Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

GENERAL FINANCE

# RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
# al 30 giugno 2025

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



PAGINA NON UTILIZZATA

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



# Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2025

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



## Premessa

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025 è stata redatta in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi", che definisce il contenuto minimo delle informazioni e identifica i principi contabili e di valutazione da applicare ad un bilancio abbreviato.
I principi e le interpretazioni utilizzati per la redazione del bilancio intermedio, con riferimento alla classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle attività e passività finanziarie, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi attinenti, sono in linea con quelli adottati da Generalfinance per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2024, redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.
Anche le *policy* valutative e le modalità di stima adottate non hanno subito modifiche significative rispetto a quelle applicate nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2024.

Il bilancio intermedio abbreviato al 30 giugno 2025 è composto dai seguenti documenti: Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto della Redditività Complessiva, Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e le relative note illustrative in cui sono riportati l'informativa sul *fair value*, i dettagli dei principali aggregati patrimoniali ed economici, informazioni sui rischi e sulle politiche di copertura, informazioni sulle operazioni con parti correlate.
Il bilancio intermedio abbreviato è corredato, inoltre, dalla Relazione intermedia degli Amministratori sull'andamento della gestione.

## Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione relativa all'esercizio chiuso al 30 giugno 2025

La relazione finanziaria al 30 giugno 2025 è stata redatta in conformità agli schemi e alle istruzioni emanate da Banca d'Italia in data 17 novembre 2022 in materia di "bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", in esecuzione di quanto stabilito dall'art. 9 del d.lgs. n. 38/2005 e dalle successive modifiche di legge, nonché in considerazione delle ulteriori specifiche disposizioni in tema di determinazione delle partite deteriorate, contenute nella circolare n. 217 del 5 agosto 1996 e nei successivi aggiornamenti.

Le valutazioni e i giudizi degli Amministratori sono stati formulati secondo una prospettiva di continuità aziendale (c.d. *going concern*), alla luce dei positivi dati reddituali e finanziari storici - confermati anche dalle risultanze della relazione finanziaria al 30 giugno 2025 - registrati dalla Società e nel rispetto dei principi generali di corretta rappresentazione dei fatti e di prudente valutazione dei dati, nel contesto dell'attuale scenario economico-finanziario.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



## *CONTESTO MACROECONOMICO E MERCATO DEL FACTORING NEL 2025*[1]

*Contesto macroeconomico*

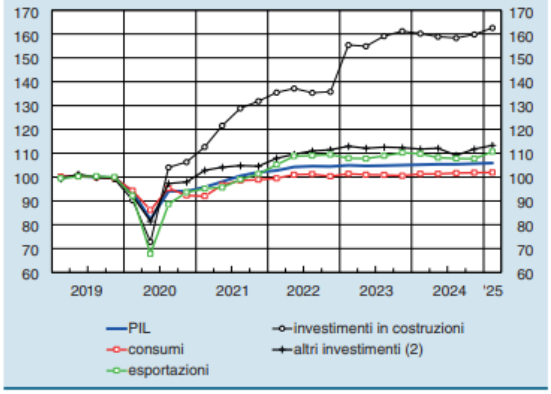
Nel primo trimestre del 2025 il PIL dell'Italia ha continuato a espandersi moderatamente, sostenuto sia dalla domanda interna sia da quella estera. Come in altri paesi, le esportazioni sono aumentate in maniera significativa, in particolare verso gli Stati Uniti, presumibilmente anticipando l'entrata in vigore dei nuovi dazi. In base alle nostre valutazioni, nel secondo trimestre l'economia italiana è cresciuta ancora, pur con una lieve decelerazione. L'attività è aumentata sia nell'industria sia nei servizi. La dinamica è rimasta modesta per i consumi, mentre si è attenuata per gli investimenti, risentendo della perdurante incertezza.

All'inizio del 2025 il PIL italiano ha continuato a espandersi moderatamente. L'aumento del prodotto (0,3% rispetto al trimestre precedente) è stato sospinto sia dalla domanda interna sia, in misura minore, da quella estera netta.

L'incremento degli investimenti è stato sostenuto e ha interessato tutte le principali componenti, in particolare quella in macchinari e attrezzature. L'espansione dei consumi, in linea con quella del trimestre precedente, è stata favorita dal recupero del potere d'acquisto; al rialzo della spesa in servizi si è contrapposta la flessione degli acquisti di beni durevoli, verosimilmente a causa dall'aumento dell'incertezza sulle prospettive dell'economia. Le esportazioni sono tornate a salire e sono aumentate soprattutto verso gli Stati Uniti; l'anticipazione degli acquisti da parte di questo paese in previsione dell'inasprimento delle politiche commerciali avrebbe contribuito, secondo nostre stime, per oltre un terzo alla crescita delle esportazioni di beni. L'incremento delle importazioni ne ha tuttavia parzialmente compensato gli effetti sul PIL.

Il valore aggiunto dell'industria in senso stretto si è ampliato dell'1,1%, principalmente grazie al recupero della produzione nei settori energivori. La maggiore domanda dagli Stati Uniti non si è riflessa in un rialzo significativo della produzione nei settori più esposti verso questo paese e potrebbe essere stata soddisfatta anche attraverso un decumulo delle scorte di magazzino. L'attività è cresciuta in misura maggiore nelle costruzioni (1,4%), in parte sospinta dall'attuazione delle opere connesse con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). Al contrario, il valore aggiunto ha ristagnato nei servizi, frenato dalla flessione dei comparti legati al commercio e al turismo.

**PIL e principali componenti della domanda (1)**
*(dati trimestrali; indici: 2019=100)*




Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. – (2) Includono, oltre alla componente degli investimenti in impianti, macchinari e armamenti (di cui fanno parte anche i mezzi di trasporto), le risorse biologiche coltivate e i prodotti di proprietà intellettuale.

*Fonte: Banca d'Italia, bollettino economico n.3/2025*

In base alle nostre stime, nel secondo trimestre del 2025 il prodotto è salito ancora, sebbene con intensità minore rispetto al periodo precedente. Il valore aggiunto è cresciuto sia nell'industria sia nei servizi. L'espansione dei consumi è rimasta contenuta, come nei mesi precedenti, mentre quella degli investimenti si è affievolita dopo due trimestri particolarmente favorevoli.

[1] *Nel capitolo vengono citati e/o riportati ampi stralci del "Bollettino Economico n.3/2025" della Banca d'Italia e della circolare statistica Assifact n. 30-25 "Il factoring in cifre - Sintesi dei dati di marzo 2025".*

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



L'espansione dei consumi è rimasta contenuta, come nei mesi precedenti, mentre quella degli investimenti si è affievolita dopo due trimestri particolarmente favorevoli. Nonostante il buon andamento dei servizi connessi con il turismo internazionale, in un contesto di notevole incertezza i dati sul commercio estero di beni indicano un contributo della domanda estera netta lievemente negativo.

Secondo le nostre proiezioni macroeconomiche pubblicate lo scorso giugno, il PIL aumenterà dello 0,6% quest'anno, dello 0,8% il prossimo e dello 0,7% nel 2027.

**PIL e principali componenti** (1)
*(variazioni percentuali sul periodo precedente e punti percentuali)*

| VOCI | 2024 | 2024 | | | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2° trim. | 3° trim. | 4° trim. | 1° trim. |
| PIL | 0,7 | 0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,3 |
| Importazione di beni e servizi | -0,7 | 0,6 | 1,3 | -0,2 | 2,6 |
| Domanda nazionale (2) | 0,4 | 0,9 | 0,5 | 0,2 | 0,2 |
| Consumi nazionali | 0,6 | 0,0 | 0,3 | 0,2 | 0,1 |
| spesa delle famiglie (3) | 0,4 | -0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| spesa delle Amministrazioni pubbliche | 1,1 | 0,6 | 0,3 | 0,1 | -0,3 |
| Investimenti fissi lordi | 0,5 | -0,3 | -1,4 | 1,6 | 1,6 |
| costruzioni | 2,0 | -0,8 | -0,4 | 1,0 | 1,7 |
| beni strumentali (4) | -1,2 | 0,3 | -2,7 | 2,4 | 1,4 |
| Variazioni delle scorte (5) | -0,2 | 0,9 | 0,6 | -0,3 | -0,3 |
| Esportazioni di beni e servizi | 0,4 | -1,5 | -0,4 | -0,1 | 2,8 |
| Esportazioni nette (6) | 0,4 | -0,7 | -0,5 | 0,0 | 0,1 |

Fonte: Istat.
(1) Valori concatenati; i dati trimestrali sono destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. – (2) Include la voce "variazione delle scorte e oggetti di valore". – (3) Include le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. – (4) Includono gli investimenti in impianti, macchinari e armamenti (di cui fanno parte anche i mezzi di trasporto), le risorse biologiche coltivate e i prodotti di proprietà intellettuale. – (5) Include gli oggetti di valore; contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente; punti percentuali. – (6) Differenza tra esportazioni e importazioni; contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente; punti percentuali.

*Fonte: Banca d'Italia, bollettino economico n.3/2025*

*Le imprese*

Nel secondo trimestre la produzione industriale e l'attività nei servizi sono lievemente cresciute. Il settore delle costruzioni ha continuato a espandersi, anche se più moderatamente, grazie alla tenuta del comparto non residenziale. Anche gli investimenti hanno rallentato, risentendo dell'elevata incertezza e del basso grado di utilizzo della capacità produttiva nella manifattura. In un contesto segnato da elevata instabilità geopolitica e da persistenti tensioni commerciali, le prospettive restano incerte.

Nel primo trimestre la produzione industriale è aumentata, per la prima volta in misura significativa dalla primavera del 2022. L'andamento positivo è stato determinato dal recupero delle attività nei settori energivori come la metallurgia e la fabbricazione di prodotti chimici e carta, che più avevano sofferto degli eccezionali rincari energetici nel biennio 2022-23.

Secondo le nostre valutazioni, l'incremento della produzione di beni destinati al mercato statunitense vi ha contribuito in misura contenuta.

Nel bimestre aprile-maggio la produzione industriale è cresciuta a un tasso più contenuto. Gli indicatori del fatturato in volume di aprile segnalano un rallentamento dell'attività rispetto ai mesi invernali, anche per la componente estera, compatibile con un parziale riassorbimento della domanda statunitense. Nella media del secondo trimestre l'indice PMI per il settore della manifattura, risalito in particolare nelle componenti relative alla produzione corrente e ai nuovi ordinativi, rimane al di sotto della soglia di espansione.

La fiducia delle imprese manifatturiere rilevata dall'ISTAT è leggermente migliorata ma resta su livelli storicamente bassi.

Le imprese manifatturiere che hanno partecipato all'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita condotta dalla Banca d'Italia tra maggio e giugno si mostrano leggermente più ottimiste sulle proprie condizioni operative a breve rispetto alla rilevazione del primo trimestre, nonostante gli effetti negativi riconducibili alle politiche commerciali degli Stati Uniti.

Le aspettative sull'andamento delle vendite restano stabili e favorevoli, malgrado un indebolimento tra le aziende con una maggiore esposizione al mercato estero. Considerando le nostre stime per giugno, basate su indicatori quantitativi e qualitativi, nel complesso del secondo trimestre l'attività industriale è lievemente cresciuta, ma ha rallentato rispetto ai tre mesi precedenti.

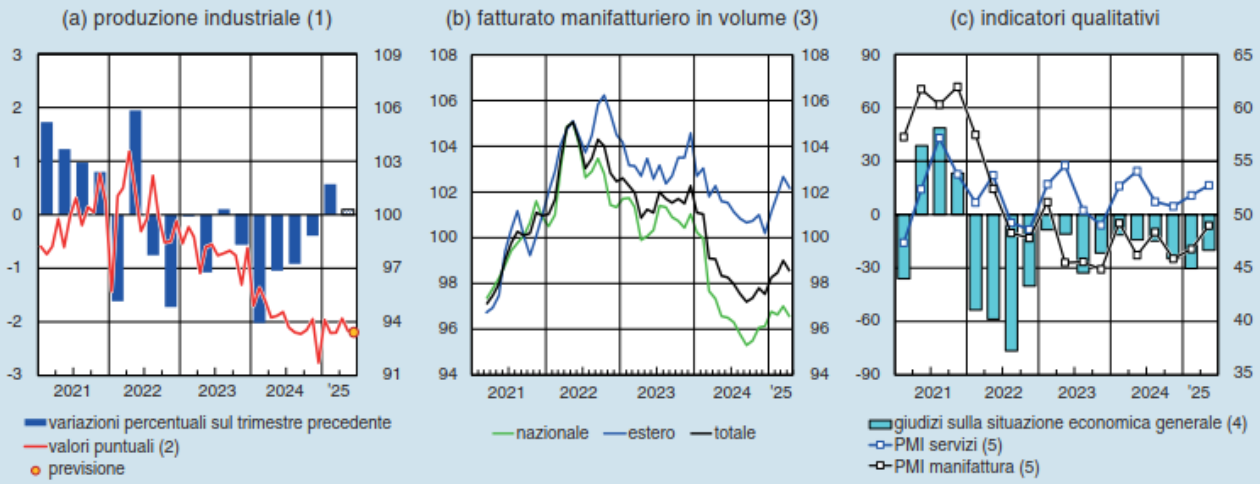
Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



In prospettiva, la manifattura rimane esposta all'eccezionale incertezza legata all'attuale fase di instabilità geopolitica e commerciale.

