronte di concessioni su esposizioni a *Stage2* non è infatti possibile un ritorno a *Stage1* in meno di 2 anni, coerentemente con la durata minima prevista di 2 anni

per lo *status* di “esposizione *bonis forborne*” (in tale periodo lo *status* può modificarsi solo per cogliere un eventuale passaggio a deteriorato). Analogamente, per le esposizioni a *Stage3* non è possibile un ritorno a *Stage1* in meno di 3 anni, coerentemente con la permanenza dello *status* di “esposizione deteriorata *forborne*” per almeno 1 anno a cui fa seguito (salvo necessità di proroga dello *status* di deteriorato) la permanenza minima di 2 anni in *status* “esposizione *bonis forborne*”.

Per tornare in *Stage1* le esposizioni devono aver dato prova di completo recupero della qualità creditizia e devono essere venute meno le condizioni per la segnalazione tra le esposizioni “*forborne*”. Pertanto, il monitoraggio finalizzato a cogliere eventuali nuove esigenze di passaggio a *Stage2* o 3 è il medesimo riservato alle esposizioni che siano sempre rimaste in *Stage1*. Sono tuttavia oggetto di monitoraggio rafforzato le esposizioni “*forborne*” che siano passate da *Stage3* a *Stage2*, rispetto alle quali è previsto che un ritardo di pagamento superiore a 30 giorni o l'applicazione di una nuova misura di tolleranza determini in ogni caso l'immediato ritorno prudenziale a *Stage3*.

5 Dettagli per segmento di attività

Attività *corporate*

La gestione, la valutazione ed il controllo dei rischi creditizi riflettono la tradizionale impostazione del Gruppo improntata a generali criteri di prudenza e selettività: l'assunzione del rischio è basata su un approccio analitico che si fonda su un'estesa conoscenza della realtà imprenditoriale, patrimoniale e gestionale di ciascuna società finanziata, nonché del quadro economico in cui essa opera. In sede di analisi viene acquisita tutta la documentazione necessaria per effettuare un'adeguata valutazione del merito creditizio del prestatore e per definire la corretta remunerazione del rischio assunto; nell'analisi rientrano valutazioni in merito alle caratteristiche di durata e importo degli affidamenti, al presidio di idonee garanzie e all'utilizzo di impegni contrattuali (*covenant*) volti a prevenire il deterioramento del merito di credito della controparte.

Con riferimento alla corretta applicazione delle tecniche di mitigazione del rischio (cd. *Credit Risk Mitigation*), vengono effettuate specifiche attività finalizzate a definire e soddisfare tutti i requisiti necessari al fine di massimizzare l'effetto di mitigazione delle garanzie reali e personali sui crediti.

Ai fini dell'assunzione di rischi di credito, le controparti sono oggetto di analisi e munite di rating interno, attribuito dalla funzione Risk Management sulla base di modelli interni tenendo conto delle specifiche caratteristiche quantitative e qualitative della controparte. Le transazioni in proposta sono inoltre assoggettate all'applicazione dei modelli LGD, ove applicabili.

Gli affidamenti originati dall'attività delle divisioni di business, opportunamente valutati dalla funzione *Risk Management*, sono regolati da deleghe in materia di delibera e di gestione delle operazioni di maggior rilievo che prevedono il vaglio a differenti livelli della struttura operativa.

La funzione *Risk Management* effettua inoltre una revisione dei *rating* assegnati alle controparti, con frequenza almeno annuale. Con la medesima frequenza, gli affidamenti deliberati devono essere sottoposti a riesame e conferma dell'organo deliberante.

La quantificazione dell'*expected credit loss* avviene analiticamente per le pratiche *non performing* ed in base a parametri di PD e LGD per il portafoglio *bonis*. Con riguardo ai fondi analitici si applicano valutazioni di *discounted cash flows* e di multipli di bilancio in caso di continuità aziendale, oppure una valutazione dei cespiti in ipotesi di liquidazione. Con riferimento ai crediti in *bonis*, i parametri di PD sono ottenuti a partire da matrici *through the cycle* utilizzate per lo sviluppo del modello di *rating* interno, poi convertendo il dato in termini *point in time*. Le LGD sono calcolate a partire dalla modellistica utilizzata per il calcolo regolamentare, depurata degli elementi più strettamente riconducibili ai requisiti per i modelli interni, tra cui, in particolare, l'effetto *downturn*, i costi indiretti e ulteriori elementi prudenziali. I parametri utilizzati per la quantificazione dell'*expected credit loss* (così come i parametri regolamentari) sono in ogni caso oggetto di valutazione periodica da parte delle funzioni interne. La componente *forward looking* dei modelli viene fattorizzata condizionando i parametri di rischio con gli scenari macroeconomici definiti internamente.

Nell'ambito del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni di credito, Mediobanca adotta una metodologia di *early warning* al fine di identificare una lista di controparti ("*Watchlist*") meritevoli di un'analisi approfondita per debolezze potenziali o manifeste; le esposizioni individuate vengono classificate in base a diversi livelli di allerta (*Amber*, *Red*, per le posizioni in *bonis*, e *Black* per quelle deteriorate) e vengono esaminate periodicamente al fine di individuare le azioni di mitigazione più opportune. L'inclusione della controparte nella *Watchlist* è adottata come elemento qualitativo di allocazione a *stage 2*, nel quale confluiscono le controparti classificate ad "*Amber*" o "*Red*". Sono inoltre oggetto di specifico monitoraggio tutte le posizioni *forborne*; si precisa infatti che queste ultime sono classificate anche in *Watchlist*.

Leasing

La valutazione dei rischi è basata in via generale su un'istruttoria monografica effettuata con metodologie analoghe a quelle previste per l'attività *Corporate*. Inoltre, per le operazioni di piccolo taglio è prevista la valutazione e la delibera tramite l'utilizzo di un modello di *credit scoring* sviluppato sulla base di serie storiche, differenziato per tipologia di prodotto e per natura giuridica della controparte (tipologia società richiedente).

Le attività di analisi, erogazione, monitoraggio e controllo dei rischi di credito sono supportate in misura significativa dal Sistema Informativo Aziendale; è prevista anche una valutazione tecnica del bene oggetto della locazione.

Con l'intento di rendere maggiormente coerente la gestione del rischio al complesso scenario congiunturale, sono state riviste le facoltà deliberative e rafforzati i processi di misurazione e controllo, attraverso valutazioni periodiche dei crediti in *bonis* anche in ottica di verifica degli *early warning* per l'eventuale inclusione della controparte in *Watchlist*. Il contenzioso viene gestito con diverse azioni che danno alternativa priorità al recupero del credito piuttosto che del bene in funzione della diversa patologia del rischio.

La quantificazione degli accantonamenti di tutti i contratti *non performing* è oggetto di valutazione monografica ai fini della determinazione delle relative previsioni di perdita, tenuto conto del valore cauzionale dei beni desunto dalle risultanze peritali aggiornate periodicamente, prudenzialmente riviste in diminuzione, e di eventuali garanzie reali. Vengono inoltre fattorizzati scenari riferiti alle strategie di vendita. Il portafoglio in *bonis* è oggetto di valutazione in base ai parametri interni di PD e di LGD. Per la definizione dei parametri di PD sono state utilizzate le matrici di transizione *through the cycle* dei modelli gestionali basate su dati interni, poi convertendo il dato in termini *point in time*. La componente *forward looking* viene fattorizzata condizionando le PD con gli scenari macroeconomici definiti internamente. Le LGD delle esposizioni sono differenziate in funzione della tipologia di prodotto (targato, strumentale, nautico, immobiliare) e condizionate agli stessi scenari macroeconomici definiti internamente per ottenere valori *forward looking*.

I criteri per il passaggio a *Stage2* delle operazioni di *leasing* includono il criterio quantitativo dell'incremento della PD, la classificazione a *forborne performing*, i 30 giorni di scaduto, e, per le controparti condivise, le evidenze di *Watchlist* di Capogruppo sulla clientela *Corporate* (confluiscono in *Stage2* le controparti classificate ad “*Amber*” o “*Red*”).

Credito al consumo

L'operatività riguarda primariamente Compass, i cui affidamenti sono approvati con l'utilizzo di un modello di *credit scoring* diversificato per prodotto. Le griglie di *scoring* sono sviluppate sulla base di serie storiche interne arricchite da informazioni provenienti da centrali rischi. I punti vendita convenzionati utilizzano un collegamento telematico con la Società che consente l'immediata trasmissione delle domande di finanziamento e il relativo esito. Lo schema di deleghe prevede che per combinazioni di importo e perdita attesa crescenti l'approvazione sia demandata alle strutture di sede secondo le autonomie attribuite dal Consiglio di Amministrazione.

Il processo di amministrazione dei crediti con andamento irregolare prevede, sin dal primo episodio di inadempienza, il ricorso a tutti gli strumenti del recupero (sollecito postale, telefonico e con recuperatori esterni oppure azioni di recupero legale). In presenza di segnali minimi quali un accodamento (sempre considerato *forbearance*) o lievi ma reiterati ritardi in associazione a evidenze negative su banche dati esterne, si procede alla classificazione a *default* secondo il principio di “*unlikeliness to pay*”. Dopo 6 rate arretrate (o 4 rate, in casi particolari come le carte di credito), la società procede alla decadenza del beneficio del termine (ai sensi dell'art. 1186 c.c.). I crediti per i quali è giudicata antieconomica un'azione giudiziale vengono ceduti attraverso aste competitive a *factors*, a partire dal sesto mese successivo alla decadenza dal beneficio del termine, ottenendo un prezzo di cessione frazionale rispetto al capitale residuo, che tiene conto del presumibile valore di realizzo. A tal riguardo, nel corso del 2025 saranno implementate delle azioni mirate a contrastare l'incremento di NPL legato al graduale ritorno ai tassi di default caratteristici del periodo pre-Covid, che comprendono principalmente l'utilizzo dei *write-off* e la revisione delle tempistiche di cessione.

La quantificazione degli accantonamenti avviene in maniera collettiva sulla base di metriche di PD, LGD e EAD stimate attraverso l'uso di modelli interni e condizionate a fattori macroeconomici mediante modelli satellite. Per la stima dei parametri di PD ed LGD ai fini

del calcolo delle perdite *lifetime* sono state utilizzate le matrici di transizione *through the cycle* computate separatamente per tipologia di prodotto, in linea con i processi gestionali interni (carte di credito revolving / a saldo, prestiti finalizzati, prestiti personali a basso rischio, prestiti personali ad alto rischio, *small ticket* e cessione del quinto a pubblici, privati o pensionati). Una volta ricavati i parametri non condizionati da evidenze storiche recenti, la componente *forward looking* viene fattorizzata condizionando le PD, le relative matrici di transizione e le LGD con specifici modelli macroeconomici basati su scenari interni di Gruppo e sugli andamenti recenti dei tassi di *default* e perdita interni.

Nel credito al consumo, oltre al criterio quantitativo basato sulla variazione di PD su base *lifetime*, sono in uso specifici indicatori qualitativi di classificazione a *Stage2* delle esposizioni, quali la presenza di misure di sospensione, la presenza di altri crediti irregolari verso lo stesso debitore ed evidenze nel recente passato di irregolarità di pagamento.

Sono incluse fra le attività finanziarie *impaired* acquisite o originate (c.d. POCI) i crediti generati tramite il prodotto “Ridefinizione” quando generato come credito *forborne* non *performing*. La Ridefinizione è una forma di agevolazione prevista unicamente per i “già clienti” che, perlopiù, manifestano difficoltà nel proseguimento regolare del pagamento delle rate (non ancora scadute e/o già insolute). Consiste nell’accorpamento del debito residuo di una o più pratiche che il cliente ha in essere in un unico nuovo prestito personale (nuova pratica) avente un nuovo piano di rimborso e una rata mensile di importo inferiore alla somma delle rate delle pratiche “ridefinite”. Non è prevista liquidità aggiuntiva, dunque, non si tratta di un prodotto con finalità commerciali, ma di sola gestione dell’esposizione esistente. Poiché lo strumento non nasce come modifica di un credito esistente ma va in sostituzione di uno o più precedenti che vengono cancellati, la *derecognition* di questi ultimi, abbinata alla nascita di uno strumento classificato *non performing* ne fa conseguire la classificazione come POCI.

I criteri che portano una Ridefinizione ad essere classificata come POCI considerano eventuali ritardi sulle posizioni oggetto di estinzione, le motivazioni che hanno portato alla ridefinizione (ad esempio la perdita d’impiego), il test di “*distressed restructured*” e l’eventualità che lo strumento vada ad estinguere crediti *non performing*. La classificazione a POCI non preclude il fatto che il medesimo credito possa poi tornare *performing*, secondo le logiche di *curing* adottate per i crediti *forborne* NPE.

Le attività “POCI” sono valutate sulla base del modello di *provisioning* IFRS9 sviluppato internamente, derivato da opportune calibrature dei modelli AIRB, e che include tutti gli elementi statici ed andamentali necessari a calcolare parametri di PD ed LGD in approccio *forward looking*. Poiché sugli strumenti POCI le rettifiche di valore sono calcolate su orizzonte *lifetime*, quando vengono iscritte sono svalutate sulla base della relativa LGD (inclusiva di costi ed effetto sconto) e nel caso di eventuale passaggio a *performing* restano svalutate su orizzonte *lifetime* al pari dei crediti in *Stage2*. Gli incassi procedono secondo le aspettative data anche la relativa stabilità di parametri di perdita attesa confermati a valle di ogni aggiornamento semestrale.

Factoring

Il *factoring*, in cui è specializzata MBFACTA, include l'attività tipica (acquisto di crediti commerciali a breve termine e spesso garantiti da coperture assicurative) e quella rateale (acquisto di crediti dalla controparte cedente rimborsati con rate mensili dai debitori ceduti pressoché integralmente rappresentati da clientela *retail*).

Nel primo caso le strutture interne valutano il grado di solvibilità dei cedenti e dei debitori ceduti con un'istruttoria monografica effettuata con metodologie analoghe a quelle previste per l'attività *corporate*; nel rateale invece il prezzo di acquisto è determinato a seguito di un'adeguata analisi statistica delle posizioni oggetto di cessione e tiene conto delle proiezioni di recupero, degli oneri e dei margini attesi.

La quantificazione delle esposizioni *non performing* è oggetto di valutazione monografica nel caso di controparti *corporate* e in base all'individuazione di *cluster* di posizioni similari nel caso delle esposizioni *retail*. Il portafoglio *bonis* è oggetto di valutazione in base a parametri di PD e di LGD. Per la definizione dei parametri di PD, per le controparti appartenenti al perimetro *Large Corporate*, si utilizzano le PD stimate internamente mediante il Modello PD *Corporate*. Nel caso di controparti non appartenenti al perimetro *Large Corporate* si utilizzano le PD ricalibrate fornite da *provider* esterno o stimate internamente sul portafoglio *retail*.

Nel caso di transazioni valutate da Capogruppo nell'ambito dell'attività *corporate* si applicano i parametri previsti dal processo di Capogruppo. La *Watchlist* di Capogruppo è inoltre adottata come elemento qualitativo di allocazione a *Stage2*, nel quale confluiscono le controparti classificate ad "*Amber*" o "*Red*".

Premier e Private Banking

Premier e Private Banking include la concessione di finanziamenti come servizio complementare rispetto alla relazione con la clientela "*Affluent*", "*High Net Worth*" ed istituzionale, allo scopo di offrire servizi di *Wealth Management* ed *Asset Management*. L'attività esposta a rischio di credito verso clientela si sostanzia in forme tecniche quali l'affidamento per cassa (nella forma di apertura di credito in conto corrente o finanziamenti a breve, medio-lungo termine), autorizzazioni allo sconfinamento di conto corrente, crediti di firma, mutui ipotecari e concessione di massimali su carte di credito.

La concessione di tali affidamenti è regolata da deleghe in materia di delibera che prevedono la valutazione a diversi livelli della struttura operativa e l'approvazione da parte di Organi individuati in funzione dei livelli di rischio assunti, in base alla dimensione dell'affidamento, alle garanzie e alla tipologia. Gli affidamenti sono sottoposti a revisione periodica.

La quantificazione degli accantonamenti di tutti i contratti *non performing* avviene in modo monografico, tenuto conto del valore delle garanzie reali. Gli accantonamenti effettuati sul portafoglio *bonis* avvengono sulla base di stime di PD e LGD, differenziate in base alla tipologia di controparte e alla presenza di garanzie. La *Watchlist* di Capogruppo è inoltre adottata come elemento qualitativo di allocazione a *Stage2*, nel quale confluiscono le controparti classificate ad "*Amber*" o "*Red*".

Nell'ambito del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni di credito, Mediobanca adotta una metodologia di *early warning* al fine di identificare una lista di controparti (*“Watchlist”*) meritevoli di un'analisi approfondita per debolezze potenziali o manifeste; le esposizioni individuate vengono classificate in base a diversi livelli di allerta (*Amber*, *Red*, per le posizioni in *bonis*, e *Black* per quelle deteriorate) e vengono esaminate periodicamente al fine di individuare le azioni di mitigazione più opportune. L'inclusione della controparte nella *Watchlist* è adottata come elemento qualitativo di allocazione a *stage 2*, nel quale confluiscono le controparti classificate ad *“Amber”* o *“Red”*. Sono inoltre oggetto di specifico monitoraggio tutte le posizioni *forborne*; si precisa infatti che queste ultime sono classificate anche in *Watchlist*.

Mutui immobiliari

Il prodotto mutui immobiliari è gestito principalmente da Mediobanca Premier, la cui istruttoria e delibera dei rischi è interamente accentrata presso gli uffici della sede centrale. L'approvazione delle domande di finanziamento, effettuata con ricorso a un modello di *rating* interno, è demandata alla valutazione monografica svolta sulla base di parametri reddituali e di massimo indebitamento oltre che sul valore peritale degli immobili. Il controllo dei rischi assunti, effettuato con cadenza mensile, garantisce il costante monitoraggio del portafoglio.

Gli immobili a garanzia sono sottoposti ad un processo di rivalutazione statistica svolto con frequenza trimestrale; qualora dalle verifiche emerga una diminuzione rilevante del valore dell'immobile viene svolta una nuova perizia da parte di una società indipendente. Una nuova perizia è richiesta in generale anche per gli immobili a garanzia di posizioni passate a sofferenza.

Il monitoraggio del credito (ivi incluse le partite anomale) viene assicurato da un sistema di *reporting* che consente ai gestori di verificare l'evoluzione della qualità del portafoglio e – attraverso gli opportuni indicatori – il tempestivo censimento delle posizioni a rischio, anche per attivare necessari correttivi alle politiche creditizie.

Le pratiche deteriorate sono gestite - nella fase stragiudiziale del recupero - da una struttura organizzativa dedicata con l'ausilio di *collector* esterni. In caso di insolvenza della posizione (o situazioni sostanzialmente equiparabili) vengono attivate procedure di esecuzione immobiliare affidate a legali esterni. Le procedure interne prevedono il censimento ad inadempienza probabile di tutte le pratiche con almeno quattro rate totalmente impagate (anche non consecutive), casistiche di perdurante irregolarità, concessioni che generano una ridotta obbligazione finanziaria superiore all'1% nonché casistiche di finanziamenti regolari per i quali, tramite informazioni interne od esterne (es. centrali rischi pubbliche/private), l'unità preposta ne valuta la classificazione a inadempienza probabile. Il passaggio a sofferenza si verifica una volta accertata l'inefficacia delle azioni di recupero.

Per quanto relativo alle esposizioni oggetto di concessione, sono identificate come esposizioni *forborne*, ovvero esposizioni oggetto di misure di tolleranza, i mutui, in *bonis* o deteriorati, verso i quali Mediobanca Premier concede delle modifiche alle originarie condizioni contrattuali a fronte di uno stato di difficoltà finanziaria del debitore, accertato o presunto, e in ragione del quale si giudica improbabile che possa adempiere integralmente e regolarmente alle proprie obbligazioni creditizie.