**Produzione industriale, fatturato manifatturiero e indicatori qualitativi nell'industria e nei servizi**

*(dati trimestrali, se non diversamente specificato)*




Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, Markit e Terna.
(1) Dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. Il cerchio giallo rappresenta la previsione per giugno 2025, l'ultima barra indica quella per il 2° trimestre 2025. – (2) Dati mensili. Indice: 2021=100. Scala di destra. – (3) Dati mensili, volumi, media mobile di tre mesi terminante nel mese di riferimento. – (4) Saldo in punti percentuali tra le risposte "migliori" e "peggiori" al quesito sulle condizioni economiche generali (cfr. *Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita*, Banca d'Italia, Statistiche, 8 luglio 2025). – (5) Dati trimestrali medi. Indici di diffusione relativi all'attività economica nel settore. Scala di destra.

Dopo due trimestri di stagnazione, nei mesi primaverili l'attività nei servizi ha mostrato timidi segnali di ripresa. I dati più recenti relativi al fatturato e gli indicatori qualitativi, come gli indici PMI e le inchieste dell'ISTAT, mostrano un aumento dell'attività corrente e dei nuovi ordinativi, nonché un miglioramento della fiducia delle imprese del settore, in particolare dei servizi di trasporto e di magazzinaggio. L'incremento dei flussi dei viaggiatori, sia nazionali sia internazionali, nonché quello della spesa turistica prefigurano un modesto recupero di questo comparto. Anche i servizi alle imprese sosterrebbero l'economia. Le aziende dei servizi intervistate nelle inchieste della Banca d'Italia hanno segnalato una significativa espansione della domanda nel secondo trimestre, in parte attenuata da un lieve peggioramento della componente estera.

Nei primi mesi dell'anno la crescita nel settore delle costruzioni si è confermata forte; in primavera se ne prevede una più moderata, ancora sostenuta dalla realizzazione delle opere previste dal PNRR. La fiducia delle imprese resta su buoni livelli, soprattutto nel comparto dell'ingegneria civile. Secondo le indagini della Banca d'Italia, le imprese di costruzione giudicano in ulteriore miglioramento la domanda e il quadro operativo e continuano a esprimere prospettive più favorevoli rispetto a quelle degli altri settori. Rimane stabile, ben oltre il 50%, la quota di aziende che prevede di beneficiare, anche in modo indiretto, delle misure previste dal PNRR.

Nel primo trimestre gli investimenti hanno continuato a crescere al passo sostenuto dei tre mesi precedenti. Tutte le principali componenti hanno avuto una variazione positiva. È proseguito l'ampliamento della spesa in macchinari e attrezzature, che si è portata su un livello poco più alto rispetto al primo trimestre dello scorso anno. I dati dell'Associazione Italiana Leasing (Assilea) sui contratti di leasing stipulati nel trimestre segnalano una decisa crescita per i mezzi di trasporto diversi dalle automobili e un aumento degli investimenti in impianti per le energie rinnovabili. Anche il comparto delle costruzioni ha mostrato una dinamica positiva, trainato in particolare dagli investimenti in fabbricati non residenziali.

Le informazioni più recenti indicano che la dinamica degli investimenti si è attenuata nel secondo trimestre, risentendo dell'elevata incertezza, oltre che di una capacità utilizzata nella manifattura che si mantiene ben al di sotto della media storica. Anche la fiducia delle imprese che producono beni strumentali e di investimento rimane su livelli bassi. Secondo le inchieste della Banca d'Italia la maggioranza delle aziende continua comunque a prevedere di aumentare o di lasciare invariata la spesa nominale per investimenti fissi nel 2025 impianti per le energie rinnovabili.

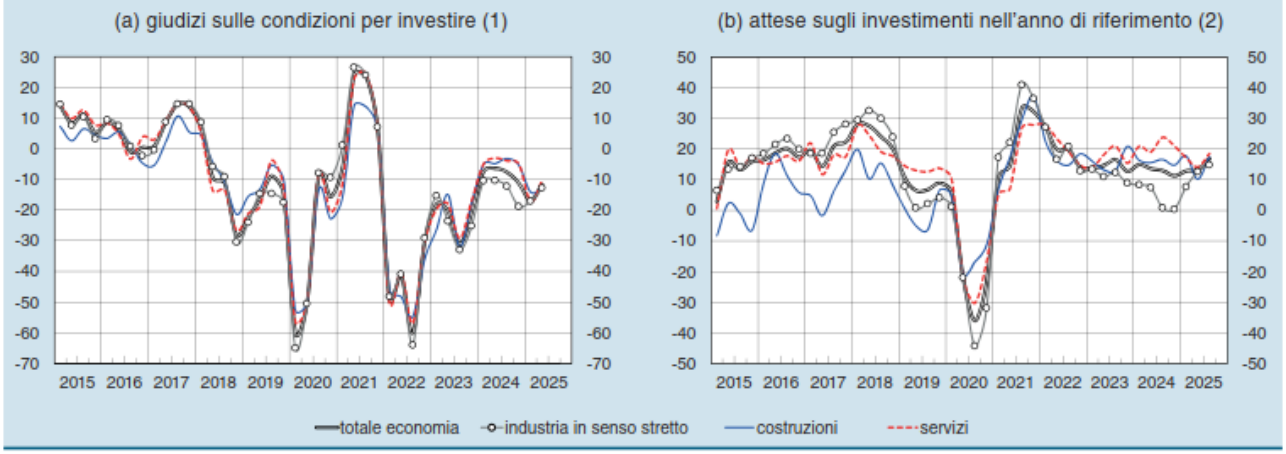
Anche il comparto delle costruzioni ha mostrato una dinamica positiva, trainato in particolare dagli investimenti in fabbricati non residenziali. Le informazioni più recenti indicano che la dinamica degli investimenti si è attenuata nel secondo trimestre, risentendo dell'elevata incertezza, oltre che di una capacità utilizzata nella manifattura che si mantiene ben al di sotto della media storica.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



Anche la fiducia delle imprese che producono beni strumentali e di investimento rimane su livelli bassi. Secondo le inchieste della Banca d'Italia la maggioranza delle aziende continua comunque a prevedere di aumentare o di lasciare invariata la spesa nominale per investimenti fissi nel 2025.

**Giudizi sulle condizioni per investire e attese sulla spesa per investimenti**
*(dati trimestrali; punti percentuali)*




Fonte: *Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita*, Banca d'Italia, Statistiche, 8 luglio 2025.
(1) Saldi tra giudizi di miglioramento e di peggioramento rispetto al trimestre precedente. – (2) Saldi tra attese di aumento e di diminuzione rispetto all'anno precedente. La prima indicazione delle attese sull'anno di riferimento viene rilevata nel 4° trimestre dell'anno precedente.

*Il credito e le condizioni di finanziamento*

Il costo della raccolta bancaria ha continuato a diminuire, in linea con le recenti riduzioni dei tassi ufficiali. I tassi sui prestiti alle imprese sono ulteriormente scesi. La contrazione dei finanziamenti alle società non finanziarie si è attenuata, anche se è ancora consistente per le imprese più piccole. In un contesto di elevata incertezza, la domanda di credito resta contenuta e le politiche di offerta sono ancora improntate alla prudenza.

Tra febbraio e maggio il costo marginale della raccolta bancaria è sceso di 24 punti base (all'1,2%), riflettendo principalmente il calo del rendimento dei depositi e la riduzione dei tassi sul mercato interbancario. La contrazione della raccolta bancaria si è arrestata. La dinamica dei depositi dei residenti si è confermata robusta, sostenuta dalla componente a vista; a favorire tale andamento ha contribuito la compressione del differenziale di rendimento tra questa tipologia di depositi e quelli con durata prestabilita, cui si sono verosimilmente aggiunte finalità precauzionali, in un contesto di elevata incertezza.

È proseguita la trasmissione del calo dei tassi ufficiali al costo del credito alle società non finanziarie. In maggio i tassi di interesse sui nuovi prestiti alle imprese sono scesi (al 3,7%, dal 4,0% in febbraio), in linea con la diminuzione del tasso di riferimento privo di rischio a breve termine. Anche il costo medio dei finanziamenti in essere ha continuato a ridursi, per via dell'ampia quota di operazioni a tasso variabile. Tra febbraio e maggio il costo medio dei nuovi mutui alle famiglie è invece rimasto sostanzialmente invariato (al 3,2%), risentendo del rialzo del tasso di riferimento a lungo termine, che è salito in maniera pronunciata all'inizio di marzo in seguito agli annunci di una maggiore spesa pubblica per difesa e infrastrutture in Germania.

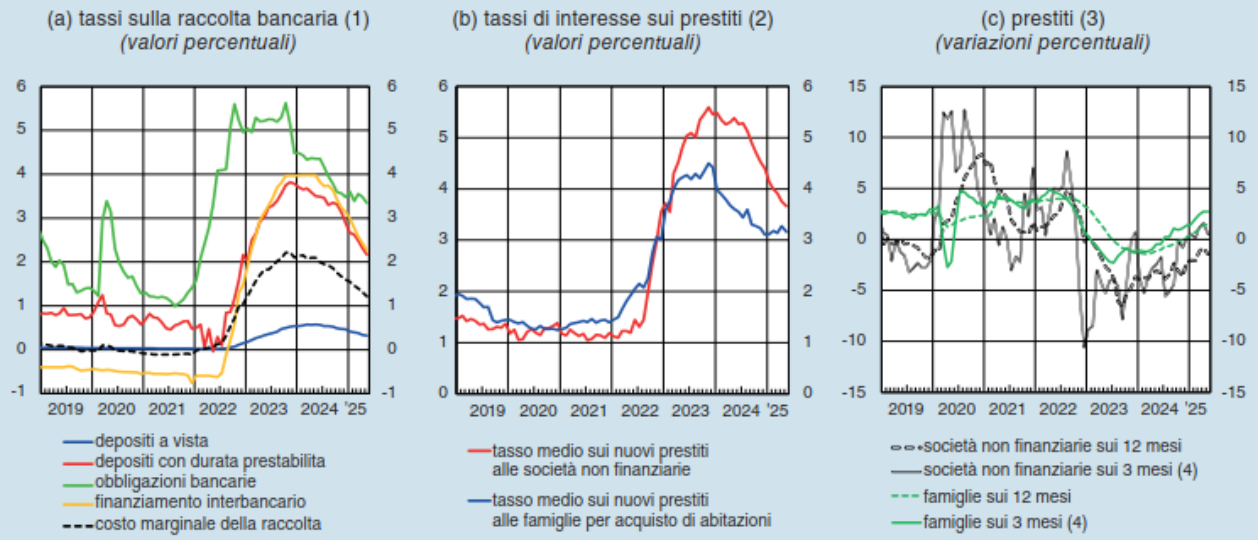
In maggio i prestiti alle società non finanziarie hanno continuato a contrarsi su base annua, sebbene in misura significativamente più contenuta rispetto a febbraio (-1,4%, da -2,1%). La flessione resta più rilevante per le imprese più piccole (-8,7%, a fronte di -0,9% per le società di maggiore dimensione), nonché nei settori della manifattura e delle costruzioni. La contrazione riflette la riduzione dei prestiti con scadenze più lunghe, che ha più che compensato l'aumento dei prestiti a breve e medio termine. In particolare, le imprese esportatrici, maggiormente esposte all'imprevedibilità delle politiche commerciali, hanno aumentato la propria domanda di credito a breve termine, mentre hanno ridotto quella di finanziamenti con orizzonte più esteso, posticipando presumibilmente gli investimenti in attesa di una riduzione dell'incertezza.

Tra febbraio e maggio i finanziamenti alle famiglie hanno accelerato (1,5%, da 0,7%), riflettendo il miglioramento della dinamica dei mutui; la crescita del credito al consumo è proseguita a un ritmo costante.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**Costo della raccolta bancaria, costo e andamento del credito in Italia**
*(dati mensili)*




Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Bloomberg e ICE Bank of America Merrill Lynch.
(1) Il costo marginale della raccolta è calcolato come media ponderata del costo delle varie fonti di provvista delle banche, utilizzando come pesi le rispettive consistenze. Si tratta del costo che la banca sosterrebbe per incrementare di un'unità il proprio bilancio, ricorrendo alle fonti di finanziamento in misura proporzionale alla composizione del passivo in quel momento. – (2) Valori medi. I tassi sui prestiti si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema. – (3) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. Le variazioni percentuali sui 3 mesi sono in ragione d'anno. – (4) I dati sono depurati dalla componente stagionale secondo una metodologia conforme alle linee guida del sistema statistico europeo.

*Fonte: Banca d'Italia, bollettino economico n.3/2025*

Secondo gli intermediari intervistati in marzo nell'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro (*Bank Lending Survey*, BLS), la domanda di prestiti all'inizio dell'anno è rimasta invariata su livelli modesti, dopo il lieve aumento registrato alla fine del 2024: il maggiore ricorso all'autofinanziamento ha più che compensato l'effetto espansivo del calo dei tassi.