La quantificazione dell'ECL avviene analiticamente per le pratiche in sofferenza e in base all'individuazione di *cluster* di posizioni simili per inadempienze probabili, altri scaduti e *bonis*. Con riguardo alla quota analitica sulle sofferenze si tiene conto del valore peritale dei cespiti (prudentemente deflazionato), dei tempi e dei costi di recupero. Per la definizione dei parametri di PD sono state utilizzate le matrici di transizione *through the cycle* dei modelli gestionali interni basate su dati interni, poi convertendo il dato in termini *point in time*. La componente *forward looking* viene fattorizzata condizionando le PD con gli scenari macroeconomici definiti internamente. Le LGD sono calcolate a partire dalla modellistica finalizzata al calcolo regolamentare, rispetto alla quale viene rimosso l'effetto *downturn*; l'inclusione di elementi *forward looking* si basa su modelli satellite applicati agli scenari macroeconomici definiti internamente.

Ai fini di classificazione a *Stage2* dei mutui immobiliari è in uso un elemento qualitativo di identificazione rappresentato dall'assegnazione alla peggiore classe di *rating* interno prima del *default*.

6. Scenario macroeconomico e impatti

Lo scenario macroeconomico per la semestrale che guida gli accantonamenti IFRS9 nell'ipotesi *baseline* è caratterizzato dallo stabilizzarsi delle frizioni geopolitiche tra il blocco occidentale e la Cina e dalla mancata *escalation* dei conflitti Russo-Ucraino e in Medioriente

Per i costi dell'energia e i tassi di cambio si assume un'evoluzione in linea con quanto già incorporato nei tassi *forward*. Per quanto riguarda il PNRR è assegnata una bassa probabilità che i fondi vengano spesi entro la data di scadenza di agosto 2026; l'assunzione di base è che il programma sarà esteso fino a dicembre 2028. Per quanto concerne l'Eurozona, si assume una crescita, in concomitanza con una crescita dei salari reali e del commercio internazionale, e una discesa dell'inflazione.

Lo scenario macroeconomico nell'ipotesi *mild positive* prevede, invece, che il tasso di risparmio delle famiglie consumatrici dei maggiori paesi diminuisca; inoltre, la minor l'avversione al rischio di privati e imprese con conseguente aumento della quota di risparmio del reddito personale disponibile e degli investimenti delle imprese porterebbe ad una crescita per le principali economie (in particolare US, UK ed Euro Zona).

Infine, nello scenario alternativo *mild negative*, si prevede che le famiglie consumatrici non impieghino il risparmio accumulato porterebbe ad un'avversione al rischio crescente per i privati e le imprese e quindi che a quota di risparmio del reddito personale disponibile aumenti e che gli investimenti da parte delle imprese diminuiscano. La spesa pubblica, infine, si manterrebbe sui livelli attuali.

I pesi degli scenari utilizzati nella determinazione della ECL a dicembre 2024 sono stati fissati pari al 70% per lo scenario base, 10% per lo scenario *mild-positive* e 20% per lo scenario *mild-negative*.

Tabella 1 – Parametri scenario macro-economico baseline al 31 dicembre 2024

Previsioni PIL	2024	2025	2026	2027
Italia	0,9%	1,-%	0,8%	0,7%
UE	1,2%	1,5%	1,8%	1,6%
USA	2,2%	2,-%	2,-%	2,-%
Tasso di disoccupazione	2024	2025	2026	2027
Italia	7,-%	7,6%	7,8%	7,8%
UE	6,1%	6,1%	5,9%	5,9%
USA	4,4%	4,4%	4,3%	4,3%
Tasso interesse titoli gov. (10 anni)	2024	2025	2026	2027
Italia	3,6%	4,-%	4,6%	4,6%
Germania	2,2%	2,4%	3,-%	3,-%
USA	3,9%	4,-%	4,2%	4,2%

Tabella 2 – Parametri scenario macro-economico mild positive al 31 dicembre 2024

Previsioni PIL	2024	2025	2026	2027
Italia	0,9%	2,1%	2,7%	3,1%
UE	1,2%	2,3%	3,3%	3,9%
USA	2,2%	2,5%	2,9%	3,4%
Tasso di disoccupazione	2024	2025	2026	2027
Italia	7,-%	7,-%	6,2%	4,8%
UE	6,1%	5,8%	5,-%	4,-%
USA	4,4%	4,1%	3,4%	2,6%
Tasso interesse titoli gov. (10 anni)	2024	2025	2026	2027
Italia	3,6%	4,1%	5,-%	5,4%
Germania	2,2%	2,7%	3,7%	4,4%
USA	3,9%	4,2%	4,9%	5,7%

Tabella 3 – Parametri scenario macro-economico mild negative al 31 dicembre 2024

Previsioni PIL	2024	2025	2026	2027
Italia	0,9%	-0,1%	-1,-%	-1,7%
UE	1,2%	0,4%	0,-%	-0,5%
USA	2,1%	1,4%	1,-%	0,8%
Tasso di disoccupazione	2024	2025	2026	2027
Italia	7,-%	8,2%	9,4%	10,7%
UE	6,1%	6,6%	7,1%	7,8%
USA	4,4%	4,8%	5,4%	6,1%
Tasso interesse titoli gov. (10 anni)	2024	2025	2026	2027
Italia	3,6%	3,8%	4,2%	4,1%
Germania	2,2%	2,1%	2,3%	1,9%
USA	3,9%	3,6%	3,4%	3,-%

Per quanto riguarda il calcolo dell'ECL, sono state inoltre effettuate delle analisi di *sensitivity*⁽¹⁰⁾ nell'ipotesi in cui si realizzi con certezza ciascuno degli scenari sopra menzionati (*mild-negative*, *baseline* e *mild-positive*) sull'esposizione *performing*⁽¹¹⁾, con i seguenti risultati:

- scenario *mild-negative*: ECL +2,1% e variazione della incidenza della esposizione in Stage2 +2,64%,

⁽¹⁰⁾ L'analisi ha coperto le esposizioni dei principali portafogli del Gruppo: il portafoglio di Mediobanca S.p.A. e Mediobanca International, i mutui di Mediobanca Premier, il credito al consumo di Compass, il factoring di MBFACTA, i leasing di Selma BPM.

⁽¹¹⁾ Considerando il gross carrying amount, includendo sia on-balance che off-balance.

- scenario *baseline*: ECL -0,1% e variazione della incidenza della esposizione in Stage2 -0,76%,
- scenario *mild-positive*: ECL -2,1% e variazione della incidenza della esposizione in Stage2 -5,11%.

Le innumerevoli interrelazioni tra i singoli fattori macroeconomici sono, invece, tali da rendere scarsamente significativa un’analisi di sensitività delle perdite attese basata sul singolo fattore macroeconomico.

Il Gruppo ha mantenuto gli accantonamenti aggiuntivi (c.d. “*overlay*”) con lo scopo di includere nei livelli di copertura le incertezze dell’evoluzione del contesto macroeconomico. In particolare, gli *overlay* sono stati applicati nel *Corporate* (incluso *Factoring* e *Leasing*) su settori ancora potenzialmente esposti alla pressione inflazionistica, al fine di valorizzare eventuali picchi di rischio che la metodologia quantitativa coglie solo in media, mentre sulle posizioni *Consumer* e mutui ipotecari, gli *overlay* sono stati allocati contro le incertezze del quadro macroeconomico.

Complessivamente, tali *overlay* ammontano a 200,9 milioni (12,2% dell’ECL totale), suddivisi tra *Credito al consumo* (154 milioni; 11,4% dell’ECL del comparto;), *Corporate* (27,1 milioni di cui 12,3 nel *Factoring*; rispettivamente il 34,8% ed il 46,5%), *Leasing* (7,2 milioni; 10,3%) e Mutui ipotecari di Mediobanca Premier (12,6 milioni; 9,3%).

Gli *overlay* applicati aumentano il livello di *provisioning* che sul *bonis* si attesta a 683,5 milioni pari ad un tasso dell’1,26%.

Tabella 4 – *Overlay Stock*

	(€ milioni)	
	<i>Overlay stock alla data</i>	
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
Corporate (incluso Factoring)	27,1	27,5
Credito al consumo	154,–	174,9
Mutui ipotecari	12,6	12,–
Leasing	7,2	7,2
Totale	200,9	221,6

Il Credito al Consumo mantiene un elevato ammontare di *provisioning* con un tasso di copertura sul *bonis* del 3,57% (3,67% a giugno 2024), ivi incluso uno *stock* di *overlay* che consente di mantenere un livello di conservatività coerente con la graduale salita dei tassi di *default* osservati nell’esercizio verso i livelli strutturali e che nel semestre si riducono da 174,9 a 154 milioni, in larga parte riassorbiti dell’ECL da modello per la menzionata risalita della PD.

Per gli altri portafogli, l’ammontare di *overlay* rimane pressoché invariato.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica e distribuzione economica

A.1.4 Consolidato prudenziale – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda						Rettifiche di valore complessive e accantonamenti				Esposizione Netta	Write-off parziali complessivi					
	Primo stadio			Secondo stadio			Impaired acquisite o originate		Primo stadio				Secondo stadio		Terzo stadio		Impaired acquisite o originate
A.1 A vista	1.949.624	1.949.624	—	—	—	—	—	—	245	245	—	—	—	—	—	1.949.379	—
a) Deteriorate	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
b) Non deteriorate	1.949.624	1.949.624	—	X	—	—	—	—	245	245	—	X	—	—	—	1.949.379	—
A.2 Altre	7.601.423	6.284.557	4	—	—	—	—	—	1.248	1.248	—	—	—	—	—	7.600.175	—
a) Sofferenze	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
b) Inademp. probabili	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
c) Esposizioni scadute deteriorate	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
d) Esposizioni scadute non deteriorate	2	—	3	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	2	—	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—
e) Altre esposizioni non deteriorate	7.601.421	6.284.557	1	X	—	—	—	—	1.248	1.248	—	X	—	—	—	7.600.173	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—
Totale (A)	9.551.047	8.234.181	4	—	—	—	—	—	1.493	1.493	—	—	—	—	—	9.549.554	—
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio																	
a) Deteriorate	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	—	—	—	—
b) Non deteriorate	12.435.894	40.333	—	X	—	—	—	—	—	—	—	X	—	—	—	12.435.894	—
Totale (B)	12.435.894	40.333	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.435.894	—
Totale (A+B)	21.986.941	8.274.514	4	—	—	—	—	—	1.493	1.493	—	—	—	—	—	21.985.448	—

A.1.5 Consolidato prudenziale – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda						Rettifiche di valore complessive e accantonamenti			Esposizione Netta	Write-off parziali complessivi	
	Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio					
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate				
A. ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA												
a) Sofferenze	367.098	X	—	341.833	18.629	330.539	X	—	305.900	18.453	36.559	910
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	94.027	X	—	72.451	14.940	92.516	X	—	71.553	14.777	1.511	—
b) Inadempienze probabili	679.384	X	—	593.991	85.393	445.506	X	—	398.891	46.615	233.878	118
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	287.232	X	—	203.126	84.106	176.700	X	—	130.996	45.704	110.532	48
c) Esposizioni scadute deteriorate	332.493	X	—	311.222	21.271	181.024	X	—	164.493	16.531	151.469	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	62.000	X	—	42.090	19.910	41.712	X	—	26.009	15.703	20.288	—
d) Esposizioni scadute non deteriorate	345.579	177.494	167.615	X	471	51.096	476	50.367	X	252	294.483	—
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	13.857	—	13.782	X	75	4.307	—	4.266	X	41	9.550	—
e) Altre esposizioni non deteriorate	74.301.473	64.306.026	2.499.980	X	91.324	643.161	301.369	323.289	X	18.503	73.658.312	18
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	479.198	—	437.615	X	41.583	79.019	—	69.080	X	9.939	400.179	1
TOTALE (A)	76.026.027	64.483.520	2.667.595	1.247.046	217.088	1.651.326	301.845	373.656	869.284	100.354	74.374.701	1.046
B. ESPOSIZIONI CREDITIZIE FUORI BILANCIO												
a) Deteriorate	1.108	X	—	1.069	—	179	X	—	179	—	929	—
b) Non deteriorate	25.319.240	16.325.869	282.338	X	—	21.944	18.195	3.749	X	—	25.297.296	—
TOTALE (B)	25.320.348	16.325.869	282.338	1.069	—	22.123	18.195	3.749	179	—	25.298.225	—
TOTALE (A+B)	101.346.375	80.809.389	2.949.933	1.248.115	217.088	1.673.449	320.040	377.405	869.463	100.354	99.672.926	1.046

Al 31 dicembre 2024 le attività deteriorate lorde passano da 1.336,7 a 1.378,9 milioni con una incidenza che si conferma al 2,5% dell'esposizioni creditizie per cassa verso clientela; l'indice di copertura rimane al 69,4% determinando uno *stock* di deteriorato netto pari a 421,9 milioni (413,7 milioni al 30 giugno scorso).

Gross NPL Ratio Finrep⁽¹²⁾

	(€ milioni)	
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
Finanziamenti	54.131,8	52.735,6
Crediti deteriorati	1.379,–	1.336,7
Impieghi a clientela	55.510,8	54.072,3
NPL acquisiti	—	—
Impieghi di tesoreria (*)	10.233,1	10.963,4
Totale Prestiti e anticipazioni	65.743,9	65.035,7
Gross NPL ratio Finrep %	2,1%	2,1%

(*) In linea con le indicazioni EBA Risk Dashboard, la voce esclude la Cassa e ricomprende i depositi liberi presso Banche Centrali.

Al 31 dicembre il Gruppo Mediobanca registra un *Gross NPL ratio Finrep* al 2,1% invariato nel semestre.

B.4a Indicatori di rischio di creditizia

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
a) Sofferenze lorde / Impieghi	0,55%	0,56%
b) Partite anomale / Esposizioni creditizie per cassa	1,85%	1,84%
c) Sofferenze nette / Patrimonio Vigilanza (1)	0,44%	0,35%

B.4b Grandi esposizioni

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
a) Valore di bilancio	10.095.376	12.622.572
b) Valore ponderato	5.799.012	8.431.108
c) Numero delle posizioni	8	10

Al 31 dicembre le esposizioni (rischi di mercato e partecipazioni inclusi) superiori al 10% del Patrimonio di Vigilanza di classe 1 riguardano otto gruppi di clienti connessi (due in meno rispetto a giugno 2024) per un'esposizione lorda di 10,1 miliardi (5,8 miliardi tenendo conto di garanzie e ponderazioni) in diminuzione rispetto al giugno scorso (rispettivamente 12,6 miliardi e 8,4 miliardi). Nel dettaglio le otto posizioni riguardano due compagnie di assicurazione e sei gruppi bancari.

C. Operazioni di cartolarizzazione

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Il Gruppo detiene un portafoglio di titoli derivanti da cartolarizzazioni di terzi per 1.487,7 milioni, di cui 1.231,9 nel *banking book* e 255,8 nel *trading book*.

Il secondo semestre 2024 mostra un trend di mercato degli ABS in Europa favorito dalle politiche monetarie delle banche centrali e da un contesto macroeconomico favorevole con

⁽¹²⁾ Il calcolo del *Gross NPL ratio* è definito nell'EBA *Risk Dashboard* come rapporto tra il valore contabile lordo degli NPL (prestiti e anticipazioni) sul totale dei prestiti e anticipazioni. Fonte: EBA *Risk Dashboard, Risk Indicators in the Statistical Annex* (AQT_3.2).

limitata volatilità. Le *performance* dei titoli ABS hanno inoltre confermato la stabilizzazione degli *spread senior* e l'ulteriore compressione degli *spread mezzanine*, dove si continua ad osservare un notevole interesse da parte degli investitori e *books* ampiamente *oversubscribed*. La nuova offerta di titoli ABS nel 2024 è stata in netto aumento rispetto al 2023 soprattutto sul comparto *Consumer*, Auto e RMBS, con gli emittenti sempre più focalizzati su operazioni *cash SRT* che prevedono il collocamento di tutta la *capital structure*. La *performance* dei portafogli sottostanti è rimasta relativamente stabile nonostante i tassi di interesse e i livelli di inflazione raggiunti nei precedenti periodi.

Il contesto di mercato del credito strutturato dovrebbe mantenersi favorevole anche nel 2025 per le aspettative di taglio dei tassi da parte delle banche centrali, la stabilizzazione della crescita economica che favorirà l'andamento positivo dei portafogli.

Il portafoglio di *banking book* sale da 821,2 a 1.231,9 milioni rimanendo prevalentemente concentrato su titoli *senior* (1.229,4 milioni) con una quota crescente di CLO in aumento (773,9 milioni contro 298,6 milioni), parzialmente compensati dalla riduzione delle esposizioni in sottostanti NPL (da 288,7 a 225,9 milioni); stabili le altre posizioni *Consumer ABS Italia* (204,6 milioni), *performing loan* (24,8 milioni) e *tranche mezzanine* (2,5 milioni). Il differenziale tra *fair value* (desunto dalle piattaforme di mercato) e valore contabile (costo ammortizzato) salda a 0,8 milioni negativi.

Il *trading book* flette da 287,6 a 255,8 milioni con una quota *senior* pari a 148,8 milioni, di cui 101,1 milioni nell'operazione di Transferable Custody Receipt⁽¹³⁾, 22,4 in *Consumer loan* italiani e 25,3 in CLO; la quota *mezzanine* resta stabile a 106,9 milioni, suddivisa principalmente tra strategia “*negative basis*” (73,4 milioni) e CLO (30,9 milioni).

Mediobanca ha inoltre esposizione verso:

- *CLI Holdings e CLI Holdings II*, SPV di diritto inglese che hanno sottoscritto rispettivamente il capitale di Cairn Loan Investments e Cairn Loan Investments II, gestori indipendenti dei CLO europei istituiti da Polus, che, per rispettare le regole prudenziali di *retention*, investono nelle tranche più Junior dei CLO gestiti. Al 31 dicembre, CLI Holdings e CLI Holdings II sono rispettivamente registrati a bilancio per 5,5 milioni e 36,3 milioni; si segnala che sugli stessi è in essere un'operazione di copertura tramite *insurance policy* per circa 12 milioni con controparte una principale compagnia assicurativa;
- *Italian Recovery Fund*, fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso di diritto italiano gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. attualmente investito in 5 operazioni di cartolarizzazione (Valentine, Berenice, Cube, Este e Sunrise I) con sottostante NPLs di banche italiane in carico per 16,1 milioni;
- *Negentropy RAIF – Debt Select Fund*, fondo di investimento alternativo mobiliare di diritto lussemburghese, gestito da Negentropy Capital Partners Limited e di cui Mediobanca ha svolto il ruolo di *advisor*; il fondo ha sottostante *tranches senior* di NPLs e di finanziamenti immobiliari con un NAV complessivo di 116,9 milioni (54,9 milioni la quota di Mediobanca);
- Polus Capital Management (US) Inc. per sottoscrivere, in *partnership* con un primario

⁽¹³⁾ L'Istituto ha sottoscritto una nota emessa dalla banca depositaria in cui erano stati conferiti sotto forma di *trust* tre posizioni di CLO (con sottostante *corporate loan* europei) acquistate da Mediobanca e delle *financial guarantee* sugli stessi CLO con cui l'Istituto ha comprato protezione; la TCR riconosce capitale e interesse dei CLO sottostanti al netto del premio delle *financial guarantee*.

operatore specializzato, fino a USD 75 milioni di *tranche junior* di (49% del totale) di *subordinated debt notes* nell'ambito di un programma di emissioni CLO sul mercato US. Al 31 dicembre risultava in essere la prima emissione (Polus US CLO I Ltd.) per USD 15,9 milioni (di cui 1,6 milioni direttamente da Polus per la quota *retention* spettante alla *management company*) ed è stata avviata una *warehouse* con Polus US CLO II Ltd. per 2,4 milioni (equamente suddivisi tra Mediobanca e Polus).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Quarzo S.r.l. (Compass Banca)

Il veicolo ha attualmente in essere cinque operazioni di cartolarizzazione con sottostante finanziamenti in *bonis* erogati da Compass Banca (che ha sottoscritto l'intero ammontare dei titoli *junior*) e ceduti su base *revolving* per un periodo tra 6 e 66 mesi, al termine del quale potrà avere inizio l'ammortamento dell'operazione.