Nel primo trimestre le politiche di offerta sono state ancora caute, risentendo dell'accresciuta percezione del rischio da parte delle banche, in un quadro caratterizzato dal peggioramento delle prospettive economiche; le indagini presso le aziende confermano che le condizioni di accesso al credito non hanno subito variazioni di rilievo.

In maggio la crescita delle obbligazioni emesse dalle imprese si è confermata robusta (al 3,5% su base annua). Tra febbraio e maggio i rendimenti delle obbligazioni delle società non finanziarie italiane si sono mantenuti pressoché invariati (al 3,5%). Il finanziamento netto mediante capitale di rischio è rimasto contenuto.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



*Mercato del factoring – ultima situazione trimestrale*

Il mercato del factoring nel primo trimestre 2025 ha registrato un *turnover* di quasi 66 miliardi di euro, in crescita del 3,07% rispetto all'anno precedente, al netto degli acquisti di crediti fiscali derivanti da bonus edilizi. La quota *pro soluto*, pari all'83%, raggiunge la soglia più alta degli ultimi anni. Prosegue la crescita degli anticipi e corrispettivi erogati in essere, pari a +2,62% a/a, attestandosi a oltre 51 miliardi di euro.

Il *turnover* cumulativo da operazioni di *supply chain finance* è stato pari a 6,43 miliardi di euro, registrando una flessione del -6,88% rispetto allo stesso periodo del 2024, in particolare a causa delle operazioni di *reverse factoring* (-11,92%) mentre il *confirming* continua a crescere (+25,96%).

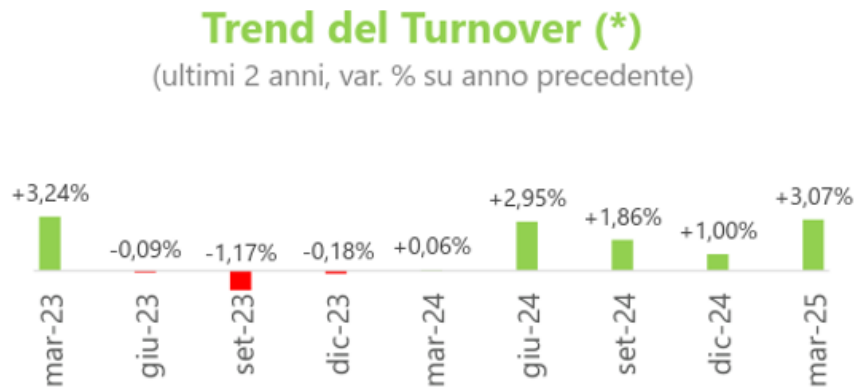
Per il 2025, gli operatori del settore si attendono un nuovo incremento dei volumi, pari ad un tasso medio di crescita atteso al 2,44%, dopo la prima metà dell'anno prevista in chiusura positiva a +1,02%. Il *turnover* internazionale nel primo trimestre dell'anno in corso ha trainato il mercato, registrando un tasso di crescita annuo pari al +20,25% rispetto al primo trimestre 2024.

I crediti commerciali acquistati nel primo trimestre 2025 verso la PA sono pari a 4,78 miliardi di euro (in crescita del 2,48% a/a). A marzo 2025, i crediti in essere ammontano a 7,03 miliardi di euro, di cui 2,8 miliardi risultano scaduti in relazione ai tempi di pagamento notoriamente lunghi degli Enti Pubblici.

La qualità del credito, con riferimento alle esposizioni lorde verso imprese private, risulta molto elevata con i crediti deteriorati che ammontano solo al 2,45% del totale.

| Dati in migliaia di euro | | Quota % sul totale | Var. % rispetto all'anno precedente (*) |
|---|---|---|---|
| **Turnover Cumulativo** | **65.859.075** | | **3,07%** |
| Pro solvendo | 11.324.375 | 17% | |
| Pro soluto | 54.534.700 | 83% | |
| **Outstanding** | **62.481.643** | | **0,72%** |
| Pro solvendo | 14.350.787 | 23% | |
| Pro soluto | 48.130.856 | 77% | |
| **Anticipi e corrispettivi pagati** | **51.040.773** | | **2,62%** |
| **[1] di cui Turnover riveniente da operazioni di Supply Chain Finance** | **6.427.497** | 10% | **-6,88%** |

*Fonte: Assifact, circolare statistica 30-25 "Il factoring in cifre – Sintesi dei dati di marzo 2025". Dati in migliaia di euro.*




*Fonte: Assifact, circolare statistica 30-25 "Il factoring in cifre – Sintesi dei dati di marzo 2025".*

Nel primo trimestre 2025 si registra una ripresa nel tasso di crescita del *turnover* rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente pari al +3,07%. Il trend del *turnover* mostra una ripresa nel tasso di crescita nonostante l'attività economica risulti essere ancora

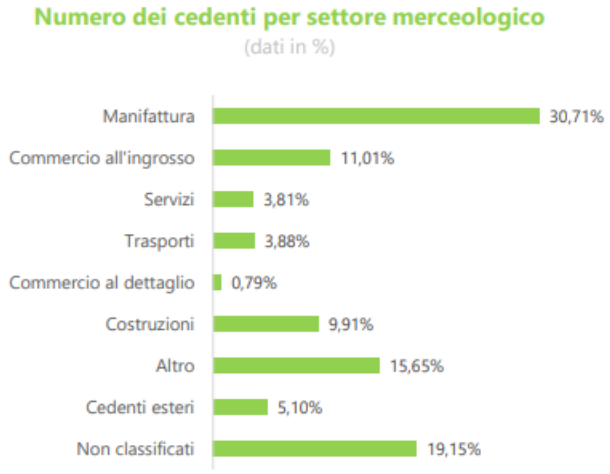
Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

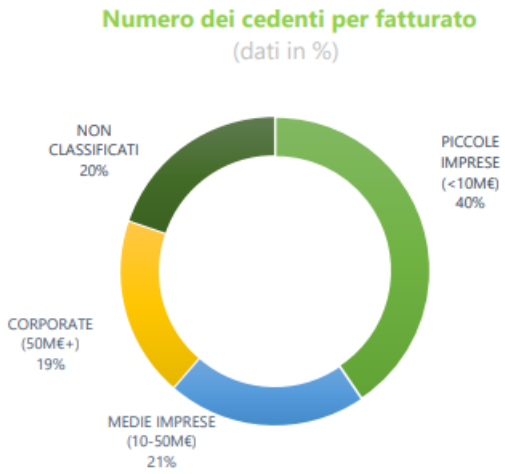


debole. Per il secondo trimestre 2025 gli operatori si attendono una chiusura in aumento in termini di *turnover* rispetto allo stesso periodo dell'anno 2024, pari al +1,02%.

Le previsioni di chiusura dell'anno 2025 formulate dagli Associati sono complessivamente positive, registrando un tasso medio di crescita atteso pari al 2,44%.

Circa 32.000 imprese ricorrono al factoring, il 61% circa delle quali è composto da PMI. Il settore manufatturiero risulta prevalente.

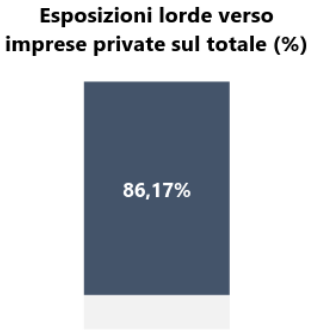


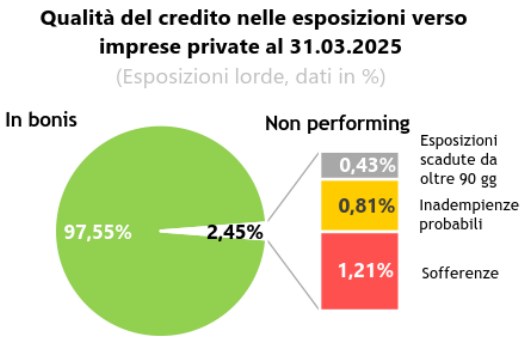



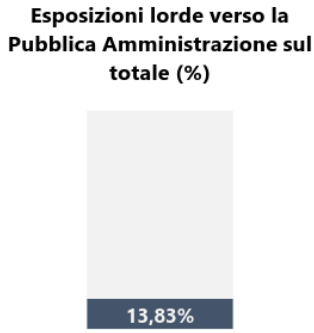

*Fonte: Assifact, circolare statistica 30-25 "Il factoring in cifre – Sintesi dei dati di marzo 2025".*

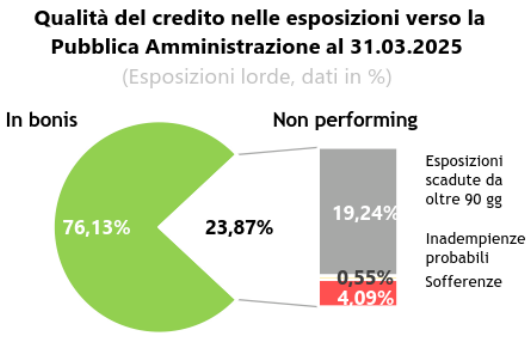
Lo *stock* degli anticipi e i corrispettivi pagati, pari a 51,04 miliardi di euro, risultano in aumento di 1,3 miliardi di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La normativa prudenziale conseguente all'applicazione della definizione di *default* EBA, con particolare riguardo al calcolo delle esposizioni scadute da oltre 90 giorni, fa emergere i tempi di pagamento, notoriamente lunghi, del settore pubblico e comporta quindi un livello di incidenza dei crediti deteriorati vantati verso la PA decisamente più elevato (>23%) rispetto al caso delle esposizioni nei confronti di imprese private (pari al 2,45%) e non coerente rispetto all'effettivo rischio sottostante.




*Fonte: Assifact, circolare statistica 30-25 "Il factoring in cifre – Sintesi dei dati di marzo 2025".*

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



*Mercato del factoring – situazione mensile a maggio 2025*

Sulla base dell'ultimo rapporto mensile disponibile, il *turnover* a maggio 2025 risulta pari a circa 107 miliardi di euro, in incremento dello 0,8% circa sull'anno precedente al netto degli acquisti di crediti fiscali derivanti da bonus edilizi. L'*outstanding* alla data di riferimento si posiziona a circa 57 miliardi, con un incremento del 2,56% sull'anno precedente, mentre le anticipazioni ammontano a circa 45 miliardi, con un aumento del 5,52% rispetto all'anno precedente.

| Dati in migliaia di euro | | Quota % sul totale | Var. % rispetto all'anno precedente (*) |
|---|---|---|---|
| **Turnover Cumulativo[1]** | **107.359.015** | | **0,80%** |
| Pro solvendo | 19.432.093 | 18% | |
| Pro soluto | 87.926.922 | 82% | |
| **Outstanding** | **57.161.541** | | **2,56%** |
| Pro solvendo | 14.076.880 | 25% | |
| Pro soluto | 43.084.661 | 75% | |
| **Anticipi e corrispettivi pagati** | **45.297.143** | | **5,52%** |
| **[1] di cui Turnover riveniente da operazioni di Supply Chain Finance** | **11.104.068** | 10% | **-3,00%** |

*Fonte: Assifact, circolare statistica 34-25 "Il factoring in cifre – Sintesi dei dati di Maggio 2025".*

## *QUADRO NORMATIVO. LA REGOLAMENTAZIONE DELL'ATTIVITA' DI FACTORING*

Il quadro normativo e regolamentare riflette le spinte evolutive del sistema che impongono agli intermediari bancari e finanziari riflessioni sul modello e sulle strategie di *business*, per governare nuovi rischi, nuove tecnologie e nuovi paradigmi più sostenibili.
Anche nel 2024 il settore è stato interessato, direttamente o indirettamente, da numerosi interventi normativi, sia a livello nazionale che europeo, con particolare attenzione alla vigilanza, alla trasparenza contabile, alla gestione dei crediti deteriorati e alla resilienza operativa digitale.

Il *factoring* nasce e trova la sua piena espressione operativa nello smobilizzo e nella gestione di crediti in *bonis*, ambito nel quale svolge al meglio la propria funzione economica. Tuttavia, il tema dello smobilizzo dei crediti *non performing* interessa anche il settore.
In questo contesto, l'emanazione del Decreto Legislativo 30 luglio 2024, n. 116, che recepisce la Direttiva (UE) 2021/2167 del Parlamento europeo e del Consiglio, nota come "**Secondary Market Directive" (SMD),** introduce nuove disposizioni in materia di gestione e acquisto di crediti classificati in sofferenza originati da banche e altri soggetti abilitati alla concessione di finanziamenti.
La normativa – che ha l'obiettivo di promuovere il mercato secondario dei crediti deteriorati rafforzando la tutela dei debitori ceduti - definisce il quadro regolamentare per i gestori e gli acquirenti di tali crediti e introduce modifiche al Testo Unico Bancario (TUB), istituendo la figura del "gestore di crediti in sofferenza", soggetta a autorizzazione e vigilanza da parte della Banca d'Italia. In sostanza, l'acquisto a titolo oneroso di crediti in sofferenza da parte di acquirenti di tali crediti non costituisce attività di concessione di finanziamenti ai sensi dell'articolo 106 del TUB. Al contrario, l'attività di gestione di tali crediti per conto degli acquirenti è soggetta a riserva ed è esercitabile unicamente da banche, intermediari iscritti all'Albo previsto dallo stesso articolo 106 e gestori di crediti in sofferenza autorizzati dalla Banca d'Italia.
Per dare attuazione al D.Lgs. 116/2024, Banca d'Italia è intervenuta nel corso dell'esercizio su diverse disposizioni. Oltre all'emanazione, con provvedimento dell'11 febbraio 2025, delle specifiche "Disposizioni di vigilanza per la gestione di crediti in sofferenza", sono state modificate le disposizioni concernenti:

- la "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti" del 29 luglio 2009, con introduzione di una sezione *ad hoc* (VII-ter) per i gestori e gli acquirenti di crediti in sofferenza a tutela del debitore ceduto. Con l'occasione, Banca d'Italia ha aggiornato alcuni riferimenti normativi ormai superati e rimosso

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



talune previsioni non più applicabili. In linea generale, tali soggetti nei loro rapporti con i debitori devono: comportarsi secondo correttezza, diligenza e trasparenza; fornire informazioni corrette, chiare e non ingannevoli; garantire la riservatezza dei dati personali; agire nelle comunicazioni con i debitori senza molestia, coercizione o indebito condizionamento. Si evidenzia che il gestore di crediti in sofferenza, la banca o l'intermediario ex art 106 TUB di cui si avvale l'acquirente di crediti in sofferenza per la gestione di tali crediti, deve dare notizia individualmente al debitore ceduto dell'avvenuta cessione.