Inoltre, si ricorda che lo scorso 21 giugno, il veicolo ha perfezionato l'operazione la prima operazione SRT per il Gruppo attraverso la cartolarizzazione Quarzo 14 con sottostante un portafoglio di crediti in *bonis* pari a 815 milioni. Questa transazione ha lo scopo di ottenere il trasferimento significativo del rischio di credito e ottimizzare l'assorbimento di capitale. Al 31 dicembre è in essere per circa 792 milioni di asset a fronte di 815 milioni di ABS, con un vantaggio sugli RWA di Gruppo nell'ordine di 519 milioni.

Alcune operazioni presentano come sottoscrittori delle *notes senior* la Capogruppo e/o altre società del Gruppo. La tabella riassume le cinque operazioni in essere:

La tabella riassume le cinque operazioni in essere:

Operazione	data emissione	senior		mezzanine		junior	crediti ceduti nell'anno	data inizio rimborso
		Mkt	Retained	Mkt	Retained			
Quarzo 10	17 aprile 2020	–	1.760	–	–	240	–	15 dicembre 2021
Quarzo 11	6 aprile 2022	528	–	–	–	72	–	15 maggio 2023
Quarzo 12	11 maggio 2023	450	155	–	–	95	–	17 giugno 2024
Quarzo 13	31 ottobre 2023	–	2.538	–	–	362	727	15 gennaio 2026
Quarzo 14	21 giugno 2024	500	201	87	5	22	136	17 marzo 2025

Legenda:

Mkt: emesse sul mercato

Retained: sottoscritte da Capogruppo e/o società del Gruppo

Nel mese di settembre sono state chiuse due operazioni (Quarzo 7 e Quarzo 9) attraverso l'acquisto finale dei crediti residui per circa 554 milioni; l'operazione Quarzo 9 aveva circa 600 milioni di note sul mercato alla data di emissione e completamente rimborsate già antecedentemente all'*unwinding* dell'operazione, mentre le *note senior* della Quarzo 7 erano integralmente detenute dalla Capogruppo.

MB Funding Lux S.A. (Mediobanca)

Il veicolo è stato costituito da Mediobanca S.p.A. con la finalità di perfezionare operazioni *secured* con sottostante *pool* di crediti *corporate* originati da Mediobanca International (Luxembourg) SA o Mediobanca S.p.A. e di cui si mantiene il rischio creditizio. Le *notes*, che rientrano nel programma “*Medium Term Note*” della Capogruppo, sono sottoscritte integralmente da società del Gruppo e utilizzate come *collateral* nell’ambito del mercato interbancario.

Le operazioni in essere al 31 dicembre, invariate nel semestre, sono indicate nella tabella sottostante;

Denominazione	ISIN	Nozionale	Data emissione	Data rimborso
BBVA - MB FINANCE LUX 2020	XS2270559367	100.000.000,–	11/12/2020	11/06/2026
BBVA - MB FUNDING LUX SERIES 2019-01	XS1937712112	200.000.000,–	13/10/2021	15/10/2026
BNP - MB FINANCE LUX SERIES 2017 - 01	XS1616696016	800.000.000,–	22/05/2017	23/12/2030
TOTALE		1.100.000.000,–		

* * *

Nell’esercizio i rapporti intercorsi tra le società originator e le società veicolo sono i seguenti:

Società veicolo	Cessioni di crediti	Incassi	Servicing fees	Interessi Junior	Additional return maturata
Quarzo S.r.l.	862,7	1.174,6	4,7	71,1	170,9
MB Funding Lux S.A.	—	40.117,7	—	—	1,7

D. Operazioni di covered bond

La società veicolo Mediobanca Covered Bond srl, costituita ai sensi dell’articolo 7 bis della L.130/99, è controllata da Mediobanca Premier al 90% e il residuo 10% è in capo a SPV Holding.

Il Programma di Covered Bond è in essere fino a settembre 2032 per un importo complessivo 10 miliardi.

L’operazione prevede il coinvolgimento di:

- Mediobanca quale emittente dei *covered bond*;
- Mediobanca Premier quale cedente, anche su base *revolving*, di attivi cedibili in base alla normativa nei limiti collegati ai coefficienti patrimoniali consolidati di Mediobanca e nel ruolo di *Servicer*;
- Mediobanca Covered Bond S.r.l. (società veicolo) quale cessionaria *pro-soluto* degli attivi e garante dei *covered bond*.

Le emissioni del programma hanno rating AA attribuito da Fitch.

Il programma ha in essere 7 operazioni per un controvalore di 5.300 milioni collocati ad investitori istituzionali garantiti da attivi ceduti da Mediobanca Premier a Mediobanca Covered Bond per 7.014 milioni così suddivise:

data emissione	valore nominale	tasso	data scadenza
novembre -15	750	Fix: 1,375%	novembre -25
novembre-17	750	Fix: 1,25%	novembre-29
luglio-19	750	Fix: 0,5%	ottobre-26
gennaio-21	750	Fix: 0,01%	febbraio-31
giugno-22(*)	750	Fix: 2,375%	giugno-27
gennaio-24 (**)	800	Fix: 3,25%	novembre-28
settembre-24	750	Fix: 3%	settembre-31
Totale	5.300		

(*) L'emissione è stata finalizzata in data 10/08/2022, con un *increase* di 250 milioni a valere sull'emissione da 500 milioni effettuata a giugno.

(**) L'emissione è stata finalizzata in data 15/01/2024, con un *increase* di 50 milioni a valere sull'emissione da 750 milioni effettuata a giugno.

Nel semestre si segnalano:

- la scadenza di un bond con valore nominale pari a 750 milioni;
- l'emissione di un nuovo bond per un nominale pari a 750 milioni, scadenza 7 anni (settembre 2031) e tasso cedolare del 3%;
- cessioni di attivi per 304,9 milioni con contestuale riacquisto di attivi per 7 milioni.

1.2 RISCHI DI MERCATO

1.2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E RISCHIO DI PREZZO – PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

Informazioni di natura qualitativa

Il monitoraggio dell'esposizione gestionale ai rischi di mercato del portafoglio di *trading* si svolge quotidianamente, oltre alla misurazione dei risultati economici, tramite i seguenti indicatori:

- *sensitivity* - principalmente Delta e Vega - verso i principali fattori di rischio (tassi di interesse, prezzi delle azioni, tassi di cambio, *spread* creditizi, inflazione, volatilità, dividendi, correlazioni, ecc.); essi rappresentano la variazione positiva o negativa del valore di attività finanziarie e di derivati a variazioni dei già menzionati fattori di rischio, fornendo una rappresentazione statica del rischio di mercato del portafoglio di *trading*;
- *Value-at-Risk* calcolato utilizzando una metodologia di simulazione storica pesata con scenari aggiornati giornalmente, con orizzonte di liquidazione delle posizioni fissato ad un giorno lavorativo e con un livello di confidenza del 99%.

Il monitoraggio degli indicatori VaR e *sensitivity* è effettuato per assicurare il rispetto dei limiti gestionali a presidio dell'appetito al rischio stabilito dall'Istituto per il portafoglio di negoziazione e, nel caso del VaR, anche per valutare attraverso il *backtesting* la robustezza del modello. Sul complesso delle posizioni oggetto di calcolo del VaR viene anche calcolata giornalmente l'*expected shortfall* in simulazione storica. Tale misura rappresenta la media delle perdite potenziali che si collocano oltre il livello di confidenza del VaR. Vengono poi

svolti con cadenza giornaliera (su specifiche posizioni) e mensile (su tutto il portafoglio) *stress test* ai principali fattori di rischio al fine di cogliere anche gli impatti di movimenti più ampi delle principali variabili di mercato (ad esempio indici azionari, tassi e cambi), calibrati sulla base di variazioni estreme di tali variabili.

Vengono, infine, utilizzate altre metriche di rischio complementari più specifiche per poter meglio valutare i rischi non pienamente misurati dal VaR e dalle *sensitivity* di alcune posizioni di *trading*. Il peso dei prodotti che richiedono queste metriche supplementari è comunque estremamente limitato rispetto all'entità complessiva del portafoglio di *trading* dell'Istituto.

I movimenti dei tassi di interesse governativi ed interbancari hanno caratterizzato il semestre, guardando ai dati puntuali di inizio e fine periodo con un ribasso generalizzato guidato dai tagli dei tassi da parte della BCE (-110bps) e -meno marcati- da parte della FED (-50bps). Durante questo periodo i rendimenti decennali dei Titoli di Stato dell'Area Euro sono diminuiti di circa 60 bps, mentre quelli dell'area US, dopo un iniziale ribasso di 80 bps, hanno visto un recupero di circa +90 bps a causa delle diverse attese sull'inflazione tra Stati Uniti ed Europa. Il mercato azionario US ha sovraperformato quello dell'Area Euro a fine semestre, generalmente condizionato dall'esito delle elezioni americane. In particolare, i principali indici azionari americani (Nasdaq, S&P) hanno raggiunto un rendimento dell'8% su base semestrale, mentre FTSE MIB e Eurostoxx 50 hanno chiuso in parità rispetto ai valori di inizio luglio, recuperando completamente le perdite di inizio agosto.

Il *Value-at-Risk* dell'aggregato di *Trading* è oscillato, nel periodo, tra un minimo di 5 milioni a luglio ed un massimo di 9,7 milioni registrato a metà novembre; il dato medio (7,2 milioni) è risultato inferiore del 15% rispetto alla media dell'esercizio precedente (8,4 milioni). Dopo il picco, il dato di VaR è sceso progressivamente fino a raggiungere i 7,4 milioni, in linea con la media del semestre.

I fattori di rischio che spiegano l'andamento del VaR sono principalmente: (i) i rendimenti dei Titoli di Stato italiani e di paesi dell'Area Euro core; (ii) i prezzi dei corsi azionari e la loro volatilità implicita, legati alla gestione del business dei certificati. Marginale è il contributo di altri fattori di rischio come i tassi di cambio, verso i quali la posizione dell'Istituto è conservativa o nella media neutrale.

L'*Expected shortfall* – che misura un ulteriore scenario di *stress* sulle stesse serie storiche del VaR - mostra un dato medio di 7,6 milioni, ben al di sotto dello stesso dato per l'esercizio precedente (12,8 milioni).

Tab.1: Value at Risk ed Expected Shortfall del portafoglio di trading

(dati in € migliaia)

Fattori di rischio	H12025-2024			2023-2024	
	31/12/2024	Min	Max	Media	Media
Tassi di interesse	3.049	1.113	6.847	3.746	7.071
Credito	1.429	1.157	2.214	1.636	2.548
Azioni	5.293	3.502	7.736	5.336	3.609
Tassi di cambio	590	452	1.380	677	904
Inflazione	167	65	600	258	365
Volatilità	2.666	2.329	6.698	4.301	6.254
Effetto diversificazione ^(*)	(5.813)	(5.184)	(13.552)	(8.727)	(12.369)
VaR Totale	7.381	5.014	9.672	7.227	8.382
Expected Shortfall Totale	7.626	7.391	25.039	10.340	12.846

(*) Connesso alla non perfetta correlazione tra i fattori di rischio.

Oltre ad un limite di VaR sulle posizioni di *Trading*, è prevista un’articolazione maggiormente granulare di limiti di VaR in capo ai *desk* che lo compongono.

Inoltre, ogni desk ha limiti di *sensitivity* ai movimenti dei diversi fattori di rischio che sono monitorati giornalmente. Nel confronto con l’esercizio precedente si registra un aumento delle esposizioni medie ai tassi di interesse e agli spread di credito per alcune posizioni tattiche su strumenti quotati.

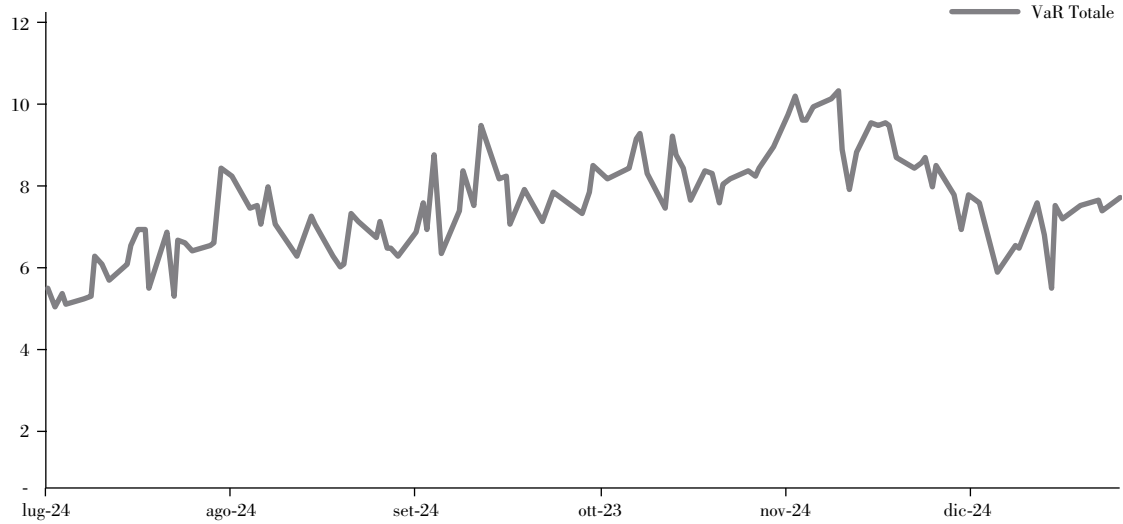
Tab. 2: Riepilogo dell’andamento delle principali sensitivities del portafoglio di trading

(dati in €)

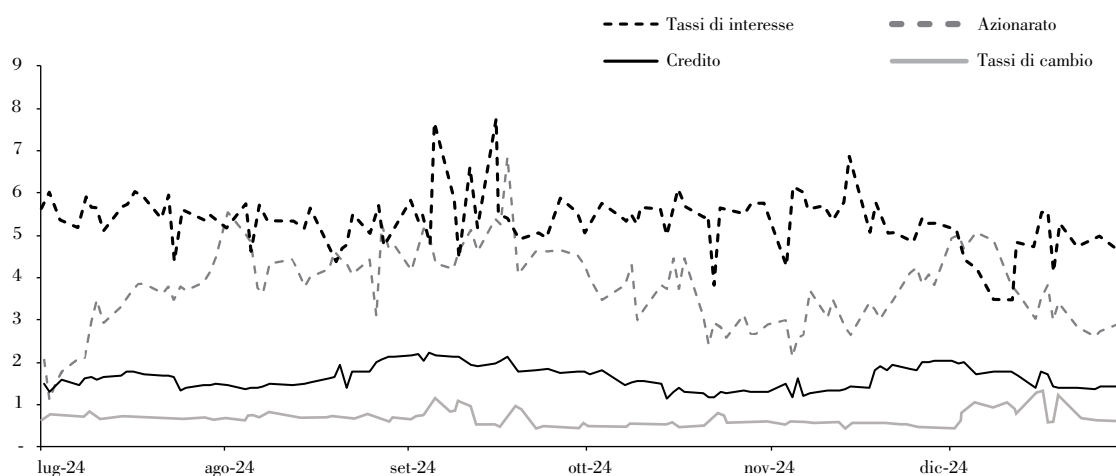
Fattori di rischio	H12025-2024			2023-2024	
	31/12/2024	Min	Max	Media	Media
Delta azionario (+ 1%)	888.769	-65.509	1.196.351	498.755	258.943
Vega azionario (+ 1%)	-490.713	-911.220	-100.257	-368.621	-717.196
Delta tasso d'interesse (+ 1bp)	252.460	-14.607	491.458	281.014	104.737
Delta inflazione (+ 1 bp)	-25.658	-38.042	-18.692	-31.801	-17.952
Delta Tassi di cambio (+ 1%) ^(*)	-203.344	-445.580	117.873	-86.963	4.224
Delta di credito (+ 1bp)	382.888	174.145	784.261	454.765	246.220

(*) Riferito ad apprezzamento dell'Euro nei confronti delle valute estere

Andamento del VaR del portafoglio di trading



Andamento del VaR del portafoglio di trading



1.2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E RISCHIO DI PREZZO – PORTAFOGLIO BANCARIO

Informazioni di natura qualitativa

Il Gruppo Mediobanca monitora e presidia il rischio di tasso di interesse attraverso la *sensitivity* del margine di interesse e la *sensitivity* del valore economico. La *sensitivity* del margine di interesse quantifica l'impatto sugli utili correnti nel peggiore scenario tra quelli previsti dalle linee guida del Comitato di Basilea (BCBS) recepite nel documento EBA del 2022 (EBA/GL/2022/14). In tale analisi gli *stock* patrimoniali vengono mantenuti costanti rinnovando le poste in scadenza con altre aventi identiche caratteristiche finanziarie e considerando un orizzonte temporale di 12 mesi.

La *sensitivity* del valore economico, invece, misura l'impatto sul valore attuale dei flussi futuri nel peggiore scenario tra quelli previsti dalle linee guida del Comitato di Basilea (BCBS). In tale analisi gli *stock* patrimoniali non vengono rinnovati. In tale analisi gli *stock* patrimoniali non vengono rinnovati.

Tutti gli scenari presentano un limite al ribasso (*floor*) parametrico, impostato secondo le linee guida EBA, che prevede un limite a $-1,5\%$ sulla scadenza a vista con lineare progressione fino a 0% sulla scadenza a 50 anni. Nell'attuale contesto di mercato, tale *floor* ha un impatto molto limitato sulle metriche di *sensitivity*.

Per ambedue le *sensitivities* le poste di bilancio sono considerate al profilo contrattuale fatta eccezione per le poste relative ai depositi in conto corrente della clientela al dettaglio (che sono state considerate sulla base di modelli comportamentali proprietari) e alle poste relative ai crediti al consumo e ai mutui ipotecari (che scontano la probabilità di estinzione anticipata).

Per la determinazione del valore attuale dei flussi sono state adottate diverse curve di riferimento, per l'attualizzazione e per la determinazione dei tassi futuri, sulla base della valuta di negoziazione della posta di bilancio ("multicurva"). Unicamente per la *sensitivity* del valore economico, i flussi di cassa sono stati decurtati della componente creditizia.

Con riferimento alle posizioni del *banking book* del Gruppo al 31 dicembre, in caso di un ribasso parallelo della curva ("*Parallel Down*", in cui la curva EUR si abbassa di 200 *basis points*), il margine d'interesse atteso subirebbe una variazione negativa di 129 milioni, in aumento rispetto al giugno 2024 (-52 milioni). La *sensitivity* è aumentata in seguito ad un allungamento della durata media del passivo, determinato sia dalla chiusura del T-LTRO che dall'implementazione del nuovo modello della raccolta Private.

Con riferimento all'analisi del valore attuale dei *cash flow* futuri del portafoglio bancario di Gruppo, lo shock che determina la peggior variazione si verifica nell'ipotesi di abbassamento parallelo della curva dei tassi ("*Parallel Down*").

La variazione sarebbe infatti negativa di 254 milioni, principalmente per l'impatto di Mediobanca (-262 milioni). A giugno la variazione massima era di 74 milioni nello scenario "*Short Up*".

L'incremento di *sensitivity* è dovuto al completo allineamento delle metriche gestionali a quelle regolamentari. La principale modifica, nota come "scenario dependency"⁽¹⁴⁾, genera un impatto di circa -160 milioni sulla *sensitivity* complessiva. Un'altra variazione, dovuta all'introduzione della "*currency weighting*"⁽¹⁵⁾, ha un impatto relativamente limitato.

(€ milioni)						
Dati al 31 dicembre 2024	Banking Book					
	Scenario Limite	Gruppo	Mediobanca S.p.A.	MB Premier	Compass	Altre
<i>Sensitivity</i> del Margine d'Interesse	Parallel Down	(129)	(67)	(16)	(21)	(28)
<i>Sensitivity</i> del Valore Attuale dei <i>Cash Flows</i> attesi	Parallel Down	(254)	(262)	(4)	1	1

A livello di Gruppo, i valori ottenuti per la *sensitivity* del margine di interesse risultano inferiori al limite di RAF di Gruppo pari al 4,5% (*sensitivity* del Margine di interesse/Tier 1 di Gruppo) mentre la *sensitivity* del valore economico risulta inferiore al limite di RAF di Gruppo del 6% (*sensitivity* del Valore Economico/Tier 1 di Gruppo).

L'indicatore regolamentare SOT (*Supervisory Outlier Test*) risulta essere pari:

- 1,8% nel caso della *sensitivity* del margine (*sensitivity* del Margine di interesse/Tier 1 Capital), ben al di sotto della soglia regolamentare del 5%;
- 3,5% nel caso della *sensitivity* valore attuale dei *cash flow* futuri (*sensitivity* del valore attuale dei *cash flow* futuri /Tier 1 Capital), ben al di sotto della soglia regolamentare del 15%.

⁽¹⁴⁾ La "scenario dependency" consiste nella stima delle *sensitivity* considerando le differenti probabilità di rimborso anticipato dei mutui ipotecari nei vari scenari di tasso.

⁽¹⁵⁾ Questa caratteristica comporta la suddivisione delle *sensitivity* nelle diverse valute. Per ogni scenario, le valute con *sensitivity* positiva vengono considerate per la metà del loro valore.

Oltre agli scenari previsti dal punto di vista regolamentare viene costantemente monitorato lo scenario + 50bps:

	(€ milioni)		
	30 giugno 2024	Media 2024	31 dicembre 2024
Gruppo	15	30	31
Mediobanca S.p.A.	(1)	15	15

Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura dei rischi sono finalizzate a neutralizzare potenziali perdite rilevabili su una determinata attività o passività di bilancio, attribuibili alla volatilità di un determinato fattore di rischio finanziario (tasso di interesse, cambio, credito o altro parametro di rischio), tramite gli utili rilevabili su uno strumento di copertura che ne permetta il bilanciamento delle variazioni nel *fair value* o dei flussi di cassa. In particolare, per le coperture di *fair value*, il Gruppo si pone l'obiettivo di minimizzare il rischio finanziario sui tassi di interesse riportando l'esposizione fruttifera al tasso Ester.

A. Attività di copertura del *fair value*

Le coperture di *fair value* sono utilizzate per neutralizzare gli effetti dell'esposizione al rischio di tasso e di prezzo relativa a specifiche posizioni dell'attivo o del passivo, attraverso la stipula di contratti derivati con primarie controparti di mercato ad elevato *standing* creditizio. In particolare, per quanto riguarda il rischio tasso, il Gruppo applica coperture specifiche di singoli *item* o di gruppi di attività e passività omogenei sotto il profilo del rischio tasso. L'obiettivo delle coperture è ridurre il rischio tasso attraverso *swap* che trasformano le attività e/o passività da tasso fisso a tasso variabile. Gli elementi principalmente coperti sono le passività a tasso fisso o strutturate emesse da Mediobanca, gli investimenti in titoli a tasso fisso dell'attivo detenuti nel portafoglio HTC and HTCS, il portafoglio dei mutui a tasso fisso, i *floor* impliciti nei finanziamenti a tasso variabile del *lending* e nei mutui a tasso variabile erogati da Mediobanca Premier e i depositi di Mediobanca Premier per i quali si tiene conto del nuovo modello comportamentale con un beneficio sulla scadenza effettiva.

Residuano in portafoglio alcune emissioni obbligazionarie strutturate, che non presentano rischi correlati al rischio principale, scomposte tra componente tasso di interesse (coperta) ed altri rischi che trovano rappresentazione nel portafoglio di negoziazione e sono di norma fronteggiati da posizioni esterne di segno opposto; per le obbligazioni strutturate emesse nell'esercizio, per lo più di tipo tasso di interesse, l'Istituto ha applicato la *fair value option* in fase di registrazione iniziale della passività ed i relativi rischi sono stati coperti con derivati valutati al *Fair Value Through Profit and Loss* in modo da fronteggiare gli impatti di conto economico.

Le coperture di *fair value* sono anche utilizzate dalla Capogruppo per mitigare il rischio prezzo di investimenti azionari iscritti nel portafoglio di attività valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

La copertura del portafoglio mutui di Mediobanca Premier avviene attraverso *swap amortizing* il cui profilo di *notional* e scadenze segue sia il profilo dei rimborsi dei mutui sia il tasso di *prepayment* atteso del portafoglio sulla base del modello sviluppato dal *risk management* ed oggetto di approvazione interna tenuto conto di un margine di prudenza sui *prepayment*.

B. Attività di copertura dei flussi finanziari

Questa forma di copertura viene utilizzata principalmente nell'ambito dell'operatività di alcune società del Gruppo (con particolare riferimento al credito al consumo ed al *leasing*) dove a fronte di un elevato numero di operazioni di importo modesto generalmente a tasso fisso viene effettuata una provvista a tasso variabile per importi rilevanti. La copertura viene attuata per trasformare tali posizioni a tasso fisso correlando i flussi di cassa a quelli degli impieghi. Di norma il Gruppo attraverso il contratto derivato fissa il costo atteso della raccolta nel periodo a fronte dei finanziamenti a tasso variabile in essere e delle transazioni future legate ai rinnovi sistematici di tali finanziamenti una volta giunti a scadenza.

C. Attività di copertura di investimenti esteri

Le attività di copertura di investimenti esteri consistono nella copertura dell'esposizione di una partecipazione di controllo e del relativo *goodwill* (incluse le attività immateriali identificate a valle della *Purchase Price Allocation*) in valuta estera. Le coperture possono essere realizzate attraverso strumenti derivati o altri strumenti finanziari in valuta come ad esempio emissioni obbligazionarie. L'effetto cambio dello strumento di copertura è imputato a riserva di patrimonio netto per fronteggiare gli effetti dello strumento coperto.

D. Strumenti di copertura

E. Elementi coperti

Per quanto riguarda gli strumenti coperti e di copertura sono già ampiamente descritti nei punti precedenti e ripresi nelle varie parti del Fascicolo.

Rischio di controparte

Il rischio di controparte generato dalle operazioni di mercato con la clientela o controparti istituzionali viene misurato in termini di valore di mercato potenziale atteso. Per quanto riguarda i prodotti derivati ed i finanziamenti collateralizzati a breve termine (pronti contro termine e *securities lending*) il calcolo si basa sulla determinazione della massima esposizione potenziale (dato un livello di probabilità del 95%) in diversi punti di un orizzonte temporale fino a 30 anni. Il perimetro di applicazione riguarda tutti i gruppi di controparti che hanno rapporti con l'Istituto, tenendo conto della presenza o meno di accordi di *netting* (es. ISDA, GMSLA o GMRA) e di collateralizzazione (es. CSA). Ad essi si aggiungono le esposizioni derivanti da operazioni sul mercato interbancario. Per queste tre tipologie di operazioni

esistono linee accordate ad ogni controparte e/o gruppo previa analisi interna ed approvazione del Comitato *Lending and Underwriting*.

Per le operazioni in derivati, così come previsto dall'IFRS13, il *fair value* incorpora gli effetti del rischio creditizio della controparte (cd. CVA) e del rischio di credito Mediobanca (cd. DVA) basati sul profilo di esposizione futura dell'insieme dei contratti in essere.

1.2.3 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

B. Attività di copertura del rischio di cambio

La dinamica della componente valutaria del VaR esposta a pag. 167 rappresenta efficacemente l'evoluzione dei rischi assunti sul mercato dei cambi in virtù di una gestione complessiva dell'esposizione valutaria.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

2. Modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

Nel corso del semestre, guardando ai dati puntuali di inizio e fine periodo, il tasso USDEUR ha visto un deprezzamento dell'euro, passando da 1,08 a 1,04, per la differenza di aspettative sull'inflazione e i tassi di interesse tra Area Euro e US. Il VaR *forex* complessivo si è mantenuto relativamente costante a 650 mila con picchi di breve durata a 1 milione nei momenti di massima escursione del cambio.

1.4 RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Le banche sono naturalmente esposte al rischio di liquidità connaturato al processo di trasformazione delle scadenze tipico dell'attività bancaria.

Il rischio di liquidità presenta diversi profili temporali:

- il rischio corrente o potenziale che la banca non sia in grado di gestire efficacemente il proprio fabbisogno di liquidità nel breve termine (“rischio di liquidità”);
- il rischio che la banca non disponga di fonti di finanziamento stabili nel medio e lungo termine, con la conseguenza di non poter far fronte ai propri obblighi finanziari senza un aumento eccessivo dei costi di finanziamento (“rischio di *funding*”).

L'adeguatezza del sistema di governo e gestione del rischio di liquidità e *funding* è fondamentale per assicurare la stabilità del Gruppo e del sistema finanziario, sul quale, le difficoltà di una singola istituzione si andrebbero a propagare. Tale sistema di governo e gestione si sviluppa all'interno del *Risk Appetite Framework* e dei livelli di tolleranza al rischio in esso espressi. In particolare, il *Risk Appetite Framework* stabilisce, come obiettivo di gestione, il mantenimento di una posizione di liquidità nel breve e nel lungo termine adeguata a fronteggiare un periodo di *stress* prolungato (combinando fattori di *stress* idiosincratici e sistemici).

La “Politica di Gruppo per la gestione del rischio di liquidità” (in seguito, “Politica”) approvata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo definisce l'ammontare obiettivo di attività prontamente liquidabili, a copertura dei flussi di liquidità, da detenere nel breve e nel medio-lungo termine.

La “Politica” stabilisce, inoltre, ruoli e responsabilità delle funzioni aziendali e degli organi societari, le metriche utilizzate per la misurazione del rischio, le linee guida per l'esecuzione delle analisi di *stress*, la definizione del sistema dei prezzi interni di trasferimento dei fondi e il *Contingency Funding Plan*.

Affinché l'indirizzo di gestione del rischio di liquidità sia integrato e coerente all'interno del Gruppo, le decisioni strategiche sono prese dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, a cui la “Politica” attribuisce alcuni importanti adempimenti: la definizione e l'approvazione delle linee guida e degli indirizzi strategici, la responsabilità di assicurare l'affidabilità completa del sistema di governo del rischio e la verifica nel tempo dell'andamento del rischio di liquidità e *funding* e del *Risk Appetite Framework* del Gruppo.

Inoltre, il Comitato ALM di Gruppo discute i temi maggiormente rilevanti relativi al rischio di liquidità definendo la struttura e la relativa assunzione di rischio di *mismatch* dell'attivo e del passivo, indirizzandone la gestione in coerenza con gli obiettivi commerciali e finanziari definiti in sede di *budget* e dal *Risk Appetite Framework* di Gruppo.

In applicazione dell'articolo 86 della Direttiva 2013/36/EU, il Gruppo Mediobanca identifica, misura, gestisce e monitora il rischio di liquidità nell'ambito del processo di valutazione interna dell'adeguatezza della liquidità (ILAAP – *Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*). Il Gruppo Mediobanca, nell'ambito di tale processo, che è parte integrante dell'attività di supervisione dell'Autorità di Vigilanza (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*), definisce un'autovalutazione dell'adeguatezza del quadro di riferimento complessivo della gestione e misurazione del rischio di liquidità da un punto di vista qualitativo e quantitativo. I risultati della valutazione di adeguatezza del profilo di rischio e dell'autovalutazione complessiva sono annualmente presentati agli Organi Sociali.

Il processo di governo della liquidità del Gruppo Mediobanca è accentrato nella Capogruppo, che definisce la strategia e le linee guida per le società controllate, assicurando al contempo la gestione e il controllo della posizione di liquidità a livello consolidato.

Le funzioni aziendali della Capogruppo preposte a garantire la corretta applicazione della “Politica” sono:

- il *Group Treasury*, che ha la responsabilità a livello di Gruppo della gestione della liquidità, della raccolta, del *collateral*, del sistema dei prezzi interni di trasferimento e della predisposizione del *Funding Plan* di Gruppo coerentemente agli obiettivi di *budget*;
- il *Risk Management* che, nel rispetto dei principi di separazione e indipendenza, è responsabile del sistema di controllo integrato di secondo livello dei rischi di Gruppo attuali e prospettici, in coerenza con le regolamentazioni e le strategie di governo del Gruppo.

La Funzione *Audit* di Gruppo valuta la funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli che presiede alla gestione del rischio di liquidità e ne verifica l’adeguatezza e la conformità ai requisiti stabiliti dalla normativa. Gli esiti dei controlli svolti sono sottoposti, con cadenza almeno annuale, agli Organi Sociali.

L’obiettivo del Gruppo è mantenere un livello di liquidità che consenta di far fronte agli obblighi di pagamento ordinari e straordinari alle scadenze previste, minimizzando contestualmente i costi e senza incorrere in perdite. La politica di liquidità di breve termine del Gruppo Mediobanca ha l’obiettivo di verificare che sia garantito uno sbilancio sostenibile tra flussi di liquidità in entrata e in uscita, attesi e inattesi, nel breve periodo, anche sull’orizzonte temporale infra-giornaliero.

Il Gruppo, tramite la funzione *Group Treasury*, gestisce attivamente la propria posizione di liquidità con la finalità di rispettare i propri obblighi di regolamento nei tempi richiesti.

Il rischio di liquidità infra-giornaliero riguarda il *mismatch* temporale all’interno di un giorno tra i pagamenti effettuati da parte di Mediobanca e quelli ricevuti da altre controparti di mercato. La gestione di tale rischio richiede, oltre ad un monitoraggio attento e continuativo dei flussi di cassa scambiati, anche adeguate riserve di liquidità. Allo scopo di mitigare questo rischio, il Gruppo ha adottato un monitoraggio ed un sistema di indicatori che verificano la disponibilità delle riserve ad inizio giornata e la loro capacità di sopperire ad eventuali *stress* che possono coinvolgere altre controparti di mercato o il valore degli *assets* utilizzati per mitigare il rischio.

La metrica adottata per il monitoraggio su orizzonti temporali maggiori di quello infra-giornaliero è la posizione netta di liquidità ottenuta come la somma della *counterbalancing capacity* (definita come disponibilità *post-haircut* di cassa, titoli obbligazionari scambiabili sul mercato e crediti stanziabili in operazioni di rifinanziamento presso la BCE) ed il flusso di cassa netto cumulato.

Il sistema dei limiti è declinato in un contesto di normale corso degli affari fino ad un orizzonte temporale di 3 mesi, di *stress* sistemico ad 1 mese e di *stress* combinato a 45 giorni prevedendo, in tal modo, un sistema di pre-allerta in caso di avvicinamento al limite in condizioni normali.

Il monitoraggio di liquidità di breve termine e infra-giornaliero è integrato da un'analisi di stress che ipotizza tre scenari:

- *Systemic Scenario*: si rappresenta uno scenario di crisi pandemica ispirato agli eventi osservati nel periodo Covid , influenzato, su un orizzonte temporale di dodici mesi, da una profonda recessione economica, che porta ad effetti quali il deterioramento del portafoglio creditizio e relativa contrazione dei volumi (principalmente per la componente di credito al consumo), aumento della rischiosità percepita con impatti sui valori delle riserve di liquidità e crescita delle richieste di marginazione, riduzione dell'offerta di capitali sui mercati finanziari per il Gruppo ma anche per i clienti a cui sono state concesse linee di credito, che di conseguenza, saranno costretti ad utilizzare;
- *Idiosyncratic Scenario*: lo scenario si avvia con uno specifico evento di attacco *cyber* che interessa i sistemi interni del Gruppo con conseguente limitazione nell'operatività sul mercato. Ciò comporta, da una parte, una perdita operativa, dall'altra, un danno a livello reputazionale. Quest'ultima componente genera un effetto di prelievo di depositi da parte dei clienti *retail* e *wholesale*. In questo contesto, le agenzie di *rating* avviano un *downgrade* dell'emittente Mediobanca compromettendo ancora di più la capacità di accedere ai mercati finanziari, determinando un aumento del costo del *funding* e impatti sulle riserve di liquidità per quanto riguarda gli *asset* auto-ritenuti, impattando sui margini iniziali e sui deflussi da *trigger* legati a eventi di *downgrade*;
- Combinato: scenario combinato tra *Systemic* e *Idiosyncratic Scenario*.

In aggiunta a quanto sopra riportato, con periodicità settimanale il Gruppo predispone la segnalazione della posizione di liquidità richiesta dalla Banca d'Italia; il report *Maturity Ladder*, compilato secondo le indicazioni dell'Autorità di Vigilanza, oltre a mettere in evidenza le principali operazioni in scadenza nell'arco dei tre mesi successivi alla data di riferimento, è integrato da un riepilogo delle attività del Gruppo stanziabili presso la Banca Centrale.

Inoltre, settimanalmente il Gruppo predispone la segnalazione SSM, un insieme di metriche la cui compilazione è richiesta da parte dalla Banca Centrale Europea, allo scopo di monitorare l'esposizione al rischio di liquidità del Gruppo e di recepire informazioni aggiuntive che permettono di intercettare altri fenomeni che possono inficiare l'equilibrio finanziario del Gruppo; oltre al report di *Maturity Ladder*, vengono fornite informazioni di dettaglio sull'evoluzione delle fonti di *funding*, del *collaterale* e una valutazione qualitativa sulla posizione di liquidità della banca.

Il monitoraggio della liquidità strutturale, invece, si pone l'obiettivo di verificare un adeguato equilibrio finanziario della struttura per scadenze sull'orizzonte temporale superiore ad un anno. Il mantenimento di un rapporto adeguato fra attività e passività a medio-lungo termine è finalizzato anche ad evitare pressioni future sul breve termine. Le modalità operative adottate analizzano i profili di scadenza dell'attivo e del passivo a medio/lungo termine, verificando che in media i flussi cumulati in entrata coprano quelli in uscita sull'orizzonte temporale oltre 1, 3 e 5 anni.

Nel corso del semestre, entrambi gli indicatori di liquidità gestionale, sia quello di breve che quello di lungo termine, hanno mostrato che il Gruppo ha mantenuto stabilmente un adeguato livello di liquidità.

Il Gruppo ha rispettato il requisito minimo per il coefficiente netto di finanziamento (*Net Stable Funding Ratio* – NSFR)⁽¹⁶⁾ e quello di copertura della liquidità di breve termine (*Liquidity Coverage Ratio* – LCR)⁽¹⁷⁾. In linea con quanto previsto dal *Group Risk Appetite Framework* e si sono sempre mantenuti al di sopra dei limiti interni e regolamentari.

Nel dettaglio, il dato di LCR al 31 dicembre è pari a 155% (rispetto a 159% del giugno scorso), inclusa la stima prudenziale dei “deflussi aggiuntivi per altri prodotti e servizi” in ottemperanza all’art. 23 del Regolamento Delegato (UE) 2015/61. L’indicatore ha mostrato una variabilità contenuta intorno al suo valore medio semestrale di 158%, quest’ultimo in calo rispetto al dato medio dell’intero esercizio scorso (164%). Tale andamento sconta l’azzeramento del programma T-LTRO (circa 1,3 miliardi di rimborsati a settembre).