- la "Risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari (Arbitro Bancario Finanziario)", emanate nel 2009, al fine di includere anche i gestori di crediti in sofferenza tra gli intermediari tenuti ad aderire all'Arbitro Bancario Finanziario.
- la "Centrale dei Rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi" (circolare 139 dell'11 febbraio 1991, giunta al 21° aggiornamento dell'11 febbraio 2025) al fine di includere nel perimetro CR gli acquirenti di crediti in sofferenza che si avvalgono per la gestione di crediti di banche, intermediari finanziari vigilati o gestori di crediti in sofferenza iscritti all'albo.

Le Disposizioni di vigilanza relative alla gestione di crediti in sofferenza includono una prima parte rivolta specificamente alla nuova figura di gestori di crediti in sofferenza, disciplinando tra l'altro la procedura di autorizzazione allo svolgimento dell'attività, le attività esercitabili, l'organizzazione amministrativa e contabile e il sistema dei controlli interni, e una seconda parte che invece è applicabile alle banche e agli intermediari ex art. 106 TUB che svolgono l'attività di gestione per conto di acquirenti di crediti in sofferenza oppure che cedono o intendono cedere crediti in sofferenza. Con riferimento a questa seconda parte, si definiscono in particolare gli obblighi di natura informativa nei confronti della Banca d'Italia e gli obblighi informativi nei confronti dei potenziali acquirenti e delle autorità di vigilanza.

Ad oggi, tuttavia, la tematica non risulta applicabile a Generalfinance, in quanto la Società non acquista crediti deteriorati.
Sono, inoltre, state svolte valutazioni interne che hanno confermato la non applicabilità della disciplina, considerando che per gestione si intende l'attività svolta per conto terzi (i.e. del creditore originario), in virtù di uno specifico mandato.
Nel caso di Generalfinance, al contrario, si procede all'incasso di crediti acquisiti a titolo di cessione, di cui la Società diviene titolare a pieno diritto. Ne deriva che l'attività esercitata non configura una gestione per conto terzi, escludendo pertanto l'applicazione della relativa disciplina.

Il 5 dicembre 2024 è stato approvato in via definitiva dalla Camera dei Deputati il Ddl di conversione del DL Fiscale (DL 19 ottobre 2024, n. 155) recante Misure urgenti in materia economia e fiscale e in favore degli enti territoriali. Il provvedimento interviene anche in materia di **PNRR** e ritardo dei pagamenti da parte delle PA, introducendo l'obbligo per le pubbliche amministrazioni di adottare un cronoprogramma annuale dei pagamenti e degli incassi relativi all'esercizio di riferimento. In particolare, sono previste misure relative al rafforzamento delle strutture preposte ai pagamenti delle fatture commerciali e alla riduzione dei tempi di pagamento da parte delle PA.
Il **Codice dei contratti pubblici** ha subito alcuni interventi integrativi e correttivi. In particolare, Il D. Lgs. 31 dicembre 2024, n. 209 mira a razionalizzare e semplificare la disciplina recata dal vigente Codice, risolvendo alcune criticità emerse in sede applicativa e introducendo, tra le altre, misure in materia di equo compenso, tutele lavoristiche, digitalizzazione, revisione prezzi e Partenariato Pubblico Privato ("PPP"). Nessuna modifica risulta essere apportata alle norme di riferimento per la cessione dei crediti derivanti da appalti, con specifico riferimento all'art.120 e all'allegato II.14 art.6 che tratta la cessione dei crediti derivanti da tali contratti. Vale però la pena ricordare il c.d. DL PNRR, del 2 marzo 2024 (DL. 19/24 convertito con modificazioni dalla L. 29 aprile 2024, n. 56), che ha ridotto da quarantacinque a trenta giorni dalla notifica il termine entro il quale le stazioni appaltanti possono rifiutare le cessioni dei crediti da corrispettivo di appalto, concessione e concorso di progettazione.

Il percorso di inquadramento normativo della **transizione sostenibile** prosegue nonostante il recente rallentamento da parte delle istituzioni. Dopo una intensa proliferazione normativa e una forte accelerazione registrata negli ultimi anni, l'instabilità dello scenario geopolitico ed economico, la crisi energetica e le difficoltà delle imprese, soprattutto PMI, di adeguarsi ai nuovi obblighi normativi e la necessità di salvaguardare e accrescere la competitività del sistema produttivo europeo hanno portato a un'attuale fase di riflessione e ridefinizione. Le grandi imprese, come pure il settore bancario e finanziario, continuano a integrare i fattori ESG nelle scelte organizzative, operative, di governance, nelle politiche di gestione dei rischi, nelle strategie di *business*.
In ordine all'evoluzione normativa 2024, è opportuno ricordare i seguenti provvedimenti:

- Il 13 giugno 2024 è stata emanata la Direttiva (UE) 2024/1760 del Parlamento europeo e del Consiglio relativa al Dovere di Diligenza delle imprese ai fini della Sostenibilità (c.d. "CSDDD"). La Direttiva è in vigore dal 26 luglio 2024 ma, ai fini dell'applicazione, è necessario il recepimento nell'ordinamento nazionale da parte degli Stati membri. Il settore dei servizi

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



finanziari è escluso dall'ambito di applicazione della direttiva con riferimento agli obblighi di *due diligence*, ma le società finanziarie sono comunque tenute ad adottare e attuare un piano di transizione climatica. Le imprese sono chiamate ad applicare la direttiva in modo graduale, in base alla dimensione, a partire da luglio 2027;

- il 6 settembre 2024 è stato emanato il DL 125/2024 che reca il recepimento della normativa europea in materia di rendicontazione societaria di sostenibilità e sull'attestazione della conformità della rendicontazione (c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive*, abbreviato "CSRD"). In particolare, esso dispone l'istituzione obbligatoria, tanto per le grandi imprese che per le PMI, di una sezione della relazione sulla gestione che contenga le informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, nonché le informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui tali questioni influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione. Il provvedimento determina inoltre le specifiche di tale rendicontazione, con particolare riferimento alla sua applicazione da parte di gruppi di imprese o imprese di paesi terzi, agli obblighi assegnati al revisore della rendicontazione, nonché alle modalità di introduzione di tale rendicontazione nel novero dei documenti contabili societari. Il provvedimento è in vigore dal 25 settembre 2024;
- il 6 dicembre 2024, dopo una consultazione pubblica fra giugno e agosto 2024, è stato pubblicato il "Documento per il dialogo di sostenibilità tra PMI e Banche", elaborato dal Tavolo per la Finanza Sostenibile, presieduto dal MEF con la partecipazione – fra gli altri - della Banca d'Italia. Il documento, di grande rilevanza e interesse, ha l'obiettivo di aiutare le PMI nella raccolta e produzione di informazioni relative agli aspetti ESG, e al contempo favorire la standardizzazione delle richieste informative in materia ESG che vengono loro rivolte dalle banche. Grazie ai contributi ricevuti dal Tavolo per la Finanza Sostenibile, la versione definitiva appare maggiormente semplificata, con una riduzione del numero degli indicatori proposti, una riorganizzazione delle sezioni principali e una semplificazione delle informazioni più complesse, con l'introduzione di stime qualitative per alcune informazioni;
- l'8 gennaio 2025 EBA ha pubblicato le proprie "Guidelines on the management of environmental, social and governance (ESG) risks" (EBA/GL/2025/01). Le Linee guida definiscono i requisiti per l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi ESG. In particolare, esse specificano i requisiti relativi ai processi interni e alle *policy* di gestione dei rischi ESG che gli intermediari dovrebbero adottare in conformità con la Direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD6). Le Linee guida si applicheranno dall'11 gennaio 2026, ad eccezione degli intermediari di contenute dimensioni e complessità per i quali le Linee guida si applicheranno dall'11 gennaio 2027.

Si tratta di una produzione normativa corposa, rispetto alla quale è utile segnalare – nel solco della riflessione in corso a livello europeo circa l'auspicata riduzione degli adempimenti burocratici previsti per la realizzazione degli obiettivi di sostenibilità e la necessità di rafforzare la competitività del sistema produttivo europeo – la pubblicazione della Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio di fine febbraio 2025 denominata "**Pacchetto Omnibus Semplificazione**".

La Proposta intende modificare le Direttive CSRD (2022/2464) e CSDDD (2024/1760), per quanto riguarda taluni obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, nonché alcuni obblighi in materia di revisione contabile, con l'obiettivo di semplificare la normativa, ridurre i costi di applicazione e consentire maggiori tempi di implementazione, soprattutto per le PMI. Fra le varie modifiche, la Proposta, attualmente all'esame parlamentare in seno alle Commissioni "Attività produttive" della Camera e "Industria" del Senato, mira a ridurre il perimetro soggettivo di applicazione della CSRD nonché a garantire che gli obblighi di rendicontazione della sostenibilità per le grandi aziende non gravino sulle aziende più piccole della loro catena del valore (viene prevista, fra le altre cose, la rendicontazione obbligatoria solo per imprese con più di 1.000 dipendenti e fatturato superiore a 50 milioni di euro o totale attivo superiore a 25 milioni di euro). Si propone, inoltre, di posticipare di due anni gli obblighi di rendicontazione per le aziende che attualmente rientrano nel campo di applicazione della CSRD e che sono tenute a rendicontare a partire dal 2026 o dal 2027. Con riferimento alla Direttiva CSDDD vale la pena evidenziare che la Proposta mira a circoscrivere il dovere di diligenza ai partner commerciali diretti. Per quanto riguarda la Società, il primo bilancio di sostenibilità secondo la CSRD dovrebbe essere redatto nel 2028 con riferimento all'esercizio 2027, tenuto conto di quanto previsto dal "Pacchetto Omnibus".

La Banca d'Italia continua a svolgere un ruolo attivo e determinato nel promuovere l'evoluzione della transizione sostenibile, soprattutto con riferimento al profilo del governo dei rischi climatici e ambientali, contribuendo al dibattito normativo e facendosi promotrice di numerose iniziative di stampo divulgativo e di sensibilizzazione degli intermediari creditizi e finanziari, incoraggiandoli a sviluppare e adottare buone pratiche condivise. Numerosi, infatti, sono stati i convegni e i workshop organizzati o supportati con interventi della Banca sui temi della sostenibilità ambientale e sociale, fattori ESG, *gender*, *diversity & inclusion*, cambiamento climatico, transizione green, e altro ancora. In questa linea, si inserisce la pubblicazione del documento "Analisi delle disclosure ESG

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



di un campione di banche italiane ed europee" che presenta un'analisi delle informazioni ESG pubblicate nel 2024 da un campione di banche italiane ed europee nell'ambito del Terzo Pilastro e delle dichiarazioni non finanziarie (**DNF**).
Con riferimento ai **profili contabili**, appare di interesse per il settore il Regolamento UE 2024/1317, pubblicato il 16 maggio 2024, che modifica i principi contabili internazionali IAS 7 (Rendiconto finanziario) e IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative). Il provvedimento introduce obblighi di informativa sugli accordi nell'ambito del credito di filiera, definiti "accordi di finanziamento per le forniture di un'impresa", richiamando espressamente il *factoring* indiretto (*reverse factoring*). Tali obblighi, che mirano a migliorare la trasparenza e la comprensione dei rischi associati, implicano un dettaglio informativo non sempre disponibile e facilmente definibile e producono un significativo impatto operativo sulle società di *factoring* che devono fornire tali informazioni dettagliate ai *buyer* capo-filiera (si veda par. 4.2)[2].
Il 9 aprile 2024, lo IASB ha emesso l'IFRS 18 allo scopo di sostituire lo standard precedente IAS 1 – *Presentation of Financial Statements* e migliorare la trasparenza e comparabilità del rendiconto dell'utile o perdita. Questo standard si concentra, in particolare, sullo schema di Conto Economico, introducendo nuove categorie, subtotali obbligatori e regole più rigide di informativa e disaggregazione. L'entrata in vigore è prevista per i bilanci relativi ai periodi a partire dal 1° gennaio 2027, con possibilità di adozione anticipata – da segnalare nelle note al bilancio.

Dal punto di vista della normativa prudenziale, il 1° gennaio 2025 è entrato in vigore il **CRR III (Regolamento UE 2024/1623)** che rappresenta una revisione significativa del *framework* prudenziale europeo. Il *Capital Requirement Regulation* introduce modifiche fondamentali nella regolamentazione bancaria, mirate a rafforzare la stabilità del sistema finanziario europeo. Fra le innovazioni più rilevanti, vanno segnalate: l'introduzione dell'*output floor*, che stabilisce una soglia minima per i requisiti patrimoniali calcolati con modelli interni; la revisione "rafforzata" del metodo standardizzato per il rischio di credito, aumentando la sensibilità al rischio e quindi il fattore di conversione del credito di alcune esposizioni; alcune modifiche al trattamento delle esposizioni fuori bilancio per la misurazione del rischio di credito; modifiche per la gestione dei rischi ambientali, sociali e di governance (ESG).
In quanto regolamento, il nuovo *framework* è già applicabile ai soggetti inclusi nel perimetro della normativa europea, ossia le banche e i gruppi bancari. Con riferimento all'estensione delle nuove normative anche agli intermediari finanziari vigilati, Banca d'Italia ha comunicato – con nota del 4 dicembre 2024 – che è in corso una valutazione sull'opportunità e sull'entità di eventuali modifiche alle disposizioni di vigilanza applicabili, in particolare alla Circolare n. 288/2015. Tale valutazione ha l'obiettivo di verificare la necessità di mantenere o introdurre trattamenti specifici in funzione delle caratteristiche degli intermediari ex art. 106 del TUB. In ogni caso, l'eventuale revisione delle disposizioni di vigilanza è prospettata in un orizzonte temporale successivo al 1° gennaio 2026. Banca d'Italia ha autorizzato, in via transitoria e a partire dal 1° gennaio 2025, gli intermediari vigilati interessati – in particolare quelli appartenenti a gruppi bancari – a richiedere **l'applicazione volontaria delle nuove regole del CRR3.** Tale possibilità mira a evitare i costi e le complessità connessi al cosiddetto "doppio binario", ossia l'applicazione delle norme vigenti su base individuale e di quelle europee aggiornate su base consolidata. Anche nel caso di applicazione volontaria delle nuove disposizioni, Banca d'Italia conferma la possibilità di adottare il trattamento specifico relativo ai crediti commerciali acquistati. Questo consente, in caso di operazioni pro-solvendo e nel rispetto dei requisiti operativi previsti, di imputare l'esposizione ai debitori ceduti anziché al cedente.
Le autorità di regolamentazione e supervisione continuano a dimostrarsi particolarmente attive, promuovendo un processo di armonizzazione e rafforzamento del quadro normativo applicabile agli intermediari creditizi e finanziari. È opportuno segnalare un ampio dibattito in corso a livello europeo, in cui si inserisce anche l'iniziativa del pacchetto Omnibus Semplificazioni per i profili della sostenibilità, sulla necessità di promuovere una regolamentazione che assicuri un adeguato bilanciamento fra gli obiettivi della normativa e la necessità di sostenere sviluppo e competitività delle imprese. A livello bancario, in particolare, la stabilità del settore dovrebbe essere perseguita senza impattare eccessivamente sul sostegno alle imprese e all'economia; una regolamentazione che, in

[2] Nel corso dell'esercizio sono entrate in vigore importanti modifiche ai principi contabili internazionali IAS 7 e IFRS 7, introdotte dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), con l'obiettivo di aumentare la trasparenza delle operazioni di *Supply Chain Finance* (SCF). Le nuove disposizioni, che si applicano a partire dall'esercizio iniziato il 1° gennaio 2024 o in data successiva, impongono una maggiore chiarezza sui termini e sulle implicazioni finanziarie degli accordi tra le imprese capo-filiera e i fornitori, con particolare attenzione alla rappresentazione delle passività, dei flussi di cassa e dei rischi di liquidità. I soggetti coinvolti, ovvero le imprese capo-filiera che svolgono il ruolo di acquirente promotore del programma, sono ora tenuti a fornire dettagli informativi sulle condizioni contrattuali degli accordi SCF, sull'ammontare delle passività contabilizzate, distinguendo tra quelle per le quali è stata erogata una anticipazione ai fornitori e specificando la loro collocazione in bilancio. Inoltre, è necessario indicare gli intervalli temporali di scadenza dei pagamenti distinguendo le fatture incluse nel programma e quelle escluse comparabili, e rendere disponibili informazioni relative all'esposizione al rischio di liquidità. Sebbene la nuova disciplina contabile risponda alla condivisibile esigenza di migliorare la trasparenza e di prevenire l'occultamento di rischi di liquidità nei bilanci dei debitori, l'impostazione non è esente da criticità né da incertezze applicative. La raccolta e la predisposizione di questi dati possono risultare complesse, anche in ragione della variabilità del ruolo assunto dal soggetto debitore nelle diverse strutture operative proprie del SCF e dell'eterogeneità dei programmi. Le implicazioni delle nuove norme si estendono, pertanto, oltre il mero adempimento contabile, coinvolgendo aspetti gestionali e strategici, e potenzialmente riducendo l'attrattività degli strumenti di SCF, qualora le incertezze applicative non trovino risposte adeguate.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



sostanza, rafforzi le relazioni banche-imprese e favorisca l'accesso al credito delle imprese italiane. In tale contesto, resta aperta la questione relativa all'applicazione della **definizione armonizzata di *default*** alle esposizioni verso debitori ceduti derivanti da operazioni di cessione di crediti commerciali, con particolare riferimento a quelle nei confronti della Pubblica Amministrazione.
A tale proposito, si segnala che il 2 luglio 2025 l'EBA ha lanciato un *consultation paper* con bozza di linee-guida aggiornata sulla definizione di *default* nel contesto del Capital Requirements Regulation (CRR), nell'ambito del quale propone, in sintesi: i) di mantenere la soglia dell'1% di perdita attualizzata (NPV) nei casi di ristrutturazione del debito, ritenendola già sufficientemente flessibile e coerente con i principi contabili; ii) valutare la possibilità di ridurre il *probation period* da 1 anno a 3 mesi per alcune esposizioni con *forbearance*, ma questa modifica non è stata inclusa nella bozza; iii) per gli accordi di factoring senza ricorso (*pro soluto*), la soglia dei giorni di ritardo "past due" proposta aumenta da 30 a 90 giorni per meglio riflettere la realtà economica dei crediti acquistati. La bozza include anche aggiornamenti tecnici per allinearsi al nuovo quadro normativo CRR III, come la rimozione di riferimenti obsoleti (es. 180 giorni "past due"). Il documento è attualmente in consultazione pubblica; il termine per inviare osservazioni è il 15 ottobre 2025. Successivamente alla chiusura della consultazione, l'EBA analizzerà i *feedback* e procederà alla redazione della versione finale delle linee-guida, da adottare secondo le procedure previste da CRR III.

Il susseguirsi di interventi integrativi e modificativi della normativa secondaria di Banca d'Italia, connessi ai necessari allineamenti alla normativa europea in materia di accesso all'attività creditizia e di vigilanza prudenziale, è proseguito anche nell'esercizio in esame.

Per gli **intermediari finanziari**, a titolo esemplificativo e non esaustivo, si ricorda:

- **Circolare n. 288 del 3 aprile 2015** recante le nuove Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari, che disciplina l'attività finanziaria dai profili soggettivi e dall'autorizzazione per l'iscrizione all'Albo Unico alle regole di vigilanza prudenziale, organizzazione e controlli interni, è giunta al *7° aggiornamento* del 10 settembre 2024 che modifica la disciplina sul "Rischio di controparte e rischio di aggiustamento della valutazione del credito" per estendere agli intermediari finanziari ex art. 106 TUB la disciplina europea in materia di rischio di controparte introdotta dal Regolamento (UE) n. 2019/876 ("CRR2").
- **Circolare n. 154 del 22 novembre 1991** sulle "Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi", della quale è stato emanato nel corso dell'esercizio il 77° aggiornamento al fine di modificare gli schemi di segnalazione e il corrispondente sistema delle codifiche, coerentemente con la normativa segnaletica di Vigilanza che ha recepito il Regolamento (UE) 2024/1988. Con l'occasione sono state recepite le misure introdotte dalla Legge 5 marzo 2024, n. 21 (c.d. Legge Capitali) di semplificazione del regime di vigilanza sulle SICAV e SICAF in gestione esterna, già rese note al sistema con comunicazione della Banca d'Italia del 30 ottobre 2024. Da un punto di vista tecnico, viene adottato il formato di scambio XML per tutte le segnalazioni degli OICR3. Per facilitare l'individuazione delle innovazioni introdotte, le modifiche intervenute e le relative decorrenze sono descritte in allegato. Sono state apportate anche alcune correzioni agli aggiornamenti precedenti il cui dettaglio è disponibile nella sezione "Errata corrige" in appendice. Le modifiche segnaletiche entrano in vigore dalla data di riferimento del 31 dicembre 2025.
- Le **segnalazioni in Centrale dei rischi**, secondo la disciplina contenuta nella Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991, giunta al 21° aggiornamento volto a prevedere la partecipazione alla Centrale dei Rischi (CR) degli acquirenti di crediti in sofferenza di cui all'art. 114.1, comma 1, lettera e) del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) che si avvalgono, per la gestione di crediti, di intermediari sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia, vale a dire:
  - banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del T.U.B;
  - intermediari iscritti all'albo di cui all'art. 106 T.U.B.;
  - gestori di crediti in sofferenza iscritti all'albo di cui all'art. 114.5 T.U.B..

  Tale previsione attua quanto stabilito dall'art. 114.3, co. 7 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) di recepimento della *Secondary Market Directive* (Direttiva UE 2021/2167).
  È prevista, inoltre, la partecipazione alla CR dei gestori di crediti in sofferenza, di cui all'art. 114.1, comma 1, lettera c) T.U.B., quando essi acquistano in proprio crediti in sofferenza. Gli acquirenti di crediti in sofferenza possono chiedere l'esonero dall'obbligo di segnalare i crediti relativi ad un'operazione di cessione nel caso in cui nessuno dei crediti fosse segnalato in Centrale dei rischi nella rilevazione precedente la data in cui è stato ceduto.
  L'obbligo segnaletico per i nuovi partecipanti decorre a partire dalla data contabile di giugno 2025, da segnalare entro il 25 luglio 2025.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



Procedono a regime e senza interventi modificativi:

- Istruzioni relative a "**Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari**", emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 17 novembre 2022 e rimaste invariate nel corso dell'esercizio;
- **Circolare n. 217 del 5 agosto 1996** contenente gli schemi segnaletici e le regole di compilazione delle segnalazioni, giunta al 23° aggiornamento del 28 novembre 2023, non ha subito interventi modificativi nel corso dell'esercizio;
- **Circolare n. 115 del 7 agosto 1990** "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata" - fermo al 28° aggiornamento volto a: 1) adeguare nel paragrafo "Istruzioni di carattere generale" i destinatari delle disposizioni segnaletiche dei gruppi di SIM alle previsioni dell'articolo 11, comma 1-bis del TUF in materia di gruppi di SIM; b) ridenominare la Sezione III in "Segnalazioni non armonizzate - Gruppi di SIM prudenziali".
- Le segnalazioni delle perdite storicamente registrate sulle posizioni in ***default***, previste **dalla Circolare Banca d'Italia n. 284 del 18 giugno 2013** (1° aggiornamento del 20 dicembre 2016), mediante le quali si alimenta un archivio dati sull'attività di recupero dei crediti svolta dagli intermediari vigilati (bancari e finanziari) che permette di calcolare i tassi di perdita registrati storicamente sulle posizioni deteriorate (*default*). Tali informazioni assumono particolare rilevanza ai fini dell'*impairment* previsto dal principio contabile IFRS 9 che richiede di stimare le perdite attese e dell'adozione dei modelli interni avanzati per il calcolo del requisito patrimoniale sul rischio di credito.

Anche la cornice regolamentare in materia di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo è in forte evoluzione. Giova ricordare il completamento a livello europeo dell'iter legislativo dell'*Anti-Money Laundering Package* ("**AML Package"**), con l'emanazione il 31 maggio 2024 dei diversi provvedimenti che compongono il pacchetto:

i) il regolamento UE/2024/1620 (AMLAR) che istituisce l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo;
ii) il regolamento UE/2024/1624 (AMLR - noto anche come *single rulebook*) in materia di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
iii) la direttiva UE/2024/1640 (AMLD) concernente i meccanismi che gli Stati membri devono istituire per prevenire l'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo.