L’indicatore NSFR, calcolato secondo il Regolamento (UE) 2019/876, è pari a 115% in calo rispetto al dato di fine giugno (117%) per l’aumento del *Required Stable Funding* (+2,4 miliardi) collegato all’aumento dei volumi *Lending (Leverage Finance Structured)* solo in parte fronteggiati dall’aumento dell’*Available Stable Funding*, (+1,7 miliardi) corrispondenti all’incremento di *funding Wealth Management*, cartolare oltre che operazioni di *money market*.

La sostenibilità degli indicatori sopra citati, in quanto inclusi nel *Group Risk Appetite Framework*, viene analizzata anche nella definizione del *Group Funding Plan*, attraverso l’analisi prospettica su un orizzonte temporale di almeno tre anni, con un monitoraggio e aggiornamento semestrale. Nel medesimo contesto, è svolto un esercizio di *stress* multirischio che si basa sull’analisi di scenario. Definito uno scenario di *stress*, che può coinvolgere il Gruppo, se ne valutano gli impatti simultanei, tenendo conto delle interrelazioni fra i rischi e della capacità di adattare le strategie di *business* definite in sede di *budget* al nuovo contesto di riferimento.

Ai precedenti indicatori si aggiunge un modello di governo degli eventi definito *Contingency Funding Plan* (descritto nel “Regolamento”) da attivare in caso di crisi seguendo una procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione.

L’obiettivo perseguito dal “*Contingency Funding Plan*” è quello di assicurare in modo tempestivo l’attuazione di interventi efficaci volti a far fronte ad una crisi di liquidità, attraverso l’identificazione puntuale di soggetti, poteri, responsabilità, procedure di comunicazione ed i relativi criteri per la reportistica, che mirano ad incrementare le probabilità di superamento con successo dello stato di emergenza. Tale scopo viene raggiunto principalmente attraverso l’attivazione di un modello operativo straordinario e di governo della liquidità, supportato da una coerente comunicazione interna ed esterna e da una serie di indicatori specifici.

Per l’identificazione tempestiva di uno stato di “*Contingency*” è stato predisposto un sistema di segnali di pre-allarme (“*EWI - Early Warning Indicators*”) per monitorare le situazioni che possono generare un deterioramento della posizione di liquidità derivante sia da fattori esterni e/o da dinamiche idiosincratiche al Gruppo.

Dai paragrafi precedenti si evince come le analisi di stress siano un fondamentale strumento di gestione per il rischio di liquidità. Il rischio di liquidità si manifesta con minore

⁽¹⁶⁾ Direttiva (UE) 2019/878 (c.d. CRD V) e Regolamento (UE) 2019/876 (c.d. CRR2).

⁽¹⁷⁾ Regolamento Delegato (EU) 2015/61 e sui supplementi/modifiche.

frequenza ma con impatti significativi e occorrono strumenti per diagnosticare le vulnerabilità del Gruppo su diversi orizzonti temporali.

I risultati degli *stress test* sono, pertanto, principalmente utilizzati per:

- definire le strategie di raccolta del *Funding Plan* e più in generale delle attività di pianificazione (profilo di liquidità degli *assets* e delle *liabilities*);
- valutare l'adeguatezza del sistema dei limiti e costituire occorrenze significative per il processo di revisione periodico dei limiti stessi;
- fornire supporto alla declinazione delle azioni da intraprendere nella gestione di stati operativi di crisi o di *stress*.

I fattori di mitigazione del rischio di liquidità adottati dal Gruppo Mediobanca sono:

- un adeguato livello di attività di alta qualità prontamente liquidabili per far fronte a squilibri, anche prolungati nel tempo, di liquidità;
- una puntuale attività di pianificazione della liquidità di breve e di lungo periodo, affiancata da una qualificata attività di previsione e monitoraggio;
- un *framework* di *stress test* robusto e costantemente aggiornato;
- un'efficiente “*Contingency Funding Plan*”, per identificare gli stati di crisi e le azioni da attivare in tali circostanze, tramite un affidabile sistema di indicatori di pre-allarme.

Al 31 dicembre la *counterbalancing capacity* è pari a 20,9 miliardi in aumento nel semestre (+2,6 miliardi) per la rimozione del vincolo sulle attività creditizie a garanzie del programma T-LTRO; l'ammontare di titoli disponibili consegnabili a pronti in BCE per ottenere immediatamente liquidità si attesta a 19,2 miliardi (+4 miliardi) mentre il saldo del collaterale stanziato presso la Banca Centrale è pari a 13,6 miliardi (12,1 miliardi al 30 giugno) e pressochè integralmente libero ed immediatamente disponibile.

1.5 RISCHI OPERATIVI

Definizione

Il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure e sistemi informativi, da errori umani o da eventi esterni.

Requisito di Capitale

Mediobanca adotta il *Basic Indicator Approach* (“BIA”) per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo applicando il coefficiente regolamentare del 15% della media triennale dell'indicatore rilevante. In base al metodo di calcolo indicato il requisito patrimoniale al 31 dicembre è pari a 409,3 milioni (invariato rispetto al 30 giugno scorso).

Mitigazione dei rischi

Nell'ambito del governo del rischio opera il Comitato Rischi Non-Finanziari di Gruppo, con compiti di indirizzo, monitoraggio e mitigazione per i rischi non-finanziari (inclusi i rischi ICT e di Sicurezza, rischio frode, rischio terze parti/*outsourcing*, rischi reputazionali) ed il Comitato *Conduct*, con compiti di indirizzo, presidio e deliberativi sui rischi di *conduct* del Gruppo.

I rischi operativi sono presidiati a livello di Capogruppo e delle principali controllate dalla struttura *Operational Risk Management* collocata nella funzione *Non Financial Risk Management*.

Sulla base della Politica di gestione dei rischi operativi di Gruppo ed in coerenza al principio di proporzionalità, in Capogruppo e nelle principali controllate sono definiti e attuati i processi di individuazione dei rischi operativi anche tramite raccolta e analisi dei dati di perdita, di valutazione e stima dei rischi stessi e di identificazione e promozione degli interventi di mitigazione. Sulla base alle evidenze raccolte, infatti, le azioni di mitigazione dei rischi operativi di maggior rilievo sono proposte, avviate e monitorate.

Le perdite operative registrate nel corso del semestre incidono sul margine di intermediazione nella misura dello 0,4% (0,27% lo scorso anno).

Relativamente alle differenti classi di rischio operativo, si riporta nel seguito la composizione percentuale delle tipologie di evento (*Event type Basilea II*) del Gruppo.

Event Type	% su Total Loss	
	31/12/2024	31/12/2023
Clients, products and business practices	73%	39%
Execution, delivery and process management	11%	26%
External Fraud	11%	17%
Employment practices and workplace safety	4%	10%
Other	1%	7%

La maggior parte delle perdite operative deriva dall'*Event Type* “*Clients, products and business practices*” che include i costi derivanti da contestazioni o contenziosi con la clientela *Consumer e Retail* per condizioni economiche o tassi di interesse applicati su prodotti di finanziamento nonché spese legali, in maggior parte recuperate tramite copertura assicurativa. La seconda categoria di perdite per ammontare, “*Execution, delivery and process management*”, include accantonamenti e spese per *litigation* con altre istituzioni finanziarie collegate al *recruiting* di Consulenti Finanziari. Nella categoria “*External Fraud*” rientrano le frodi ai danni dei clienti (furto identità, *phishing*), per le quali le competenti strutture implementano costantemente azioni di mitigazione e di *awareness* verso la clientela.

Le perdite da rischi operativi risultano maggiori nelle *Business Line Wealth Management e Consumer Finance*. In termini di rischi potenziali, seppur a fronte di un adeguato sistema di controlli, *business* caratterizzati da transazioni non *standard* e di elevate dimensioni, come il *Corporate and Investment Banking* ed in parte il *Wealth Management*, rimangono soggetti ad eventi ‘*low frequency e high severity*’.

In ambito *Non-Financial Risk Management* proseguono le attività per rinforzare ed evolvere *framework* specifici per ciascuna classe di rischio (quali l'*IT & Cyber risk*, il *third party risk*, il *fraud risk* ed il *reputational risk*), fornendo al contempo una visione d'insieme dei rischi stessi.

In particolare, i rischi ICT e di Sicurezza, caratterizzati da componenti in rapida evoluzione, risultano potenzialmente rilevanti nel medio termine rispetto alla posizione finanziaria e al modello di *business* del Gruppo.

Rischio ICT e di Sicurezza

Per rischio di sicurezza (incluso il rischio *cyber*), si intende il rischio di incorrere in perdite economiche, di reputazione e di quote di mercato dovuto a:

- qualunque accesso o tentativo di accesso non autorizzato al sistema informativo del Gruppo o ai dati e alle informazioni digitali ivi contenuti;
- qualunque evento (doloso o involontario) favorito o causato dall'uso della tecnologia o ad essa connesso che ha o potrebbe avere un impatto negativo sull'integrità, la disponibilità, la riservatezza e/o l'autenticità dei dati e delle informazioni aziendali, ovvero sulla continuità dei processi aziendali;
- uso e/o diffusione impropri di dati e informazioni, anche non direttamente prodotti e gestiti dal Gruppo.

Per rischio IT o tecnologico si intende il rischio di incorrere in perdite economiche, di reputazione e di quote di mercato in relazione all'utilizzo non corretto dei processi ICT a supporto della manutenzione e gestione del sistema informativo aziendale o connesso al malfunzionamento di *hardware*, *software* delle componenti tecnologiche.

Tali rischi, che nel semestre non hanno generato fenomeni di rilievo per il Gruppo, risentono, in termini di esposizione, di un aumento:

- della dipendenza dai sistemi IT;
- del numero di utenti che utilizzano i canali virtuali e quindi dei dispositivi interconnessi;
- della quantità di dati gestiti che devono essere protetti;
- del ricorso ai servizi IT offerti da terze parti.

Ai suddetti fattori, si aggiungono ulteriori elementi esterni quali l'evoluzione del contesto *cyber-geopolitico* (es. conflitti Russia-Ucraina e Israele-Palestina), oltre che l'adozione di nuovi paradigmi tecnologici (es. *cloud*) che estendono la superficie di attacco introducendo nuove specifiche minacce.

In considerazione di tale contesto, il rischio ICT e di Sicurezza è soggetto ad una crescente attenzione normativa (es. DORA) e dei *Supervisor* (es. esercizio di *Cyber Resilience Stress Test*) che richiedono una continua evoluzione del Sistema dei Controlli Interni.

Sulla base delle previsioni del *Digital Operational Resilience Act* - DORA, il Gruppo ha dato avvio ad un programma di adeguamento dedicato, con il duplice obiettivo di individuare il livello di conformità del Gruppo Mediobanca e di definire, a partire da questo, un piano di interventi organizzativi e tecnologici.

In particolare, il Programma si articola in cinque aree:

- *ICT risk management*; obiettivi: (i) rivedere e aggiornare il *Framework* per la gestione del rischio ICT al fine di assicurare un alto livello di resilienza operativa digitale proporzionale alla complessità dell'organizzazione; (ii) mappare le funzioni commerciali essenziali e importanti, cui il Regolamento DORA associa adempimenti rafforzati;
- *Security & resilience evolution*; obiettivi: (i) definire la strategia di resilienza operativa digitale; (ii) evolvere il concetto di continuità operativa in termini di resilienza; (iii) stabilire e aggiornare periodicamente un programma di *test* di resilienza operativa digitale;
- *ICT Presidium Evolution*; obiettivi: (i): aggiornare la normativa interna in ambito *ICT Operations*; (ii) evolvere e aggiornare la gestione dell'*asset inventory*, elemento cardine del quadro di gestione dei rischi informatici;
- *Incident management*; obiettivi: (i) rivedere il processo di identificazione, registrazione, classificazione e segnalazione degli incidenti ICT; (ii) prevedere una metodologia per la quantificazione degli impatti potenziali associati a eventi critici;
- *Third party risk management*; obiettivi: (i) rinforzare la gestione del rischio terze parti ICT come parte integrante della gestione dei rischi ICT (nuovo *framework* contrattuale e nuove attività di *due diligence* sulle nuove controparti); (ii) identificazione delle terze parti ICT, allineamento della supervisione già in essere in tema di esternalizzazione ed esecuzione del relativo monitoraggio.

La prima fase del Programma ha consentito di rafforzare la strategia di resilienza operativa digitale e di adeguare il sistema di *policy* e regole in ambito ICT e *Operations*.

Per la fase di adeguamento delle infrastrutture ICT avviata, è previsto un piano di adeguamento pluriennale, con interventi prioritizzati in una logica *risk based*.

L'attuale *framework* di gestione dei rischi IT e di sicurezza comprende:

- la definizione e manutenzione di specifiche politiche, metodologie e procedure (es. Politica di gestione del rischio ICT e di sicurezza, Politica di sicurezza delle informazioni, Manuale metodologico di gestione del rischio IT e di Sicurezza);
- l'analisi del rischio IT e di Sicurezza, svolta periodicamente per le Banche e Società del Gruppo, nonché per i servizi di pagamento delle Banche;
l'analisi del rischio IT e di Sicurezza dei progetti rilevanti e/o derivante da terze parti;
- il monitoraggio costante tramite indicatori ed il relativo *reporting*;
- lo studio e l'analisi del contesto *Cyber* nel settore *Finance*;
- la formazione in materia di rischio IT e di Sicurezza a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale.

Gli incidenti IT e di sicurezza rilevati nel semestre, in parte relativi ad alcuni servizi esternalizzati, sono stati gestiti con efficacia, limitando possibili disservizi e rallentamenti dell'operatività.

* * *

Altri rischi

Nell'ambito del processo di autovalutazione dell'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica necessaria a svolgere la regolare bancaria (ICAAP) il Gruppo, oltre ai rischi in precedenza descritti (rischio di credito e controparte, di mercato, di tasso di interesse, di liquidità ed operativo), ha individuato come rilevanti le seguenti tipologie:

- rischio di concentrazione, inteso come quello derivante dalla concentrazione delle esposizioni verso singole controparti o gruppo di controparti connesse (rischio di concentrazione c.d. “*single name*”) e verso controparti appartenenti al medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica (rischio di concentrazione geo-settoriale);
- rischio strategico, ossia l'esposizione a variazioni attuali e prospettiche della redditività rispetto alla volatilità dei volumi o a cambiamenti nei comportamenti della clientela (rischio di *business*), nonché come rischio attuale e prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da discontinuità aziendali legate a nuove scelte strategiche adottate, da decisioni aziendali errate o attuazione inadeguata di decisioni (rischio strategico puro);
- rischio da investimenti azionari nel portafoglio bancario “*Hold to collect and sell*” (“*HTC&S*”), relativo alla potenziale riduzione di valore delle partecipazioni azionarie, quotate e non quotate, incluse nel portafoglio HTC&S a causa di movimenti sfavorevoli nei mercati finanziari o al *downgrade* di controparti (laddove non già considerati in altre categorie di rischio);
- rischio sovrano, relativo al potenziale *downgrade* di Stati, o Banche centrali nazionali verso cui il Gruppo è esposto;
- rischio *compliance*, riconducibile alla possibilità di incorrere in sanzioni, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme o di autoregolamentazione interna;
- rischio di reputazione, legato alla flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Banca da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o autorità di vigilanza.

I rischi sono monitorati attraverso apposite funzioni interne (*risk management*, pianificazione e controllo, *compliance*, *internal audit*) ed appositi comitati di Direzione.

Rischio climatico - ambientale

La gestione efficace dei rischi ESG rappresenta un aspetto centrale per il mantenimento di un equilibrio economico, sociale e ambientale di medio-lungo termine. Questi rischi, che comprendono impatti negativi sull'ambiente, sulle persone e sulle comunità, sono integrati nel nostro *framework* complessivo di *Risk Management*. Ciò include la valutazione non solo dell'impatto di tali rischi sull'organizzazione della Banca, ma anche delle conseguenze sui nostri *stakeholder* e sull'ambiente a causa della nostra operatività. Il Gruppo Mediobanca considera i rischi ESG non come componenti separate, ma come fattori che interagiscono con le categorie di rischio tradizionali come credito, mercato, operativo e di liquidità, strategici e reputazionali.

Nell'attuale *framework* di rischio, il Pillar III mette in rilievo le tipologie di rischi climatici; in particolare, viene valutato il rischio finanziario derivante dall'esposizione al rischio fisico⁽¹⁸⁾ e di transizione⁽¹⁹⁾ connesso al cambiamento climatico e al degrado della natura.

I rischi e le opportunità correlati ai cambiamenti climatici sono identificati e analizzati in modo coordinato dalle diverse funzioni aziendali, con l'obiettivo di integrarli nei processi di identificazione, valutazione e monitoraggio del rischio, così come nelle strategie creditizie e nell'offerta commerciale.

L'integrazione dei rischi ESG e, in particolare, di *climate e nature related risks*, nel *framework* di *risk management* si articola in:

- una valutazione di materialità (c.d. *Materiality Assessment*), volta a identificare e valutare la rilevanza dei fattori di rischio climatico e ambientale rispetto ai diversi portafogli e categorie di rischio;
- un monitoraggio dell'esposizione ai rischi climatici e ambientali ritenuti materiali attraverso specifici *key risk indicators* (KRI) definiti nel *Risk Appetite Statement* (RAS);
- uno *stress test* dei rischi climatici e ambientali materiali volto a valorizzare gli impatti di scenari avversi ai fini ICAAP nel breve, medio e lungo termine⁽²⁰⁾;
- la declinazione del presidio dei rischi ESG nelle diverse famiglie di rischio, utilizzando strumenti adeguati:
- Credito: integra valutazioni ESG di carattere quali-quantitativo nel processo di *due diligence* e nel *pricing* dei finanziamenti, monitorando la solvibilità del cliente e tracciando rischi ESG con strumenti come la “*Heatmap*” e lo *stress test*.
- Mercato: utilizza la “*Heatmap*” e analisi di volatilità. In quest'ultimo caso, per monitorare rischi di transizione e fisici, si confrontano indici settoriali intensivi di carbonio e rendimenti dei titoli governativi con *benchmark* di mercato.
- Liquidità: integra analisi di esposizione e di *sensitivity* all'interno della verifica di adeguatezza della liquidità (ILAAP).
- Operativi: include l'integrazione del rischio climatico nella *business continuity*, nel tracciamento degli incidenti e nel *framework* di *stress test*.
- Strategici: include azioni per mitigare il rischio di disallineamento delle emissioni GHG rispetto ai *target* di decarbonizzazione. Le azioni di mitigazione comprendono il monitoraggio periodico dell'allineamento del portafoglio agli obiettivi di Parigi e il miglioramento dell'integrazione tra strategia e gestione dei rischi, attraverso:
 - il *business environment scan* (detto BES) per identificare e valutare i fattori di rischio esterni che potrebbero influenzare gli obiettivi strategici;
 - l'inclusione dei fattori di rischio climatici e ambientali nel processo di *budget*;
 - a strategia di engagement finalizzata a coinvolgere efficacemente i principali *stakeholder* nel percorso di transizione verso il raggiungimento degli obiettivi *net-zero* di Gruppo.

⁽¹⁸⁾ I rischi fisici rappresentano l'impatto finanziario negativo derivante dai cambiamenti climatici, compresi eventi meteorologici estremi più frequenti e mutamenti gradualmente del clima, nonché del degrado ambientale, ossia inquinamento atmosferico, dell'acqua e del suolo, stress idrico, perdita di biodiversità e deforestazione.

⁽¹⁹⁾ I rischi di transizione sono rappresentati dagli impatti finanziari negativi in cui può incorrere una società, direttamente o indirettamente, a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale.

⁽²⁰⁾ Il breve periodo è compreso tra 0 e 3 anni, il medio periodo è compreso tra 3 e 5 anni, il lungo periodo inizia oltre i 5 anni e deve includere almeno 10 anni.

- Tale strategia include la collaborazione con clienti, istituzioni finanziarie, associazioni di categoria e investitori.
- il rafforzamento del *framework di Risk Appetite* con indicatori più granulari e *thresholds* definite in limiti, soglie di sorveglianza e *target*;
 - l'integrazione nel processo di *due diligence* dei clienti di un fattore di allineamento agli obiettivi di decarbonizzazione.
- Reputazionali: effettua analisi per definire la rilevanza dell'esposizione ai rischi reputazionali derivante da fattori e rischi climatico – ambientali tramite *risk materiality assessment* e analisi di scenario e il relativo monitoraggio di tali rischi tramite *Key Risk Indicator*.

Materiality Assessment

Particolare attenzione è stata posta sull'analisi di materialità, un processo strutturato per valutare l'impatto dei rischi climatici ed ambientali sul Gruppo.

La valutazione di materialità nella fase di *identificazione dei risk driver* ha consentito di individuare i *drivers* di rischi climatici e ambientali, sia fisici che di transizione, che potrebbero impattare il Gruppo, considerando il contesto di *business*, attuale e futuro, e la strategia aziendale.

Gli scenari climatici utilizzati sono coerenti con gli scenari NGFS (*Net Greening for Financial System*): *delayed transition*, *net zero 2050* e *current policies*. Gli scenari ambientali sono quelli dell'IPCC (*Intergovernmental Panel on Climate Change*) con due prospettive: uno scenario ottimistico (SSP1 RCP2.6, che prevede un percorso socio-economico orientato alla sostenibilità, con un aumento delle temperature limitato tra 1,3°C e 2,4°C entro il 2100) e uno scenario pessimistico (SSP5 RCP8.5, che prevede un percorso socio-economico basato sullo sviluppo legato ai combustibili fossili, con un aumento delle temperature tra 3,3°C e 5,7°C entro il 2100).

La fase successiva consiste nell'identificazione delle esposizioni. A questo fine, sono stati individuati i canali di trasmissione tramite cui i *driver* di rischio climatici ed ambientali individuati nella fase precedente possono determinare impatti finanziari e sul profilo di rischio del Gruppo. In questo contesto sono stati individuati dei *key risk indicators (KRIs)*. La determinazione delle soglie di materialità ha poi permesso di stabilire la materialità di ciascun fattore di rischio e di delineare azioni mirate alla gestione di queste aree di rilevanza individuate.

Sono stati utilizzati KRI determinati tramite metodologie basate sull'esposizione e su scenari di *stress*⁽²¹⁾. I metodi basati sull'esposizione offrono una visione di breve termine di come i rischi ESG stiano influenzando il profilo di rischio e la redditività delle loro controparti. Gli indicatori basati sugli scenari, invece, consentono di valutare la *sensitivity* ai rischi ESG su diversi orizzonti temporali, inclusi quelli a lungo termine.

⁽²¹⁾ European Banking Authority. (2025). *Guidelines on the management of the environmental, social and governance (ESG) risks*. Consultabile tramite sito web dell'EBA.

Utilizzando KRIs basati sull'esposizione si rileva materialità al rischio fisico e di transizione legato ai finanziamenti garantiti da immobili concessi da Mediobanca Premier e al rischio di transizione per i finanziamenti concessi a imprese non finanziarie da parte di Mediobanca SpA e Mediobanca International. In quest'ultimo caso l'indicatore è misurato tenendo conto delle esposizioni a medio e alto rischio. La componente di esposizione a controparti a rischio alto (incluso *Services and Metals*) per il portafoglio crediti, come risulta dall'analisi condotta con la *ESG heatmap*, è inferiore all'1% (dati al 30 settembre 2024).

Il KRI - che adotta una metodologia basata sull'analisi di scenario e che misura in termini di delta ECL la materialità del rischio di transizione per i finanziamenti concessi a imprese non finanziarie da parte di Mediobanca SpA e Mediobanca International - non ha superato la soglia di materialità, ma è stato giudicato ugualmente un'esposizione significativa, per tener conto, in modo prudente, della crescente attenzione che questi rischi ricevono a livello internazionale.

Il Gruppo ha tenuto conto di questa dichiarazione di materialità del rischio climatico dei portafogli di finanziamenti a imprese non finanziarie e di finanziamenti garantiti da immobili attraverso lo svolgimento di stress test gestionali in ambito ICAAP con un impatto contenuto pari a circa 1,6% del capitale economico⁽²²⁾.

Sono in corso valutazioni sull'opportunità di introdurre componenti di fattori di rischio climatico all'interno del *provisioning*.

Risk Appetite Framework e Strategia ESG

Il *Risk Appetite Framework* integra e traduce in presidi specifici le aree di rischio climatico ed ambientale materiali. Durante l'anno, si sono monitorate le esposizioni ai rischi climatici e ambientali legati al rischio di credito ritenuti materiali. Si sono adottati specifici *Key Risk Indicators* (KRI) stabiliti nel *Risk Appetite Statement* (RAS) per le componenti di rischio climatico fisico dei finanziamenti garantiti da immobili concessi da Mediobanca Premier e per il rischio climatico di transizione delle imprese non finanziarie per i finanziamenti erogati da Mediobanca e Mediobanca International. Gli sviluppi conclusi a dicembre 2024 porteranno, come detto, all'introduzione nel prossimo anno fiscale di un sistema di *thresholds* più articolato, che includerà limiti, soglie di sorveglianza e *target*.

Il Gruppo Mediobanca, quindi, consapevole delle sfide poste dal cambiamento climatico e, più in generale, dai fattori di rischio ESG, gestisce questi ultimi attivamente cogliendone le opportunità intrinseche. All'interno del Piano Strategico 2023-2026 "*One Brand – One Culture*", il Gruppo Mediobanca ha affermato il proprio impegno in relazione a tematiche Climatiche e Ambientali ponendosi l'obiettivo di supportare i clienti nelle strategie di transizione ESG con attività di *advisory ad hoc* e allocare capitale con *focus* ESG. Nel piano strategico sono inoltre presenti specifici *target* relativi ai fattori ESG. Per il fattore "E – Environmental" si conferma l'intenzione di raggiungere la neutralità delle emissioni di carbonio entro il 2050, oltre ad un obiettivo di riduzione dell'intensità carbonica dei finanziamenti del 18% entro il 2026 e 35% al 2030.

⁽²²⁾ Il capitale economico, o "capitale interno", è il capitale che le istituzioni finanziarie ritengono adeguato alla natura e al livello dei rischi a cui sono o potrebbero essere esposte. Secondo l'Articolo 73 della Direttiva 2013/36/UE, le istituzioni devono avere strategie e processi efficaci per valutare e mantenere continuamente il capitale necessario a coprire tali rischi.

Gli impegni sono coerenti con le Politiche di Sostenibilità e ESG di Gruppo che recepiscono dettagliate linee guida settoriali introducendo limitazioni verso operatori aventi un impatto negativo sul clima⁽²³⁾. Il raggiungimento degli obiettivi strategici è garantito, inoltre, dall'inclusione di metriche ESG nel RAF del Gruppo, volte a promuovere attività di *business* responsabili, mantenendo un basso profilo in termini di esposizione al rischio climatico. Il percorso intrapreso prevede una maggiore e continua integrazione, che comprende, ad oggi, la proposizione di prodotti ESG e l'adozione di politiche ESG, tra cui quelle di esclusione.

È stato ampliato il numero di settori su cui sono stati formalizzati gli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra in linea con la sottoscrizione della *Net-Zero Banking Alliance* (iniziativa promossa dalle Nazioni Unite con l'obiettivo di accelerare la transizione sostenibile del settore bancario internazionale) e con l'adesione ai *Principles for Responsible Banking* (PRB).

Internal Capital Adequacy Assessment Process

Nel processo di pianificazione patrimoniale ed in particolare la valutazione di adeguatezza (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*, ICAAP) Mediobanca ha deciso di incorporare le conseguenze legate all'esposizione ai fattori di rischio climatico, derivanti da specifici scenari climatici. In particolare, basandosi sui risultati dell'analisi di materialità, il Gruppo Mediobanca applica un approccio che valuta gli impatti dei rischi di transizione e fisici sui portafogli di finanziamento a soggetti non finanziari e finanziamenti garantiti da immobili. Per il rischio di transizione, si analizzano gli effetti sui bilanci delle controparti non finanziarie e sull'efficienza energetica degli immobili. Per il rischio climatico fisico, si considera la geolocalizzazione degli immobili e dei siti produttivi delle società non finanziarie, valutando l'impatto di diversi eventi climatici acuti e/o cronici risultati potenzialmente rilevanti da analisi di materialità (siccità, ondate di calore, alluvioni, frane, terremoti, tempeste, uragani ed erosione costiera). Queste valutazioni si basano su un'analisi prospettica (cosiddetto approccio "*forward looking*") che interessa tre orizzonti temporali: breve, medio e lungo periodo. Gli scenari di riferimento sono allineati agli scenari *Network for Greening the Financial System* (NGFS): "*Current Policies*", "*Delayed Transition*" e "*Net Zero 2050*", richiamati nel precedente paragrafo. Gli scenari sono stati opportunamente integrati per adottare una logica *forward looking*. Ad esempio, per il rischio fisico la frequenza e l'intensità degli eventi climatici acuti sono proiettate nel tempo attraverso stime econometriche che si basano sulla correlazione storica calcolata con dati EM-DAT e provenienti da altre fonti (IMF, BIS, etc.), rispetto al livello di temperatura previsto dallo specifico scenario NGFS. Con gli sviluppi recentemente conclusi, riconoscendo la rilevanza degli impatti indiretti derivanti dai fattori di rischio fisico, sono stati introdotti gli impatti della catena del valore a monte nella valutazione del rischio.

A fine 2023 è iniziato l'esercizio "*One-off Fit-for-55*" dell'*European Banking Authority* (EBA), su mandato della Commissione Europea e in collaborazione con le *European Supervisory Authorities* (ESAs), la Banca Centrale Europea e l'*European Systemic Risk Board* (ESRB). Questo esercizio applica scenari *top-down* sui dati bancari per valutare la resilienza del settore finanziario UE e la sua capacità di sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio anche in condizioni di *stress*. La raccolta dati

⁽²³⁾ Per approfondimenti si può fare riferimento alla Politica ESG di Gruppo pubblicata sul sito istituzionale https://www.mediobanca.com/static/upload_new/pol/politica-esg.pdf.

si è conclusa nel primo trimestre 2024 e i risultati saranno pubblicati dall'EBA nel primo trimestre 2025.

Internal Liquidity Adequacy Assessment Process

Si verifica, inoltre, l'adeguatezza delle riserve di liquidità nell'ambito dell'*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* (ILAAP). Le analisi svolte sono finalizzate a valutare, tramite analisi di sensitivity, l'impatto sulle metriche di *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) e *Net Liquidity Position* (NLP) per il breve termine e *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) per il medio e lungo termine utilizzando tre scenari NGFS (Net Zero 2050, *Delayed Transition* e *Current Policies*). Lo scenario di *stress* è applicato ai conti correnti e alle linee di credito relative ai clienti ad alto e medio rischio ed è stato basato su un *decalage* calibrato in linea con l'analisi del rischio di credito.

Queste valutazioni sono incorporate nel resoconto annuale dell'*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* (ILAAP), garantendo che i potenziali impatti dei rischi climatici e ambientali sulla posizione di liquidità del Gruppo siano adeguatamente considerati e gestiti in una prospettiva *forward-looking*.

Con riferimento alle gestioni patrimoniali, continua il monitoraggio dei *Principal Adverse Impact* (PAI) per l'area di *business* del *Wealth Management* di cui vien data *disclosure* sul sito come da richiesta normativa.

Per maggiori informazioni si rimanda alla sezione dell'Informativa al Pubblico Pillar III dedicata al rischio ESG pubblicato sul sito www.mediobanca.com.

Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato

SEZIONE 1

Il patrimonio consolidato

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

B.1 Patrimonio contabile consolidato: ripartizione per tipologia di impresa^(*)

Voci del patrimonio netto	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidamento	Totale	di cui: Terzi
1. Capitale sociale	461.310	—	—	—	461.310	16.629
2. Sovraprezzi di emissione	2.082.678	—	—	—	2.082.678	1.848
3. Riserve	8.414.008	—	—	—	8.414.008	66.092
4. Strumenti di capitale	—	—	—	—	—	—
5. (Azioni proprie)	(145.822)	—	—	—	(145.822)	—
6. Riserve da valutazione:	(152.409)	—	—	—	(152.409)	(90)
- Titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	115.110	—	—	—	115.110	—
- Copertura di titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	—	—	—	—	—	—
- Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	28.653	—	—	—	28.653	—
- Attività materiali	—	—	—	—	—	—
- Attività immateriali	—	—	—	—	—	—
- Copertura di investimenti esteri	(15.947)	—	—	—	(15.947)	—
- Copertura dei flussi finanziari	(36.583)	—	—	—	(36.583)	60
- Strumenti di copertura [elementi non designati]	—	—	—	—	—	—
- Differenze di cambio	22.907	—	—	—	22.907	—
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	—	—	—	—	—	—
- Passività finanziarie designate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio)	(26.395)	—	—	—	(26.395)	—
- Utili (Perdite) attuariali su piani previdenziali a benefici definiti	(2.778)	—	—	—	(2.778)	(150)
- Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(247.008)	—	—	—	(247.008)	—
- Leggi speciali di rivalutazione	9.632	—	—	—	9.632	—
- Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	—	—	—	—	—	—
- Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	—	—	—	—	—	—
7. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-) del gruppo e di terzi	661.419	—	—	—	661.419	1.682
Totale	11.321.184	—	—	—	11.321.184	86.161

^(*) Sono escluse dall'area di consolidamento prudenziale le società Compass RE (imprese di assicurazione), Compass Rent, MBContact Solutions e RAM UK, Quarzo Srl, MBUSA, MB Covered, MB Immobiliere, Spafid Trust, MA USA, Compass Link (altre imprese). Si veda quanto indicato nella Sezione 1 - Rischi del consolidato contabile di Parte E.

SEZIONE 2

I fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari

Il Gruppo Mediobanca conferma l'elevata solidità patrimoniale con *ratios* che si mantengono sempre ampiamente al di sopra delle soglie regolamentari, come emerge anche dai risultati degli esercizi di stress test di Gruppo condotti negli ultimi anni dal Regolatore, dall'ampio margine individuato dal processo di autovalutazione dell'adeguatezza patrimoniale (cd. ICAAP – *Internal Capital Adequacy Assessment Process*) e da quella svolta dal *Supervisor* nell'ambito del processo SREP (la *Decision* SREP 2024 ha infatti confermato il requisito aggiuntivo di Pillar 2 (P2R) a 1,75%).

2.1 Ambito di applicazione della normativa

A partire dal 1° gennaio 2025 è entrato in vigore il nuovo testo della CRR3 che ha confermato la possibilità di continuare ad applicare l'attuale trattamento prudenziale alla partecipazione in Assicurazioni Generali, consentendo così di dedurre la sola quota eccedente il limite di concentrazione del 25% del Tier1 e ponderando al 370% la quota residua non dedotta.

Nel complesso la nuova normativa comporterà una riduzione degli RWA nell'ordine di 1,3 miliardi (senza l'applicazione dell'FRTB rimandata *ex lege* di un anno) connessi principalmente alla riduzione dell'LGD sul portafoglio AIRB *Large Corporate* (dal 45% al 40%) ed alla rimozione dello *scaling factor* dal calcolo degli RWA secondo la metodologia AIRB (*Corporate* e *Consumer*).

Le altre poste sono limitatamente impattate, tenuto conto che l'applicazione delle nuove ponderazioni agli strumenti di capitale prevede un regime transitorio di 5 anni e che gli impatti sul rischio operativo sono trascurabili rispetto alla metodologia BIA (*Basic Indicator Approach*) attualmente applicata dal Gruppo.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Il *Common Equity Tier1* (cd. CET1) riflette la quota di pertinenza del Gruppo e dei terzi del capitale versato, delle riserve e non include il risultato⁽¹⁾ del semestre alla luce delle recenti indicazioni sul trattamento del *buy back*.

Le deduzioni del semestre ammontano a 3.870,7 milioni, di cui:

- 2.267 milioni per la partecipazione in Assicurazioni Generali;
- 1.024,5 milioni relativi ad avviamento ed altre attività immateriali;
- 416 milioni per azioni proprie (inclusa la quota eseguire di *buy back* ancora da eseguire);
- 153,5 milioni riferiti ad altri investimenti significativi e rettifiche relative alle valorizzazioni degli strumenti finanziari (cd. AVA e DVA).

⁽¹⁾ La recente indicazione BCE prevede che un ente non può includere alcun utile infrannuale nel *Common Equity Tier 1* se la politica di distribuzione non definisce l'importo massimo che verrà distribuito sia per dividendi *cash* che per eventuali *buy back* azionari.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
A. Capitale primario di classe 1 (<i>Common Equity Tier 1</i> - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	10.340.042	10.346.257
- di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	—	—
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)	(56.891)	(208.686)
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	10.283.151	10.137.572
D. Elementi da dedurre dal CET1 ^(*)	(4.571.784)	(4.191.962)
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie ^(*)	1.270.633	1.276.872
F. Totale capitale primario di Classe 1 (<i>Common Equity Tier 1</i> - CET1) (C-D+/-E)	6.982.000	7.222.482
G. Capitale aggiuntivo di Classe 1 (<i>Additional Tier 1</i> - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	—	—
- di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	—	—
H. Elementi da dedurre dall'AT1	—	—
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni ed inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie	—	—
L. Totale Capitale aggiuntivo di Classe 1 (<i>Additional Tier 1</i> - AT1) (G - H +/- I)	—	—
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	1.132.661	1.215.546
- di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	—	—
N. Elementi da dedurre dal T2	—	—
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	—	—
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	1.132.661	1.215.546
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	8.114.661	8.438.028

^(*) Gli aggiustamenti includono le maggiori deduzioni per l'applicazione del *Calendar Provisioning*

2.3 Adeguatezza patrimoniale

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Il *Common Equity Ratio phase-in*— rapporto tra il Capitale Primario di Classe 1 e il totale delle attività ponderate con l'applicazione del *Danish Compromise*⁽²⁾— si attesta al 14,8%⁽³⁾ e il *Total Capital Ratio* al 17,2%.

Il *Leverage ratio* si mantiene stabile al 7,1%.

Il *ratio MREL* (calcolato secondo l'approccio ibrido) si attesta al 42,5% degli RWA⁽⁴⁾ ed al 20,5% delle LRE, ampiamente superiori al requisito minimo definito dal *Single Resolution Board* (rispettivamente 23,57% e 5,91%); tali indicatori superano anche il requisito di subordinazione (che sarà applicato *post 2025*).

⁽²⁾ Beneficio di ~100bps reso permanente con la seduta del 24 aprile scorso nella quale il Parlamento Europeo ha approvato il nuovo testo del Regolamento CRR.

⁽³⁾ CET1 *ratio* a 15,2% con l'inclusione del risultato del semestre al netto del *payout* del 70% (+50bps).