Per definire le modalità con cui gli enti creditizi e finanziari e le autorità di vigilanza dovranno conformarsi agli obblighi del regime di lotta al riciclaggio di denaro/finanziamento del terrorismo (AML/CFT) imposti dal nuovo quadro normativo dell'UE, il 6 marzo 2025 l'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha avviato una consultazione pubblica, aperta fino a giugno 2025, su quattro bozze di norme tecniche di regolamentazione (RTS), che definiscono appunto le modalità. L'emanazione degli standard è prevista per ottobre 2025.
La Banca d'Italia ha inoltre pubblicato una serie di provvedimenti e di documenti che istituiscono le nuove segnalazioni periodiche antiriciclaggio. In particolare, il provvedimento del 27 novembre 2024 modifica le "Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo" del 26 marzo 2019 per introdurre appunto le segnalazioni periodiche di informazioni da parte dei soggetti obbligati necessarie alla Banca d'Italia a supporto della propria attività di analisi dell'esposizione al rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo degli intermediari vigilati.
La Legge n. 220/2015 vieta ogni tipo di attività finanziaria, diretta o indiretta, che possa sostenere la produzione, l'uso, lo stoccaggio o il commercio di mine antipersona e munizioni e submunizioni a grappolo. Nel luglio 2024 Banca d'Italia, COVIP, IVASS e MEF hanno emanato le istruzioni per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo. I controlli rafforzati includono, fra l'altro, l'adozione di idonei presidi procedurali volti ad assicurare il rispetto del divieto di finanziamento, una due diligence potenziata sulla filiera degli investimenti e finanziamenti, un monitoraggio costante degli investimenti e finanziamenti effettuati, con l'obbligo di verificare che nessuna somma venga destinata, anche indirettamente, a imprese coinvolte nella produzione delle armi vietate.
Dal punto di vista dell'impatto operativo, vale la pena ricordare la nuova classificazione ATECO 2025, entrata in vigore il 1° gennaio 2025 e operativa dal 1° aprile 2025. La nuova classificazione coinvolge circa 3,7 milioni di imprese e prevede una ricodifica delle attività – per allineamento a *NACE Statistical classification of economic activities in the European Community* –, una riorganizzazione della struttura con accorpamenti per alcune voci e una maggiore granularità per alcune attività. È evidente la ricaduta sulle attività di produzione del bilancio e, soprattutto, delle segnalazioni di vigilanza, in relazione alle quali si rende necessario raccordare e aggiornare i dati delle imprese anagrafate.

È proseguito per tutto il passato esercizio l'intenso dibattito sulla revisione della normativa in materia di contrasto **ai ritardi di**

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**pagamento nelle transazioni commerciali**, avviato a seguito della emanazione della proposta di regolamento (LPR) della Commissione Europea nel 2023 che limita i termini di pagamento a 30 giorni per tutte le transazioni commerciali.
È emersa da più parti la preoccupazione per l'eccessiva limitazione della libertà contrattuale nei rapporti commerciali tra imprese e l'estrema rigidità dei termini di pagamento, con le conseguenti ricadute su equilibri finanziari, esigenze di liquidità e politiche di vendita delle imprese. A fronte di ciò, numerosi Stati Membri hanno assunto posizioni fortemente contrarie alla struttura proposta dalla Commissione, culminate anche nella richiesta, da parte di un nutrito gruppo di Stati Membri, di ritirare la proposta.
Sebbene le posizioni delle diverse anime che partecipano al processo legislativo europeo appaiano ad oggi molto distanti, il confronto su possibili esenzioni e flessibilità applicative è ancora in corso.

Da ultimo si segnalano, in materia di Governance ICT, alcune normative in ambito digitale e in particolare di natura *Cyber*:

**DORA**

Un ambito interessato da significativi sviluppi normativi nel corso dell'esercizio è quello della resilienza operativa digitale del settore finanziario. Dopo un periodo transitorio di due anni, a partire dal 17 gennaio 2025 è divenuto applicabile il Regolamento (UE) 2022/2554, noto come Regolamento "DORA" (*Digital Operational Resilience Act*). Tale Regolamento mira a rafforzare la resilienza operativa digitale degli intermediari creditizi e finanziari, imponendo l'adozione di requisiti e standard tecnici in materia di gestione del rischio ICT, segnalazione degli incidenti, test di resilienza operativa e gestione dei fornitori terzi. Per adeguare la normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2022/2554 e per recepire la direttiva (UE) 2022/2556 sulla resilienza operativa digitale per il settore finanziario, è stato emanato il D.LGS. 10 marzo 2025, n. 23. Il provvedimento ha confermato la deroga dell'applicabilità per gli intermediari 106 a partire dal 1° gennaio 2027. Definisce, in particolare, le prescrizioni relative alla governance e alla gestione dei rischi delle Tecnologie dell'informazione e della comunicazione (TIC) applicabili alle istituzioni finanziarie in relazione sia alle autorità competenti Dora (Banca d'Italia, Consob, IVASS e Covip), disciplinandone altresì i relativi poteri di vigilanza e sanzionatori, sia alle modalità di segnalazione dei gravi incidenti TIC. Banca d'Italia è intervenuta con alcuni chiarimenti agli intermediari vigilati, con riguardo, in particolare alla collocazione organizzativa della funzione di controllo relativa ai rischi ICT, alla comunicazione di accordi contrattuali con controparti esterne, alla segnalazione dei gravi incidenti ICT e delle minacce informatiche significative, e ai tempi per la trasmissione dei registri delle informazioni.

**AI ACT**

Il Regolamento sull'Intelligenza Artificiale ("AI Act") proposto dall'Unione Europea è una normativa pionieristica mirata a regolamentare l'uso dell'intelligenza artificiale (IA) per garantire la sicurezza, i diritti fondamentali e la trasparenza.
L'obiettivo principale del regolamento è di: garantire che i sistemi di IA siano sicuri e rispettosi dei diritti fondamentali delle persone; promuovere la fiducia nel settore dell'intelligenza artificiale; incoraggiare l'innovazione assicurando che le tecnologie di IA siano sviluppate e utilizzate in modo etico e responsabile. La **classificazione dei Sistemi di IA** si basa sui rischi identificati per i diritti e le libertà degli individui. In particolare, i sistemi di IA vengono classificati nelle seguenti categorie definite in base ai rischi potenziali: (a) **rischio inaccettabile**; (b) **alto rischio**; (c) **rischio basso o minimo**.
Il Regolamento è entrato in vigore il 1° agosto 2024 e sarà pienamente applicabile dal 2 agosto 2026, con alcune eccezioni. Le disposizioni che vietano l'uso di sistemi di IA ad alto rischio e quelle sull'alfabetizzazione digitale sono entrate in vigore il 2 febbraio 2025. Le sanzioni per la violazione di queste norme saranno applicabili a partire dal 2 agosto 2025, insieme alle regole per i modelli di IA per scopi generali e agli obblighi per i fornitori.

## *ANDAMENTO E RISULTATO DELLA GESTIONE*

### Capitale sociale - Operazioni che hanno inciso sulla struttura societaria

Il capitale della Società è attualmente pari ad euro 4.202.329,36 ed è suddiviso in n. 12.635.066 azioni ordinarie di valore nominale inespresso, a norma del 3° comma dell'art. 2346 C.C. e dell'art. 5 del vigente Statuto sociale.
Al 30 giugno 2025, sulla base delle informazioni in possesso della Società, esso è ripartito come segue:

- **GGH – Gruppo General Holding S.r.l. (GGH)**, che detiene il 41,37% circa del capitale sociale (il 53,53% circa dei diritti di voto, tenendo conto del voto maggiorato);
- **Investment Club S.r.l. (IC)**, che detiene il 9,55% circa del capitale sociale (il 9,41% circa dei diritti di voto);
- **BFF Bank S.p.A. (BFF)**, che detiene l'8,02% circa del capitale sociale (il 5,19% circa dei diritti di voto);

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



- **First4Progress 1 S.r.l. (F4P –** *già First4Progress S.p.A.***)**, che possiede il 5,39% circa del capitale sociale (6,66% circa dei diritti di voto);
- **Banca del Ceresio SA (BS)**, che possiede il 4,77% circa del capitale sociale (5,22% circa dei diritti di voto);
- **flottante**, complessivamente pari al 30,90% circa del capitale sociale (19,99% circa del totale dei diritti di voto).

Le azioni, tutte ordinarie e negoziate su Euronext STAR Milan, hanno pari diritti, sia amministrativi che patrimoniali, come stabiliti dalla legge e dallo statuto, salvo quanto previsto da quest'ultimo in materia di voto maggiorato, come più oltre precisato. Esse sono indivisibili, nominative e liberamente trasferibili per atto tra vivi e trasmissibili a causa di morte. Alle azioni si applica la normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente in materia di rappresentazione, legittimazione e circolazione della partecipazione sociale prevista per gli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione.

Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("**TUF**"), a ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno 24 mesi attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno 24 mesi, nell'elenco appositamente istituito, tenuto a cura della Società, sono attribuiti due voti. Inoltre, nei limiti in cui sia consentito dalla legge *pro tempore* vigente, a ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto, è attribuito un voto ulteriore alla scadenza di ogni periodo di 12 mesi successivo alla maturazione del periodo di 24 mesi di cui sopra, fino a un massimo complessivo pari a dieci voti per azione.

L'accertamento dei presupposti ai fini dell'attribuzione del voto maggiorato viene effettuato dall'organo amministrativo.

Al 30 giugno 2025, gli azionisti GGH - Gruppo General Holding S.r.l., Investment Club S.r.l., First4Progress 1 S.r.l. e Banca del Ceresio SA hanno acquisito la maggiorazione del diritto di voto, rispetto alle azioni per le quali, in tale data, è stato accertato l'avvenuto decorso del periodo di 24 mesi di iscrizione ininterrotta nell'Elenco Speciale.

Alla medesima data, nessun azionista ha maturato la maggiorazione di voto cosiddetta rafforzata.

Alla data della presente Relazione, nessun azionista ha acquisito la maggiorazione rafforzata del diritto di voto, introdotta in statuto con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 6 settembre 2024[3].

Di seguito viene rappresentata l'attuale **composizione del capitale sociale** della Società, rispetto al quale non sono intervenute variazioni.

| | **Capitale sociale** | | |
|---|---|---|---|
| | **Euro** | **n. azioni** | **Valore nominale unitario** |
| Totale | 4.202.329,36 | 12.635.066 | (*) |
| *di cui:*<br>*Azioni ordinarie (godimento regolare)* | *4.202.329,36* | *12.635.066* | *(*)* |

*(*) Azioni prive di valore nominale.*

Di seguito viene rappresentato l'**ammontare complessivo dei diritti di voto** al 30 giugno 2025.

| | **Numero Azioni** | **Numero Diritti di voto** |
|---|---|---|
| Totale azioni ordinarie | 12.635.066 | 19.530.005 |
| *Azioni ordinarie senza maggiorazione del diritto di voto* | *5.740.127* | *5.740.127* |
| *Azioni ordinarie con maggiorazione del diritto di voto* | *6.894.939* | *13.789.878* |

In forza di quanto precede, alla data odierna, i diritti di voto esercitabili dagli azionisti sono i seguenti:

| **Azionista** | **Azioni possedute** | **% capitale** | **% diritti voto** |
|---|---|---|---|
| GGH - Gruppo General Holding S.r.l. | 5.227.750 | 41,37 | 53,53 |

[3] Ai sensi del rinnovato articolo 127-quinquies del Testo Unico della Finanza – modificato dalla legge 5 marzo 2024, n. 21, (Legge Capitali) – le società che adottano il meccanismo del voto maggiorato possono altresì prevedere in statuto che, oltre alla maggiorazione ordinaria fino a un massimo di due voti per azione che può essere conseguita dopo un periodo di possesso dell'azione ininterrotto pari almeno a 24 mesi, i diritti di voto possano essere ulteriormente incrementati nella misura di un voto per azione per ogni periodo di 12 mesi di possesso continuato delle azioni, fino ad un massimo di 10 voti per azione, secondo un meccanismo di *step-up* progressivo

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



| | | | |
|---|---|---|---|
| Investment Club S.r.l. | 1.207.267 | 9,55 | 9,41 |
| First4Progress 1 S.r.l. | 681.140 | 5,39 | 6,66 |
| BFF Bank S.p.A. | 1.013.470 | 8,02 | 5,19 |
| Banca del Ceresio SA | 603.028 | 4,77 | 5,22 |
| Flottante | 3.902.411 | 30,90 | 19,99 |
| **Totale** | **12.635.066** | **100,00** | **100,00** |

Al 30 giugno 2025 sussiste un pegno di primo grado su 1.263.900 azioni ordinarie di proprietà di GGH, costituito da quest'ultima a favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., a garanzia delle obbligazioni assunte da GGH medesima in relazione a un finanziamento concesso dal predetto Istituto di credito, per un importo affidato di euro 5 milioni. In deroga a quanto disposto dall'art. 2352 codice civile, il diritto di voto relativo alle azioni gravate dal pegno viene regolarmente esercitato da GGH, sia nelle assemblee ordinarie che in quelle straordinarie. Analogamente, GGH ha mantenuto il diritto alla percezione di qualunque somma dovuta da Generalfinance in relazione alle azioni gravate dal pegno.

Si fa inoltre presente che, in data 12 febbraio 2025, a fronte di un finanziamento accordatole da Crédit Agricole Italia S.p.A. per un importo affidato di euro 2,5 milioni, GGH ha concesso a Credit Agricole Italia S.p.A. una garanzia nella forma di pegno su n. 396.825 azioni Generalfinance. Anche in questo caso, il pegno non comporta alcuna limitazione in ordine ai diritti della costituente in quanto, in deroga all'art. 2352 codice civile, il diritto di voto relativo alle azioni gravate dal pegno continua ad essere regolarmente esercitato da GGH, sia nelle assemblee ordinarie e/o straordinarie, così come rimane in capo a GGH il diritto alla percezione di qualunque somma dovuta da Generalfinance in relazione alle azioni gravate dal pegno.