⁽⁴⁾ *Ratio* calcolato secondo l'approccio ibrido, introdotto dal *Regulator* considerando i fondi propri consolidati e le passività ammissibili (diverse dai fondi propri) emesse dall'entità di risoluzione verso entità esterne al gruppo di risoluzione.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Categorie/valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/ requisiti	
	31 dicembre 2024	30 giugno 2024	31 dicembre 2024	30 giugno 2024
A. ATTIVITÀ DI RISCHIO				
A.1 Rischio di credito e di controparte	81.893.174	81.893.174	39.547.034	40.498.513
1. Metodologia standardizzata	37.559.932	37.559.932	19.418.921	20.510.353
2. Metodologia basata sui <i>rating</i> interni	43.511.131	43.511.131	19.849.664	19.820.465
2.1 Base	—	—	—	—
2.2 Avanzata	43.511.131	43.511.131	19.849.664	19.820.465
3. Cartolarizzazioni	822.111	822.111	278.449	167.695
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			3.163.763	3.239.881
B.2 Rischi di aggiustamento della valutazione del credito			29.323	26.034
B.3 Rischio di regolamento			—	—
B.4 Rischi di mercato			182.786	134.510
1. Metodologia <i>standard</i>			182.786	134.510
2. Modelli interni			—	—
3. Rischio di concentrazione			—	—
B.5 Altri requisiti prudenziali			409.333	409.333
1. Metodo base			409.333	409.333
2. Metodo standardizzato			—	—
3. Metodo avanzato			—	—
B.6 Altri elementi di calcolo			—	—
B.7 Totale requisiti prudenziali			3.785.205	3.809.758
C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			47.315.056	47.621.975
C.2 Capitale primario di classe 1 / Attività di rischio ponderate (<i>CET1 capital ratio</i>)			14,76%	15,17%
C.3 Patrimonio di base / Attività di rischio ponderate (<i>Tier 1 capital ratio</i>)			14,76%	15,17%
C.4 Totale fondi propri / Attività di rischio ponderate (<i>Total capital ratio</i>)			17,15%	17,72%

Per maggiori dettagli relativamente all’informativa sui fondi propri e sull’adeguatezza patrimoniale si rinvia al fascicolo Terzo Pilastro di Basilea 3 al 31 dicembre 2024, pubblicato sul sito nella sezione “Adeguatezza patrimoniale”.

Parte H – Operazioni con parti correlate

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Per l’informativa sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche si rimanda alla “Relazione sulla Politica in materia di Remunerazione e sui compensi corrisposti” o alla sezione apposita del sito Mediobanca: www.mediobanca.com, nella quale vengono indicati con riferimento al Gruppo Mediobanca:

- il dettaglio analitico dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di Amministrazione e di Controllo e agli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche;
- i dettagli e l’evoluzione dei piani di *Performance Shares* assegnate ai componenti dell’Organo di Amministrazione e agli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche e dei Piani di *Long Term Incentive*.

Nei compensi del Gruppo sono inclusi quelli corrisposti ai dirigenti delle controllate non presenti nella Tabella pubblicata nella Relazione (per un totale di 300 mila nel semestre).

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Il Regolamento delle Operazioni con Parti correlate, in attuazione del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come da ultimo modificato dalla delibera n. 21264 del 10 dicembre 2020, è stato introdotto nel 2011 ed è volto ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate realizzate direttamente o per il tramite di società controllate. Il Consiglio di Amministrazione ha di volta in volta integrato il Regolamento recependo, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate e del Collegio Sindacale, le disposizioni in materia previste da Banca d’Italia che introducono altresì limiti prudenziali per le attività di rischio nei confronti dei Soggetti collegati; tale Regolamento, entrato in vigore nel dicembre 2012, è stato per l’ultima volta aggiornato a giugno 2021. Il documento è disponibile sul sito www.mediobanca.com.

Per la definizione di parti correlate si rinvia alla Parte A Politiche Contabili della Nota Integrativa.

I rapporti con le parti correlate rientrano nella normale operatività delle società appartenenti al Gruppo, sono regolati a condizioni di mercato e posti in essere nell’interesse delle singole società. I dati sui compensi degli Amministratori e dei dirigenti strategici sono indicati in calce alla tabella.

2.1 Informazione finanziaria periodica: Operazioni di maggiore rilevanza

Nel semestre non vi sono operazioni da segnalare.

2.2 Informazioni quantitative

Il complesso dell'esposizione verso parti correlate resta contenuto, senza ingressi di nuove controparti nel perimetro.

Situazione al 31 dicembre 2024

(€ milioni)

	Consiglieri e dirigenti strategici	Collegate	Altre parti correlate	Totale
Attività	3,2	—	78,9	82,1
di cui: altre attività	—	—	72,8	72,8
impieghi	3,2	—	6,1	9,3
Passività	13,9	—	277,4 ⁽³⁾	291,3
Garanzie e impegni	—	—	130,— ⁽³⁾	130,—
Interessi attivi	—	—	1,4	1,4
Interessi passivi	(0,1)	—	(0,8)	(0,9)
Commissioni nette	—	0,3	21,3	21,6
Proventi (costi) diversi	(27,—) ⁽¹⁾	(0,5)	(2,9) ⁽²⁾⁽³⁾	(30,4)

⁽¹⁾ Di cui benefici a breve termine per (21,7) milioni e *performance shares* per (5,2) milioni. Il dato comprende le risorse inserite fra i Dirigenti con responsabilità strategiche nel corso dell'esercizio. Si segnala che un membro del Consiglio di Amministrazione ha rinunciato all'emolumento previsto.

⁽²⁾ La voce include anche le valorizzazioni dei contratti derivati, tra cui *bond forward* con sottostanti titoli di Stato.

⁽³⁾ A partire dallo scorso esercizio l'operazione di *collateral exchange* col Gruppo AG non è più rappresentata dal valore nominale (250 milioni tra gli impegni) ma con gli effetti patrimoniali (passivo che fronteggia l'acquisto a termine di titoli di stato).

Situazione al 30 giugno 2024

(€ milioni)

	Consiglieri e dirigenti strategici	Collegate	Altre parti correlate	Totale
Attività	2,6	0,8	71,5	74,9
di cui: altre attività	—	—	65,2	65,2
impieghi	2,6	0,8	6,3	9,7
Passività	12,2	—	262,— ⁽³⁾	274,2
Garanzie e impegni	—	—	130,— ⁽³⁾	130,—
Interessi attivi	0,1	—	2,2	2,3
Interessi passivi	(0,2)	—	(1,2)	(1,4)
Commissioni nette	—	5,—	41,7	46,7
Proventi (costi) diversi	(51,2) ⁽¹⁾	0,1	(56,6) ⁽²⁾⁽³⁾	(107,7)

⁽¹⁾ Di cui benefici a breve termine per (42,2) milioni e *performance shares* per (8,8) milioni. Il dato comprende le risorse inserite fra i Dirigenti con responsabilità strategiche nel corso dell'esercizio. Si segnala che un membro del Consiglio di Amministrazione ha rinunciato all'emolumento previsto.

⁽²⁾ La voce include anche le valorizzazioni dei contratti derivati, tra cui *bond forward* con sottostanti titoli di Stato.

⁽³⁾ A partire dall'esercizio 2023/24 l'operazione di *collateral exchange* col Gruppo AG non è più rappresentata dal valore nominale (250 milioni tra gli impegni) ma con gli effetti patrimoniali (passivo che fronteggia l'acquisto a termine di titoli di stato).

Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

A. INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Riepilogo degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali deliberati dall'Assemblea.

Nell'ambito degli strumenti azionari da utilizzare per la remunerazione delle risorse, Mediobanca ha individuato l'opportunità di adottare piani di incentivazione in strumenti finanziari con il duplice obiettivo di:

- adeguarsi alla regolamentazione bancaria che prevede l'erogazione di una quota della remunerazione variabile in strumenti *equity*, su orizzonte temporale pluriennale, assoggettata a condizioni di *performance*, ossia alla sostenibilità di risultati positivi nel tempo;
- allineare gli interessi del *management* di Mediobanca a quello degli azionisti per la creazione di valore nel medio - lungo termine.

Sono quindi presenti piani di *performance share* che prevedono, sotto certe condizioni, l'assegnazione gratuita di azioni Mediobanca da attribuire al termine di un periodo di *vesting* e/o *holding* e piani di incentivazione a lungo termine (*LTI – long term incentive*) collegati al raggiungimento degli obiettivi del piano strategico.

I piani attualmente in vigore sono:

- piano di *performance share* approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2015 (e aggiornato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2019), a valere per la retribuzione variabile degli esercizi 2018 - 2020 a favore del personale del Gruppo per massime 20 milioni di azioni Mediobanca da attribuire con aumento di capitale o in alternativa con l'utilizzo di azioni proprie in portafoglio;
- piano di incentivazione a lungo termine (*Long Term Incentive – LTI*), per Amministratore Delegato e Direttore Generale di Mediobanca nonché per l'Amministratore Delegato di Compass e Mediobanca Premier collegato al raggiungimento degli obiettivi prefissati dal piano strategico, 2019/2023 mediante l'attribuzione di azioni Mediobanca con aumento di capitale a valere sul Piano del paragrafo precedente;
- piano di *performance share* approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2020, a valere per la retribuzione variabile degli esercizi 2021 -2025 a favore del personale del Gruppo per massime 20 milioni di azioni Mediobanca da attribuire con aumento di capitale o in alternativa con l'utilizzo di azioni proprie in portafoglio;
- piano di *performance share*, approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2021 (a parziale revoca del Piano precedente per passare a un sistema di delibere da assumere annualmente), a valere per la retribuzione variabile dell'esercizio 2021-2022 del personale del Gruppo tramite l'attribuzione di massime 4 milioni di azioni Mediobanca tramite l'utilizzo di azioni proprie in portafoglio;
- piano di *performance share*, approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2022 a valere per la retribuzione variabile dell'esercizio 2022-2023 a favore del personale del Gruppo tramite l'attribuzione di massime 3 milioni di azioni Mediobanca tramite l'utilizzo di azioni proprie in portafoglio;

- piano di *performance share*, approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2023 a valere per la retribuzione variabile dell'esercizio 2023-2024 a favore del personale del Gruppo tramite l'attribuzione di massime 3 milioni di azioni Mediobanca tramite l'utilizzo di azioni proprie in portafoglio;
- piano di incentivazione a lungo termine 2023-2026 ("*LTI Plan 2023 -2026*"), approvato dall'Assemblea degli azionisti del 28 ottobre 2023, collegato al sottostante Piano Strategico 2023-2026 approvato nel maggio 2023 al cui servizio dell'iniziativa è prevista l'emissione di massime 3 milioni di nuove Azioni Mediobanca, godimento regolare, con aumento di capitale o alternativamente saranno utilizzate azioni proprie in portafoglio;
- piano di *performance share* a valere per la retribuzione variabile dell'esercizio 2024-2025 a favore del personale del Gruppo tramite l'attribuzione di massime 3 milioni di azioni Mediobanca tramite l'utilizzo di azioni proprie in portafoglio.

Al 31 dicembre 2024 le *performance share* assegnate in essere, relative ai piani sopra riportati sono pari a 6.085.176 (6.487.718 al 30 giugno 2024).

Riguardo alle società del Gruppo e ai loro piani di incentivi basati su strumenti patrimoniali:

- Messier et Associés ha in essere un piano di azioni gratuite fino al 10% del capitale sociale da attribuire ai dipendenti (in occasione delle promozioni e/o a scopi di *retention*) che, dopo il *vesting period* (non superiore a 2 anni) ed un ulteriore anno di *holding period* sono rivendute alla Capogruppo che regola il controvalore in azioni Mediobanca. Al 31 dicembre 2024 sono in essere assegnazioni per 15.130 azioni di cui 1.830 hanno concluso l'*holding period*, 6.000 sono soggette a *holding period* e 7.300 azioni sono sotto *vesting*;
- Polus Capital Management Group ha in essere un piano di investimento destinato ai dipendenti (a scopo di *retention*) che permette loro di acquistare azioni speciali della società (azioni C) che, dopo un periodo di *vesting* (massimo 3 anni) e al raggiungimento di determinati risultati (*hurdle*), può vendere alla Capogruppo che liquida attraverso azioni Mediobanca⁽⁵⁾. Al data del 31 dicembre 2024 sono state assegnate n. 45.529 azioni C di cui 9.896 relative al nuovo piano C4 e di cui 16.838 già esercitabili.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Variazioni annue piani di performance shares

Il 27 settembre 2024 nell'ambito della retribuzione variabile per l'esercizio 2023-2024, sono state assegnate 1.197.962 *performance share* a valere sul Piano approvato nell'assemblea dell'ottobre 2023. Le azioni, condizionate ad obiettivi di performance su di un orizzonte temporale di massimo 5 anni saranno rese disponibili in tranches nel novembre del 2025 (massime n. 546.583) novembre 2026 (massime n. 186.775) novembre 2027 (massime n. 277.773) novembre 2028 (massime n. 94.293) e novembre 2029 (massime n. 92.538).

Nel corso del mese di ottobre sono state recuperate 13.477 azioni, mentre a novembre 2024 sono state attribuite 1.587.027 azioni di cui 1.256.162 tramite azioni proprie e 330.865 con aumento di capitale.

⁽⁵⁾ Esiste inoltre un piano E (con lo stesso meccanismo di *hurdle*) a favore di un investitore istituzionale attivabile fino a n. 34.319 azioni.

Voci / Performance shares	31 dicembre 2024		30 giugno 2024	
	Numero performance shares	Prezzi medi (€/azione)	Numero performance shares	Prezzi medi (€/azione)
A. Esistenze iniziali	6.487.718	6,93	4.561.321	6,32
B. Aumenti	1.197.962		3.918.137	
B.1 Nuove emissioni	1.197.962	10,80	3.918.137	6,50
B.2 Altre variazioni	—	—	—	—
C. Diminuzioni	1.600.504		1.991.740	
C.1 Annullate	—	—	—	—
C.2 Esercitate	1.587.027	7,86	1.981.127	6,83
C.3 Scadute	—	—	—	—
C.4 Altre variazioni	13.477	7,97	10.613	8,00
D. Rimanenze finali	6.085.176	6,72	6.487.718	6,93

Parte L – Informativa di settore

PREMESSA

In base al principio IFRS8, un'impresa deve fornire le informazioni che consentono agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e gli effetti sullo stesso delle attività da essa intraprese ed i contesti economici nei quali opera (cd. “settori operativi”).

L'identificazione dei “settori operativi” della presente Sezione è coerente con le modalità adottate dal *Management* per l'assunzione di decisioni operative e si basa sulla reportistica interna, utilizzata ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e dell'analisi delle relative *performance* riportate nella Relazione sulla gestione a cui si rimanda per un'analisi dettagliata ed esauriente dell'andamento economico e patrimoniale delle singole *business lines* o settori operativi.

A. SCHEMA PRIMARIO – DISTRIBUZIONE PER SETTORI DI ATTIVITÀ

A livello di Gruppo sono state individuate le seguenti *business lines*.

Wealth Management (WM): che raggruppa le attività di gestione del risparmio a favore delle diverse categorie di clientela e di *asset management*. La divisione include Mediobanca Premier che si rivolge alla clientela *Premier*; le reti *Private* di MBPB e CMB Monaco e le società di *Asset Management* (Polus Capital, Mediobanca SGR, Mediobanca Management Company, e RAM Active Investments), oltre all'attività fiduciaria di Spafid.

Corporate and Investment Banking (CIB): comprende i servizi destinati alla clientela *corporate* nelle aree *Wholesale Banking* (finanziamenti, attività di *Capital Market*, *Advisory*, *Trading* conto clienti e proprietario svolti da Mediobanca, Mediobanca International, Mediobanca Securities, Messier et Associés e Arma Partners) e *Specialty Finance* ossia *Factoring* svolto da MBFACTA, e *Credit Management* riferita alla sola gestione per conto terzi svolta da MBCredit Solutions e MBContact Solutions.

Consumer Finance (CF): offre alla clientela *retail* una gamma completa dei prodotti di credito al consumo: prestiti personali, prestiti finalizzati, cessione del quinto, carte di credito, oltre alla nuova e innovativa soluzione di *Buy Now Pay Later* denominata “Pagolight” cresciuta in questo esercizio, anche grazie alla nuova acquisizione di HeidiPay Switzerland AG. Rientrano nel segmento Compass RE (che riassicura i rischi legati alle polizze assicurative collocate alla clientela), Compass Rent (attiva nel noleggio di beni), Compass Link (che si occupa, tramite collaboratori esterni, della distribuzione di prodotti e servizi di Compass).

Insurance - Principal Investing (PI): include il portafoglio di partecipazioni e titoli azionari del Gruppo, in particolare la partecipazione in Assicurazioni Generali che costituisce, da anni, la componente principale della divisione e si distingue per la solidità e consistenza dei risultati, l'elevata redditività e l'apporto in termini di diversificazione e stabilizzazione dei ricavi del Gruppo Mediobanca. Alla divisione concorrono altresì gli investimenti in fondi e veicoli promossi e gestiti da società di *asset management* del Gruppo (cosiddetto *seed capital*), in un'ottica che coniuga la redditività di medio termine per il Gruppo e l'approccio sinergico tra le divisioni, nonché l'attività di investimento in fondi di *private equity* gestiti da terzi.

Le *Holding Functions* includono, oltre a SelmaBPM Leasing, MIS, altre società minori, la Tesoreria e ALM di Gruppo (con l'obiettivo di minimizzare il costo della raccolta e ottimizzare la gestione della liquidità su base consolidata, incluso il portafoglio titoli del *banking book*), i costi delle funzioni centrali di Gruppo tra cui, *operations*, funzioni di supporto (*Chief Financial Office, Group Corporate Affairs, Investor Relations, Human Resources*), vertice aziendale e funzioni di controllo (*Risk Management, Internal Audit e Compliance*) per la quota non attribuibile alle *business lines*.

A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici

Si elencano di seguito i principali punti di attenzione per l'allocazione dei risultati economici:

- il margine di interesse⁽⁶⁾ è calcolato applicando i tassi interni di trasferimento coerenti con le caratteristiche finanziarie dei prodotti; il ribaltamento degli interessi figurativi avviene mediante un modello centralizzato di *Funds Transfer Pricing* (FTP) che attribuisce volumi, costi e ricavi della liquidità in base alle durate senza differenziarli tra impiego e raccolta (c.d. *bid-ask*), a parità di scadenza;
- le 873 risorse delle *Holding Functions* (855 lo scorso anno) sono così suddivise: 89 in Selma BPM (93 lo scorso anno), 48 nella Tesoreria e ALM di Gruppo (44), 161 in MIS (147), 216 in *operations* (227), 177 nelle funzioni di supporto (172), 177 in quelle di controllo (166) oltre a 5 nella Direzione (vertice aziendale ed assistenti, 6 lo scorso anno);
- le poste *intercompany* vengono elise solo se riguardano società appartenenti al medesimo settore, quelle infra-settoriali costituiscono poste in riconciliazione e vengono inserite tra le rettifiche unitamente alle scritture di consolidamento che riguardano società appartenenti a settori diversi;
- gli interventi di tipo valutativo che impattano le operazioni di acquisizione rientrano tra le poste in riconciliazione da includere nella colonna “rettifiche” ovvero nella colonna che indica le differenze fra il totale delle *business lines* e il dato consolidato, sia con riferimento all'effetto economico e quindi al risultato delle singole divisioni che ai dati patrimoniali. Queste poste, infatti, seppur riconducibili a una società o ad una CGU non sono legate al loro andamento e ai flussi che generano e sono condizionate, fra i diversi fattori, dall'andamento del mercato, che incide sui tassi di attualizzazione e di crescita e pertanto non sono riconducibili all'operatività delle divisioni di appartenenza e alla relativa redditività. In tale categoria rientrano gli *impairment* del *goodwill* e altri *intangible* rivenienti dalle valutazioni delle società svolte con cadenza annuale e le valorizzazioni/aggiustamenti di valore delle passività per *put&call* che impattano il conto economico.

⁽⁶⁾ Il Gruppo presenta il dato del solo Margine di Interesse sulla base del dettato dell'IFRS8 che specifica come un'entità deve indicare separatamente interessi attivi e interessi passivi per ciascun settore oggetto di informativa a meno che la maggior parte dei ricavi del settore provengano da interessi e il *Management* si basi principalmente sugli interessi attivi netti per valutare i risultati del settore e prendere decisioni in merito alle risorse da allocare al settore. In tal caso un'entità può indicare gli interessi attivi del settore al netto degli interessi passivi purché lo specifichi [IFRS8.23].

A.1 Distribuzione per settori di attività: dati economici

(€ milioni)							
Dati economici	Wealth Management	Corporate and Investment Banking	Consumer Finance	Principal Investing	Holding Functions	Rettifiche ⁽¹⁾	Gruppo
Margine di interesse	204,2	152,6	556,9	(3,5)	48,1	20,6	978,9
Proventi di tesoreria	5,5	65,1	—	16,0	5,6	(0,4)	91,8
Commissioni ed altri proventi/ (oneri) netti	270,4	233,7	72,2	(0,3)	2,7	(32,0)	546,7
Valorizzazione <i>equity method</i>	—	—	(0,2)	230,9	(0,4)	—	230,3
Margine di Intermediazione	480,1	451,4	628,9	243,1	56,0	(11,8)	1.847,7
Costi del personale	(167,5)	(117,6)	(62,0)	(2,1)	(70,0)	0,1	(419,1)
Spese amministrative	(147,6)	(82,7)	(127,2)	(0,7)	(13,5)	10,7	(361,0)
Costi di struttura	(315,1)	(200,3)	(189,2)	(2,8)	(83,5)	10,8	(780,1)
(Rettifiche)/riprese di valore nette su impieghi alla clientela	(1,0)	0,5	(135,6)	—	2,7	—	(133,4)
(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie	0,1	(0,6)	—	9,4	1,8	—	10,7
Altri utili/perdite	(4,0)	(3,5)	—	—	(0,8)	(5,3)	(13,6)
Risultato lordo	160,1	247,5	304,1	249,7	(23,8)	(6,3)	931,3
Imposte sul reddito	(48,5)	(68,3)	(100,7)	(9,2)	(4,7)	—	(231,4)
Risultato di pertinenza di terzi	(1,0)	(37,7)	—	—	(1,4)	(0,1)	(40,2)
Utile/(Perdita) del periodo	110,6	141,5	203,4	240,5	(29,9)	(6,4)	659,7
Cost/Income (%)	65,6	44,4	30,1	n.s.	n.s.	n.s.	42,2

⁽¹⁾ La somma dei dati per area di *business* differisce dal totale del Gruppo per le rettifiche/differenze di consolidamento nette tra le aree di *business* (1,1 milioni) e gli effetti riconducibili alle acquisizioni (in particolare su accordi di *put&call* ed *earn-out*) che non sono attribuiti a nessuna *Business Line* (5,3 milioni).

A.2 Distribuzione per settore di attività: dati patrimoniali

Le voci patrimoniali di seguito riportate rappresentano la contribuzione di ciascuna area di *business* allo Stato Patrimoniale consolidato e pertanto non sono presenti rettifiche fra la somma delle componenti e il totale di Gruppo.

(€ milioni)							
Dati patrimoniali	Wealth Management	Corporate & Investment Banking	Consumer Finance	Principal Investing	Holding Functions	Rettifiche	Gruppo
Titoli di debito <i>banking book</i>	737,3	1.840,4	284,1	—	9.201,6	—	12.063,4
Impieghi a clientela	17.088,9	19.877,–	15.563,7	—	1.328,9	—	53.858,5
Raccolta	28.227,6	—	2.205,6	—	33.777,5	—	64.210,7

ALLEGATI

Schemi di bilancio consolidati

Raccordo tra Stato Patrimoniale riclassificato e schema previsto dalla Circolare 262/2005 VIII aggiornamento

Lo schema riportato nella Relazione sulla gestione consolidata presenta per l'Attivo le seguenti riclassificazioni:

- il saldo degli “Attività finanziarie di negoziazione” include le “Attività finanziarie detenute per la negoziazione” (voce 20a) e, da questo semestre, il saldo dell’operatività in *commodities* (certificates EUA sul mercato ICE Europe) delle “Altre attività” (voce 130);
- il saldo degli “Impieghi di tesoreria” include la “Cassa e disponibilità liquide” (voce 10); i crediti per conti correnti e depositi liberi, le operazioni pronti contro termine nonché gli altri depositi per operazioni in prestito titoli e derivati iscritte nelle “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Crediti verso banche e Crediti verso clientela” (rispettivamente voci 40a e 40b) oltre a talune poste delle “Altre attività” (voce 130);
- il saldo dei “Titoli di debito del *banking book*” include i titoli di debito delle voci: “Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con impatto sulla redditività complessiva” (voce 30), “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato” (voce 40c) e “Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con impatto a conto economico” designate al *Fair Value* o classificate obbligatoriamente al *Fair Value* (di cui alle voci 20b e 20c);
- il saldo degli “Impieghi a clientela” include i finanziamenti iscritti tra le “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Crediti verso banche e Crediti verso clientela” (rispettivamente voci 40a e 40b) nonché quelli obbligatoriamente iscritti tra le “Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con impatti a conto economico” delle voci 20b e 20c) al netto dell’“Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica” (voce 60) relativa ai finanziamenti;
- il saldo dei “Titoli d’investimento” include le azioni iscritte tra le “Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con impatto sulla redditività complessiva (voce 30), le “Partecipazioni” (voce 70) nonché i fondi classificati obbligatoriamente tra le “Attività finanziarie valutate al *Fair Value* con impatti a conto economico” della voce 20c);
- il saldo delle “Altre attività” include le voci 130 “Altre attività”, 110 “Attività fiscali” e 50 “Derivati di copertura”, le poste dei debitori diversi iscritte tra le “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Crediti verso banche e Crediti verso clientela” (voci 40a e 40b) e, se presenti, le Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione.

Per quanto riguarda il Passivo, invece:

- il saldo della “Raccolta” include i debiti verso banche, i debiti verso la clientela ed i titoli in circolazione iscritti tra le “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (rispettivamente voci 10a), 10b) e 10c)) diversi da quelli iscritti nella “Raccolta di tesoreria” e nelle “Altre passività” nonché le “Passività finanziarie designate al *Fair Value*” (voce 30);
- il saldo “Raccolta di tesoreria” include i debiti per conti correnti e depositi liberi, le operazioni di pronti contro termine nonché gli altri depositi per operazioni in prestito titoli e derivati delle “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – a) Debiti verso banche” e “b) Debiti verso la clientela” (rispettivamente voce 10a) e 10b));
- il saldo “Altre passività” include le voci 40 “Derivati di copertura”, 60 “Passività fiscali” e 110 “Passività assicurative” nonché i creditori diversi delle “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2024 — Attivo

(€milioni)

SCHEMA RICLASSIFICATO									
	Voci dell'attivo	Attività finanziarie di negoiazione	Impieghi di tesoreria e cassa	Titoli di Debito <i>Banking Book</i>	Impieghi a clientela	Titoli di investimento	Attività materiali e immateriali	Altre attività	Totale Attivo
10.Cassa e disponibilità liquide		—	2.086,1	—	—	—	—	—	2.086,1
20.Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico		14.638,3	—	429,4	595,2	651,2	—	—	16.314,1
<i>a) attività finanziarie detenute per la negoiazione</i>		14.638,3	—	—	—	—	—	—	14.638,3
<i>b) attività designate al fair value</i>		—	—	429,2	592,—	—	—	—	1.021,2
<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>		—	—	0,2	3,2	651,2	—	—	654,6
30.Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		—	—	6.387,6	—	248,3	—	—	6.635,9
40.Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		—	8.300,3	5.246,4	53.263,3	—	—	—	66.810,—
<i>a) Crediti verso banche</i>		—	4.055,7	109,6	1.409,2	—	—	—	5.574,5
<i>b) Crediti verso clientela</i>		—	4.244,6	5.136,8	51.854,1	—	—	—	61.235,5
50.Derivati di copertura		—	—	—	—	—	—	233,3	233,3
60.Adeguate di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica		—	—	—	—	—	—	—	—
70.Partecipazioni		—	—	—	—	4.092,2	—	—	4.092,2
80.Attività assicurative		—	—	—	—	—	—	—	—
<i>a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività</i>		—	—	—	—	—	—	—	—
<i>b) cessioni in riassicurazione che costituiscono attività</i>		—	—	—	—	—	—	—	—
90.Attività materiali		—	—	—	—	—	578,—	—	578,—
100.Attività immateriali		—	—	—	—	—	1.061,2	—	1.061,2
110.Attività fiscali		—	—	—	—	—	—	452,1	452,1
120.Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		—	—	—	—	—	—	—	—
130.Altre attività		533,5	—	—	—	—	—	1.115,3	1.648,8
Totale attivo		15.171,8	10.386,4	12.063,4	53.858,5	4.991,7	1.639,2	1.800,7	99.911,7

Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2024 – Passivo

(€milioni)

SCHEMA RICLASSIFICATO								
	Voci del passivo e del patrimonio netto	Raccolta	Raccolta di tesoreria	Passività finanziarie di negoziazione	Altre passività	Fondi del passivo	Mezzi propri	Totale passivo e Patrimonio netto
SCHEMA DA CIRCOLARE 262/2005 VIII AGGIORNAMENTO	10.Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	59.492,1	11.840,5	—	274,3	—	—	71.606,9
	a) debiti verso banche	4.114,8	7.474,6	—	6,7	—	—	11.596,1
	b) debiti verso clientela	28.794,7	4.365,9	—	267,4	—	—	33.428,—
	c) titoli in circolazione	26.582,6	—	—	0,2	—	—	26.582,8
	20.Passività finanziarie di negoziazione	—	—	9.095,4	—	—	—	9.095,4
	30.Passività finanziarie designate al fair value	4.718,6	—	—	—	—	—	4.718,6
	40.Derivati di copertura	—	—	—	1.111,3	—	—	1.111,3
	50.Adeguate di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	—	—	—	—	—	—	—
	60.Passività fiscali	—	—	—	534,4	—	—	534,4
	70.Passività associate ad attività in via di dismissione	—	—	—	—	—	—	—
	80.Altre passività	—	—	—	1.290,4	—	—	1.290,4
	90.Trattamento di fine rapporto del personale	—	—	—	—	19,9	—	19,9
	100.Fondi per rischi e oneri	—	—	—	—	128,9	—	128,9
	110.Passività assicurative	—	—	—	84,7	—	—	84,7
	a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	—	—	—	84,7	—	—	84,7
	b) cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	—	—	—	—	—	—	—
	120.Riserve da valutazione	—	—	—	—	—	(152,3)	(152,3)
	130.Azioni rimborsabili	—	—	—	—	—	—	—
	140.Strumenti di capitale	—	—	—	—	—	—	—
	145.Acconti sui dividendi	—	—	—	—	—	—	—
	150.Riserve	—	—	—	—	—	8.347,9	8.347,9
	160.Sovrapprezzo di emissione	—	—	—	—	—	2.080,8	2.080,8
	170.Capitale	—	—	—	—	—	444,7	444,7
	180.Azioni proprie (-)	—	—	—	—	—	(145,8)	(145,8)
	190.Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	—	—	—	—	—	86,2	86,2
	200.Utile (perdita) di periodo	—	—	—	—	—	659,7	659,7
		Totale passivo e patrimonio netto	64.210,7	11.840,5	9.095,4	3.295,1	148,8	11.321,2

Raccordo tra Conto Economico riclassificato e schema previsto dalla Circolare 262/2005 VIII aggiornamento

Lo schema riclassificato riportato nella Relazione sulla gestione presenta le seguenti riclassificazioni:

- nel Margine di interesse confluiscono le voci 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”, 20 “Interessi passivi e oneri assimilati”, le commissioni derivanti dalle *Financial Guarantee Fee*, i differenziali di derivati connessi ai titoli di negoziazione della voce 80 “Risultato dell’attività di negoziazione” e il risultato netto delle coperture di impieghi a clientela e raccolta della voce 90 “Risultato dell’attività di copertura”. La quota di interessi relativi al *collateral* del prestito titoli (-26,3 milioni) è stata riclassificata nei “Proventi di tesoreria”, gli interessi impliciti ex IFRS16 confluiscono tra i costi di struttura (-3 milioni) ed eventuali altre poste non ricorrenti sono riclassificate nella voce “Altri utili/perdite” (-0,9 milioni al 31 dicembre 2024);
- nei “Proventi di tesoreria” confluiscono: la voce 70 “Dividendi e proventi simili”, la voce 80 “Risultato netto dell’attività di negoziazione” (fatto salvo quanto iscritto nel Margine di interesse e di eventuali poste non ricorrenti riclassificate nella voce “Altri utili/perdite”), il risultato dei titoli del *banking book* della voce 100 “Utile/perdite da cessione o riacquisto”, la quota del prestito titoli delle voci 40 “Commissioni attive”, 50 “Commissioni passive” e rispettivi *collateral* (8,6 milioni), la quota della voce 110 “Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico” riferita ai titoli attivi e passivi in *fair value option* ed infine il risultato netto dell’operatività in *commodities* (certificates EUA sul mercato ICE Europe inserito nella voce 230 “Altri oneri/proventi di gestione” (per 42,7 milioni);
- nella voce “Commissioni ed altri proventi/oneri netti” confluisce la voce 60 “Commissioni nette”, i proventi di gestione della voce 230 “Altri oneri/proventi di gestione” e il “Risultato netto della gestione assicurativa” delle voci 160 e 170;
- nella voce “Costi di struttura” confluiscono la voce 190 “Spese amministrative” (al netto di eventuali oneri non ricorrenti riclassificati nella voce Altri/utili perdite), gli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri della voce 200 (al netto di quanto confluito nella voce Rettifiche/Riprese di valore nette su impieghi alla clientela per -0,7 milioni, ed eventuali poste non ricorrenti riclassificate nella voce “Altri utili e Perdite”), le Rettifiche/riprese di valore netto su attività materiali ed immateriali delle voci 210 e 220 e gli Altri oneri/proventi di gestione della voce 230 “Altri oneri/proventi di gestione” al netto dei recuperi confluiti nella voce Commissioni nette ed eventuali poste non ricorrenti riclassificate nella voce Altri utili/perdite, gli interessi impliciti ex IFRS16 riclassificati dal Margine di Interesse e il risultato netto dell’operatività in *commodities* (certificates EUA sul mercato ICE Europe inserito nella voce 230 “Altri oneri/proventi di gestione” (per 42,7 milioni);
- nella voce “Rettifiche/riprese di valore nette su impieghi alla clientela” confluisce la quota relativa ai finanziamenti delle voci 130 “Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento”, 100 “Utile/perdita da cessione o riacquisto” (-0,4 milioni), 110 “Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico” (0,5 milioni), 140 “Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni” (-0,1 milioni) e 200 “Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri” relativi a impegni e fidejussioni (0,7 milioni);

- nella voce “(Rettifiche)/riprese di valore nette su altre attività finanziarie” confluiscono le valutazioni dei titoli e dei fondi iscritti alla voce 110 “Risultato netto delle Attività e Passività finanziarie obbligatoriamente valutate al *Fair Value* con impatto a Conto Economico” e le Rettifiche e riprese di valore per rischio credito relative al portafoglio *Fair Value through OCI* e alle altre attività finanziarie della voce 130 (2,3 milioni);
- nella voce “Altri utili/perdite” confluiscono i costi non ricorrenti della voce 190 “Spese amministrative”, ed eventuali oneri non ricorrenti relativi ad altre poste (inclusive di incremento fondi rischi, rettifiche su attività, effetti netti relativi alla valutazione ed attualizzazione delle passività per *put & call*);
- nella voce “Risultato di pertinenza dei terzi” confluisce anche la quota di Interest B di pertinenza dei partners terzi di Arma della voce 230 “Altri oneri/proventi di gestione”.

Raccordo tra Conto Economico riclassificato e schema previsto dalla Circolare 262/2005 VIII aggiornamento

Conto Economico al 31 dicembre 2024

(€milioni)

SCHEMA RICLASSIFICATO									
Voci del Conto Economico	Margine di interesse	Proventi di tesoreria	Commissioni ed altri proventi/(oneri) netti	Valorizzazione equity method	Costi di struttura	(Rettifiche)/ riprese di valore netto su impieghi alla su altre attività clientela	(Rettifiche)/ riprese di valore netto su altre attività finanziarie	Altri utili/Imposte sul reddito (perdite)	Risultato di Utile/(perdita) di pertinenza di terzi
10.Interessi attivi e proventi assimilati	2.011,5	3,7	—	—	0,1	—	—	—	2.015,3
20.Interessi passivi e oneri assimilati	(1.059,4)	(30,-)	—	—	(3,1)	—	—	(0,9)	(1.093,4)
30.Margine di interesse	952,1	(26,3)	—	—	(3,-)	—	—	(0,9)	921,9
40.Commissioni attive	0,5	8,8	578,2	—	—	—	—	—	587,5
50.Commissioni passive	—	(0,2)	(100,-)	—	—	—	—	—	(100,2)
60.Commissioni nette	0,5	8,6	478,2	—	—	—	—	—	487,3
70.Dividendi e proventi simili	—	47,7	4,5	—	—	—	—	—	52,2
80.Risultato netto dell'attività di negoziazione	19,6	71,6	—	—	—	—	—	(3,1)	88,1
90.Risultato netto dell'attività di copertura	6,7	—	—	—	—	—	—	—	6,7
100.Utile/perdita da cessione o riacquisto	—	23,9	—	—	—	0,4	—	—	24,3
110.Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	—	(76,4)	—	—	—	0,5	8,4	—	(67,5)
120.Margine di intermediazione	978,9	49,1	482,7	—	(3,-)	0,9	8,4	(4,-)	1.513,-
130.Rettifiche/riprese di valore netto per rischio di credito	—	—	—	—	—	(133,5)	2,3	(0,3)	(131,5)
140.Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	—	—	—	—	—	(0,1)	—	—	(0,1)
150. Risultato netto della gestione finanziaria	978,9	49,1	482,7	—	(3,-)	(132,7)	10,7	(4,3)	1.381,4
160.Risultato dei servizi assicurativi	—	—	10,9	—	—	—	—	—	10,9
170.Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	—	—	—	—	—	—	—	—	—
180.Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	978,9	49,1	493,6	—	(3,-)	(132,7)	10,7	(4,3)	1.392,3
190.Spese amministrative	—	—	—	—	(775,-)	—	—	(3,5)	(778,5)
Spese del personale	—	—	—	—	(419,1)	—	—	(2,2)	(421,3)
Altre spese amministrative	—	—	—	—	(355,9)	—	—	(1,3)	(357,2)
200.Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	—	—	—	—	(5,1)	(0,7)	—	(4,-)	(9,8)
210.Rettifiche/riprese di valore netto su attività materiali	—	—	—	—	(38,8)	—	—	—	(38,8)
220.Rettifiche/riprese di valore netto su attività immateriali	—	—	—	—	(14,-)	—	—	—	(14,-)
230.Altri oneri/proventi di gestione	—	42,7	53,1	—	55,8	—	—	(1,4)	111,7
240.Costi operativi	—	42,7	53,1	—	(777,1)	(0,7)	—	(8,9)	(729,4)
250.Utili (perdite) delle partecipazioni	—	—	—	230,3	—	—	—	—	230,3
260.Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	—	—	—	—	—	—	—	(0,4)	(0,4)
270.Rettifiche di valore dell'avviamento	—	—	—	—	—	—	—	—	—
280.Utili (perdite) da cessione di investimenti	—	—	—	—	—	—	—	—	—
290.Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	978,9	91,8	546,7	230,3	(780,1)	(133,4)	10,7	(13,6)	(38,5)
300.Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	—	—	—	—	—	—	—	(231,4)	(231,4)
310.Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	978,9	91,8	546,7	230,3	(780,1)	(133,4)	10,7	(13,6)	(38,5)
320.Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	—	—	—	—	—	—	—	—	—
330.Utile (perdita) d'esercizio	978,9	91,8	546,7	230,3	(780,1)	(133,4)	10,7	(13,6)	(38,5)
340.Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	—	—	—	—	—	—	—	(1,7)	(1,7)
350.Utile (perdita) di pertinenza della Capogruppo	978,9	91,8	546,7	230,3	(780,1)	(133,4)	10,7	(13,6)	(40,2)
									659,7