Alla data della presente Relazione, la Società non detiene azioni proprie in portafoglio.

## *GLI INDICATORI DI RISULTATO (ART. 2428 2° COMMA)*

Generalfinance ha chiuso il primo semestre 2025 con un utile netto pari a 12,3 milioni di euro (+54% sul primo semestre 2024) e un'ulteriore crescita nell'ambito dell'attività di factoring a supporto di aziende in Special Situation. Il *turnover* – incluse le operazioni di anticipo ordini e contratti – ha raggiunto i 1.833 milioni di euro (+34%) con 1.437 milioni di euro di erogato (+37%).

Al fine di consentire una chiara ed immediata visione riguardo all'andamento economico della Società, nelle seguenti tabelle si espongono alcuni indicatori dell'esercizio, comparati con i dati relativi al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Di seguito si rappresentano i principali dati economici, patrimoniali e alcuni indicatori gestionali e nei paragrafi successivi un commento sull'andamento degli stessi.

**Principali dati economici riclassificati** *(in migliaia di euro)*

| **Voce di Conto Economico** | **30.06.2025** | **30.06.2024** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| Margine di interesse | 7.174 | 4.958 | 45% |
| Commissioni nette | 23.013 | 16.016 | 44% |
| **Margine di intermediazione** | **30.215** | **20.961** | **44%** |
| Costi operativi | -9.659 | -7.423 | 30% |
| **Utile attività corrente al lordo delle imposte** | **18.566** | **12.109** | **53%** |
| **Utile di periodo** | **12.320** | **7.984** | **54%** |

**Principali dati patrimoniali** *(in migliaia di euro)*

| **Voce di Stato Patrimoniale** | **30.06.2025** | **31.12.2024** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| Attività finanziarie al costo ammortizzato | 616.842 | 614.946 | 1% |
| Passività finanziarie al costo ammortizzato | 597.445 | 635.239 | -6% |
| Patrimonio netto | 81.978 | 80.088 | 2% |
| Totale dell'attivo | 742.552 | 769.705 | -4% |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**Principali indicatori di *performance***

| Indicatore | 30.06.2025 | 30.06.2024 |
|---|---|---|
| Cost / Income ratio | 32% | 35% |
| ROE | 35% | 27% |
| Margine Interesse / Margine Intermediazione | 24% | 24% |
| Commissioni nette / Margine Intermediazione | 76% | 76% |

*Note:*
*- "Cost income ratio" calcolato come rapporto fra costi operativi e margine d'intermediazione*
*- "ROE" calcolato come rapporto fra utile di periodo annualizzato e patrimonio netto di fine periodo, escluso l'utile di periodo*

### Impatti rivenienti dal conflitto tra Russia e Ucraina

Con riferimento a quanto indicato dall'ESMA nei seguenti *Public Statement* "Implications of Russia's invasion of Ukraine on half-yearly financial reports" del 13 maggio 2022 ed "ESMA coordinates regulatory response to the war in Ukraine and its impact on EU financial markets" del 14 marzo 2022 nonché dalla CONSOB che, il 18 marzo 2022, richiamava l'attenzione degli emittenti vigilati sull'impatto della guerra in Ucraina in ordine alle informazioni privilegiate e alle rendicontazioni finanziarie, la Società – nel quadro del costante monitoraggio del proprio portafoglio - continua a porre particolare attenzione, sul fronte geopolitico, agli sviluppi della situazione di conflitto tra l'Ucraina e la Russia, sfociata nell'invasione da parte della Russia del territorio ucraino a partire dal 24 febbraio 2022 e nella successiva adozione di sanzioni economiche e misure restrittive da parte dell'Unione Europea, della Svizzera, del Giappone, dell'Australia e dei Paesi della NATO nei confronti della Russia e della Bielorussia e di alcuni esponenti di tali Paesi; conflitto e sanzioni hanno avuto ripercussioni negative significative sull'economia globale, anche tenuto conto degli effetti negativi sull'andamento dei costi delle materie prime (con particolare riferimento ai prezzi e alla disponibilità di energia elettrica e gas), nonché sull'andamento dei mercati finanziari.
In tale contesto, va sottolineato che la presenza diretta di Generalfinance nelle aree direttamente interessate dal conflitto è nulla; al 30 giugno 2025, infatti, la Società ha rapporti di factoring unicamente con cedenti attivi in Italia e non ha più alcuna esposizione nei confronti di debitori ceduti aventi sede in Russia, Ucraina e Bielorussia, a seguito della sospensione degli affidamenti relativi a debitori ceduti operanti in questi paesi.

### Impatti rivenienti dall'introduzione dei dazi USA

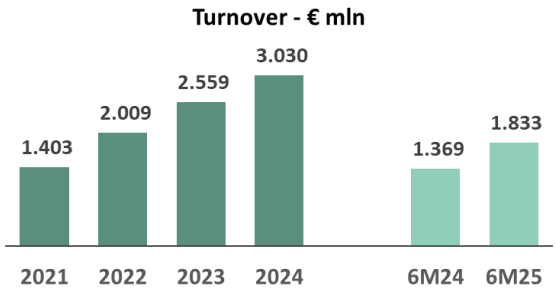
Nel primo semestre 2025, l'introduzione di nuovi dazi da parte degli Stati Uniti ha generato tensioni nei mercati internazionali, con riflessi sui flussi commerciali globali e su alcune filiere produttive. Tuttavia, l'impatto diretto sull'operatività di Generalfinance è stato estremamente limitato, in considerazione della natura prevalentemente domestica del portafoglio e della specializzazione nei servizi di factoring rivolti principalmente a PMI italiane. Con riferimento al primo semestre 2025, il *turnover* generato verso debitori ceduti residenti negli Stati Uniti ammonta a circa €36 milioni (pari a poco meno del 2% del *turnover* complessivo di Generalfinance), mentre l'esposizione verso tali debitori è pari a circa €148 milioni (pari a circa il 2,2% dell'esposizione lorda complessiva), a conferma che l'attività di factoring svolta è prevalentemente concentrata su controparti e mercati europei.
La Società continua a monitorare l'evoluzione del contesto macroeconomico, pur non rilevando al momento significativi effetti sulle proprie dinamiche di crescita o sulla qualità del credito.

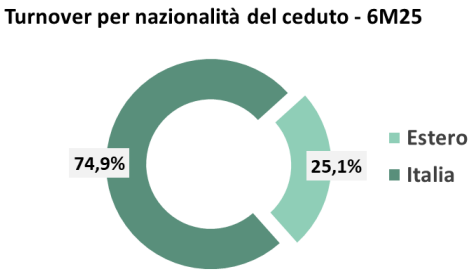
### *TURNOVER*

Il *turnover* al 30 giugno 2025 – compresi i dati riferiti all'operatività di anticipo crediti futuri - ha raggiunto i 1.833 milioni di euro, in crescita del 34% rispetto al primo semestre 2024.
Con riferimento al *turnover* annuale "ultimi 12 mesi, LTM – Last Twelve Months" (luglio 2024 – giugno 2025), la disaggregazione per nazionalità dei debitori ceduti evidenzia un peso relativo del factoring internazionale pari al 25,1% circa dei volumi di *business*, con una importante diversificazione per paese, a testimonianza dell'elevato livello di servizio che la Società è in grado di fornire alla clientela orientata all'*export*.

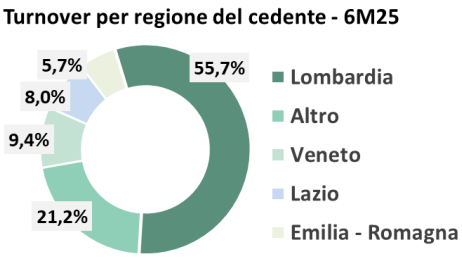
Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

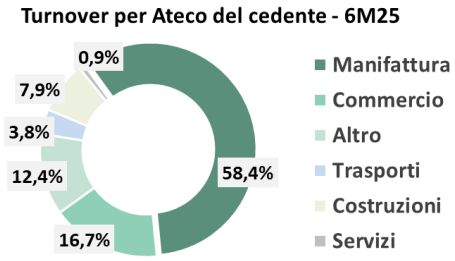




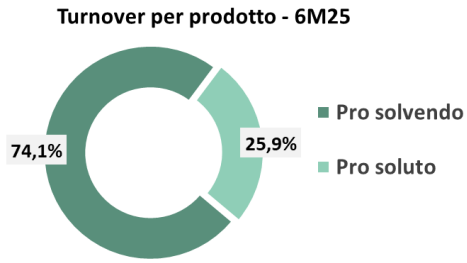



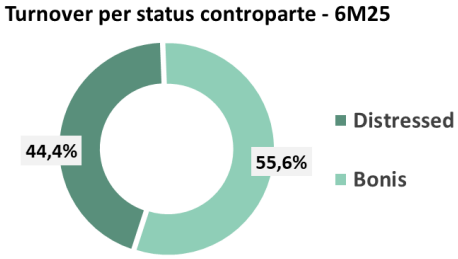

Guardando alla sede del cedente, la Società risulta fortemente radicata nel nord del Paese, con un particolare focus su Lombardia (55,7% del *turnover*), Veneto (9,4%), Emilia-Romagna (5,7%); in crescita il *turnover* da aziende operative nel Lazio (8,0%).
Da un punto di vista settoriale, la manifattura rappresenta la fetta più importante del *turnover*, con il 58,4% circa; tale posizionamento è coerente con il "DNA" di Generalfinance quale *factor* di riferimento delle PMI manifatturiere interessate da processi di *turnaround*.




L'attività è rappresentata principalmente dal factoring *pro solvendo*, che incide per circa il 74,1% dei volumi, mentre la quota *pro soluto* pari al circa il 25,9% risulta in crescita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Da ultimo, circa il 44,4% del *turnover* è sviluppato nei confronti di cedenti "*distressed*", vale a dire impegnati in progetti di ristrutturazione attraverso i diversi strumenti previsti dal Codice della crisi d'impresa.




### *DATI ECONOMICI*

Il margine di interesse si attesta a 7,2 milioni di euro, in aumento del 45% rispetto al primo semestre 2024, grazie principalmente alla crescita dei crediti erogati.
Le commissioni nette sono pari a 23,0 milioni di euro, in crescita rispetto a 16,0 milioni di euro del primo semestre 2024 (+44%). In tale ambito, la dinamica delle commissioni attive risente dell'evoluzione particolarmente positiva del *turnover* (+34% anno su anno), a testimonianza dell'ottima *performance* commerciale ed operativa della Società nel corso dell'anno.
Il margine di intermediazione ammonta a 30,2 milioni di euro (+44%) mentre le rettifiche nette di valore su crediti ammontano a 2,0 milioni di euro, determinando un costo del rischio, calcolato rapportando le rettifiche all'erogato del periodo, pari a 14 *basis points*.
I costi operativi sono pari a 9,7 milioni di euro (+30% rispetto al primo semestre 2024).
Tenendo conto della voce delle imposte pari a circa 6,2 milioni di euro, il risultato netto di periodo si attesta pari a circa 12,3 milioni di euro a fronte di 8,0 milioni di euro registrati nel primo semestre 2024.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



### *DATI PATRIMONIALI E ASSET QUALITY*

Le attività finanziarie al costo ammortizzato – rappresentate in larga misura da crediti netti verso la clientela - si attestano a 616,8 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2024.

Il flusso dei crediti erogati è passato da 1.045 milioni di euro del primo semestre 2024 a 1.437 milioni di euro del primo semestre 2025 (+37%). La percentuale di erogazione complessiva (media fra *pro solvendo* e *pro soluto*) – rapporto fra erogato e turnover dell'esercizio - è passata dal 76% del 30 giugno 2024 al 78% del 30 giugno 2025; i giorni medi di credito risultano in aumento da 70 del primo semestre 2024 a 82 del primo semestre 2025.

All'interno dell'aggregato, il totale dei crediti deteriorati lordi risulta pari a 12,1 milioni di euro, con un NPE ratio lordo pari a 1,94% circa (1,55% l'NPE ratio netto), a fronte dell'1,75% del 2024.

La copertura dei crediti deteriorati si attesta al 21% rispetto al 18% del corrispondente periodo del 2024.

La cassa e le disponibilità liquide – in larga parte rappresentata da depositi a vista verso banche - risulta pari a 95,3 milioni di euro - a testimonianza del prudente profilo di gestione della liquidità - mentre il totale dell'attivo di bilancio ammonta a 742,6 milioni di euro, a fronte di 769,7 milioni di euro di fine 2024.

Le attività materiali – immobili strumentali e diritti d'uso riferiti a immobili e beni strumentali - sono pari a 6,2 milioni di euro, in linea rispetto a fine anno 2024 al netto degli ammortamenti di periodo. Le immobilizzazioni immateriali – principalmente rappresentate dalla piattaforma informatica proprietaria – ammontano a 3,4 milioni di euro, a fronte dei 3,3 milioni di euro di fine 2024.

Le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, pari a 597,4 milioni di euro, sono costituite da debiti per 497,3 milioni di euro e da titoli in circolazione per 100,1 milioni di euro.

I debiti sono principalmente rappresentati dal finanziamento in pool (261,3 milioni di euro) stipulato con alcune banche italiane, oltre alle altre linee bilaterali con banche e società di factoring, il cui rinnovo per ulteriori 3 anni – fino al 31 dicembre 2027 – si è perfezionato a dicembre 2024. Inoltre, nella voce viene rilevato il debito nei confronti del veicolo General SPV S.r.l. (137,1 milioni di euro), relativo all'operazione di cartolarizzazione in essere.

I titoli sono costituti da tre prestiti obbligazionari subordinati emessi, oltre che dalle cambiali finanziarie *outstanding* alla data di bilancio.

### *PATRIMONIO NETTO E CAPITAL RATIOS*

Il patrimonio netto al 30 giugno 2025 si attesta a 82,0 milioni di euro, rispetto a 80,1 milioni di euro al 31 dicembre 2024.

I coefficienti patrimoniali di Generalfinance – includendo su base pro-forma l'utile di periodo al netto dei dividendi attesi - evidenziano i seguenti valori:

- 14,0% CET1 ratio (a fronte di un requisito minimo regolamentare pari al 4,5%);
- 14,0% TIER1 ratio (a fronte di un requisito minimo regolamentare pari al 6%);
- 14,8% Total Capital ratio (a fronte di un requisito minimo regolamentare pari all'8%).

I coefficienti patrimoniali - escludendo l'utile di periodo al netto dei dividendi attesi - evidenziano i seguenti valori:

- 12,8% CET1 ratio (a fronte di un requisito minimo regolamentare pari al 4,5%);
- 12,8% TIER1 ratio (a fronte di un requisito minimo regolamentare pari al 6%);
- 13,6% Total Capital ratio (a fronte di un requisito minimo regolamentare pari all'8%).

I coefficienti risultano pertanto ampiamente superiori ai valori minimi regolamentari previsti dalla circolare 288 di Banca d'Italia.

## Le attività di ricerca e sviluppo (art. 2428 3° comma, n. 1 cod. civ.)

La Società non svolge "attività di ricerca e sviluppo" ai sensi del 3° comma, n. 1, dell'articolo 2428 del Codice civile. Si ritiene, tuttavia, utile segnalare che per il periodo 2025-2027 si prevede, in coerenza con le politiche d'investimento previste nell'ambito del Piano Industriale e dello sviluppo di linee del *business* caratteristico, una ulteriore evoluzione sia della piattaforma informatica proprietaria, in particolare in ambito infrastrutture ICT, *cyber security, digital transformation* e *business intelligence.*

## Azioni proprie / azioni o quote di società controllanti (art. 2428 3° comma, n. 3 e 4 cod. civ.)

Alla data odierna la Società non detiene - direttamente o indirettamente - azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti né, nel corso del primo semestre 2025, ha detenuto – direttamente o indirettamente – acquistato o alienato azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



*

## *ASPETTI DI RILIEVO INTERVENUTI NEL CORSO DEL SEMESTRE*

### *PIANO INDUSTRIALE "M2G Mission to Grow – Roadmap for 2025-2027"*

In data 28 febbraio 2025 Generalfinance ha approvato il Piano Industriale 2025-2027, confermando la traiettoria di crescita dei risultati nel proprio *core business*, il *commitment* all'innovazione digitale dei prodotti e servizi e l'avvio del progetto di espansione internazionale.

Il piano di crescita si fonda in particolare su cinque pilastri strategici:

1. Consolidamento nel mercato del factoring dedicato alle "Special Situation" con particolare focus nell'ambito "Distressed" italiano, rafforzando la *leadership* nel factoring per imprese in situazioni di *turnaround* / tensione finanziaria (ambito in cui Generalfinance evidenzia una quota del mercato potenziale del factoring *distressed* del 7,6% a fine 2024) e con un *turnover* in Italia previsto in forte in crescita (CAGR 2024-2027 pari al 14%).
2. Sviluppo del mercato "SME Lending" attraverso il rafforzamento dell'attività e della proposizione commerciale nel segmento delle aziende con minor fatturato, con lo sviluppo di prodotti di factoring specificamente dedicati alla clientela small business.
3. Espansione internazionale, con l'ingresso nei mercati spagnolo e svizzero.
4. Diversificazione delle fonti di finanziamento, con linee di credito/*funding* stabili e diversificate per supportare la crescita.
5. Sostenibilità integrata nel piano, rafforzando l'impegno a supportare le aziende – prevalentemente manifatturiere e commerciali in *special situation* – con il relativo indotto a livello territoriale e la digitalizzazione dei processi al fine di favorire una crescita "low cost".

*Crescita nel Core Business*

Generalfinance intende consolidare la propria leadership nell'ambito del factoring ad imprese in Special Situation nel prossimo triennio. La crescita media del *turnover* del factoring delle attività italiane è stimata pari 14%, con una quota sul mercato potenziale in aumento rispetto al 7,6% del 2024. Il *turnover* intermediato al 2027 relativo ad aziende italiane è stimato a oltre 4,5 miliardi di euro, rispetto ai 3 miliardi di euro del 2024.

*Innovazione e Digitalizzazione per una Crescita Sostenibile*

Generalfinance conferma il proprio impegno nell'innovazione tecnologica con investimenti significativi nella piattaforma digitale proprietaria (*front end* e *back end*), in ambito *data center*, *cybersecurity* e *data governance*. È prevista l'ulteriore evoluzione della Pratica Elettronica di Fido, con l'implementazione di *workflow* specifici in funzione dei poteri delegati e una specializzazione delle strutture di valutazione del rischio tra attività *distressed* e *high risk* / *crossover*.

*Espansione Internazionale: Focus sulla Spagna e sulla Svizzera*

Il mercato spagnolo rappresenta una grande opportunità per Generalfinance, grazie a un contesto normativo flessibile, normative di composizione della crisi d'impresa favorevoli e a un mercato del factoring in crescita. Generalfinance prevede di replicare il proprio modello operativo anche a livello internazionale con una nuova filiale a Madrid, avviata a seguito del nulla osta di Banca d'Italia a fine 2024.

Analogamente, si prevede di avviare una seconda filiale in territorio elvetico, tenuto conto di un mercato dalle dimensioni contenute ma, al contempo, caratterizzato da una scarsa offerta di prodotti e servizi di credito dedicati alle PMI e da un ridotto numero di operatori attivi nel finanziamento alle PMI.

Entrambe le filiali saranno caratterizzate da un modello snello ed efficiente, concentrato sull'attività di *origination* di business. L'attività di valutazione e controllo del rischio nonché di gestione del credito saranno invece mantenute in Italia, facendo leva sui sistemi, le procedure e le capacità operative sviluppate in oltre 35 anni di esperienza nel mercato del factoring domestico e internazionale (*export factoring*).

Complessivamente, il contributo in termini di *turnover* riveniente dalle attività internazionali è stimato pari a circa 580 milioni di euro al 2027, l'11% del *turnover* complessivamente intermediato.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



*Funding Stabile e Diversificato*

Nell'orizzonte del piano si prevede un incremento del *funding* a circa 1,1 miliardi di euro. In particolare, verrà utilizzata per importi via via crescenti l'operazione di cartolarizzazione *revolving*. Si prevede, inoltre, un pieno tiraggio della linea di finanziamento *revolving* in *pool* e un ulteriore aumento delle operazioni di ricessione a società di factoring, sia *pro solvendo* che *pro soluto*. Si prevede un'ulteriore ottimizzazione del costo del passivo, con un *funding* spread medio in riduzione rispetto al 2024.

*Crescita Sostenibile e Solida Creazione di Valore*

L'azienda continuerà a investire in ESG, promuovendo la sostenibilità all'interno della governance aziendale e nei processi operativi. In particolare, la Società intende consolidare ulteriormente il proprio posizionamento nell'ambito dell'assistenza finanziaria alle aziende in crisi, supportando un indotto complessivamente costituito da oltre 50.000 posti di lavoro diretti e indiretti nei diversi tessuti locali in cui Generalfinance opera. L'adozione di energia rinnovabile certificata, l'inclusione di criteri ESG nei piani incentivanti e il rafforzamento delle politiche di *gender equality* sono tra le priorità del triennio.

In sintesi, di seguito vengono elencati i principali *target* del Piano 2025-2027:

- ✓ Turnover 2025-2027: range ~13 - 14 miliardi di euro;
- ✓ Utile netto cumulato 2025-2027: >84 milioni di euro;
- ✓ Utile netto atteso nel 2027: ~32 milioni di euro;
- ✓ Ritorno per gli azionisti: >42 milioni di euro in dividendi distribuiti nel triennio;
- ✓ ROE atteso nel 2027: ~34%;
- ✓ Total Capital Ratio atteso nel 2027: ~13%;
- ✓ ~110 dipendenti (FTE) entro il 2027, con un significativo rafforzamento delle funzioni operative, commerciali e di controllo interno.

***Cancellazione dell'acquisizione di Workinvoice***

Il 7 aprile 2025, Generalfinance S.p.A. ha annunciato che non procederà con il perfezionamento dell'acquisizione di Workinvoice S.r.l., annunciata il 17 giugno 2024 (la "Transazione"). Entro la scadenza indicata nel relativo contratto di compravendita, infatti, non si sono verificate tutte le condizioni cui era subordinata l'esecuzione della Transazione.

***Iniziative in materia di funding***

Il 14 aprile 2025 Generalfinance S.p.A. ha concluso con successo il collocamento di un prestito obbligazionario *senior unsecured* per un importo complessivo di 50 milioni di euro, riservato esclusivamente a investitori qualificati. L'obbligazione, con scadenza a tre anni (aprile 2028) e opzione di rimborso anticipato da parte di Generalfinance dopo due anni dall'emissione, paga un tasso di interesse fisso annuo pari al 5,5% ed è stata sottoscritta da primari investitori istituzionali italiani ed esteri, confermando la fiducia del mercato nella solidità e nelle prospettive di crescita della società. Il bond è quotato su Euronext Access Milan. I proventi dell'emissione saranno utilizzati per sostenere i piani di sviluppo di Generalfinance e per rafforzare ulteriormente la capacità di erogazione del credito nel segmento di riferimento.

In data 26 giugno 2025, Generalfinance ha stipulato un nuovo contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo, nella forma tecnica della ricessione di crediti ("Re-factoring") in modalità *pro soluto IAS compliant*, per un *plafond* massimo di 20 milioni di Euro. L'operazione si colloca nell'ambito del consolidato rapporto con il Gruppo Intesa Sanpaolo e rientra nella strategia di Generalfinance volta a: i) diversificare le fonti di *funding*, ii) ottimizzare il costo della provvista e iii) incrementare la *counterbalancing capacity*, con l'obiettivo di sostenere la crescita dei crediti verso la clientela, in coerenza con le linee guida del nuovo Piano Industriale**.**

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



## *ALTRI ASPETTI*

### Informativa di Terzo Pilastro

Si fa presente che l'informativa di Terzo Pilastro relativa al 2024, redatta in conformità a quanto previsto dalla Circolare 288 di Banca d'Italia, è disponibile sul sito internet di Generalfinance al seguente indirizzo https://investors.generalfinance.it/it/informativa-al-pubblico/. Al medesimo indirizzo sono disponibili le informative al pubblico relative ai precedenti esercizi.

### Società di Revisione ai sensi del D.lgs. 7 gennaio 2010, n. 39

Il bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. per il novennio 2017-2025.
In considerazione del fatto che il mandato conferito dall'Assemblea dei soci dell'8 marzo 2022 a Deloitte & Touche S.p.A. andrà a scadere in concomitanza dell'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025, l'Assemblea dei soci del 5 aprile 2024 ha deliberato di conferire – previa proposta motivata del Collegio Sindacale (rilasciata ai sensi dell'art. 13, comma 1, del D.Lgs. 39/2010) – per nove esercizi a partire dall'esercizio 2026 e con scadenza in occasione dell'Assemblea dei soci chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2034, alla società di revisione EY S.p.A., con sede a Milano, Via Meravigli n.12, ("EY S.p.A.") l'incarico per la revisione legale dei conti alle condizioni, modalità e termini contenuti nella proposta di offerta formulata dalla predetta società di revisione.

### Sistema dei Controlli Interni

Il Sistema dei Controlli Interni ("SCI") è costituito dall'insieme di regole, funzioni, strutture, risorse, processi e procedure volti ad assicurare, nel rispetto della sana e prudente gestione, il conseguimento delle seguenti finalità:

- verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali;
- salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite;
- efficacia ed efficienza dei processi aziendali;
- affidabilità e sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche;
- prevenzione del rischio di coinvolgimento, anche involontario, in attività illecite (con particolare riferimento a quelle connesse con il riciclaggio, l'usura e il finanziamento al terrorismo);
- conformità delle operazioni alla legge e alla normativa di vigilanza, nonché alle politiche, ai regolamenti e alle procedure interne.

In relazione al tema del SCI si segnala che il Consiglio di Amministrazione, nel 2022, ha approvato una sensibile ridefinizione dello stesso, che oggi si articola come segue:

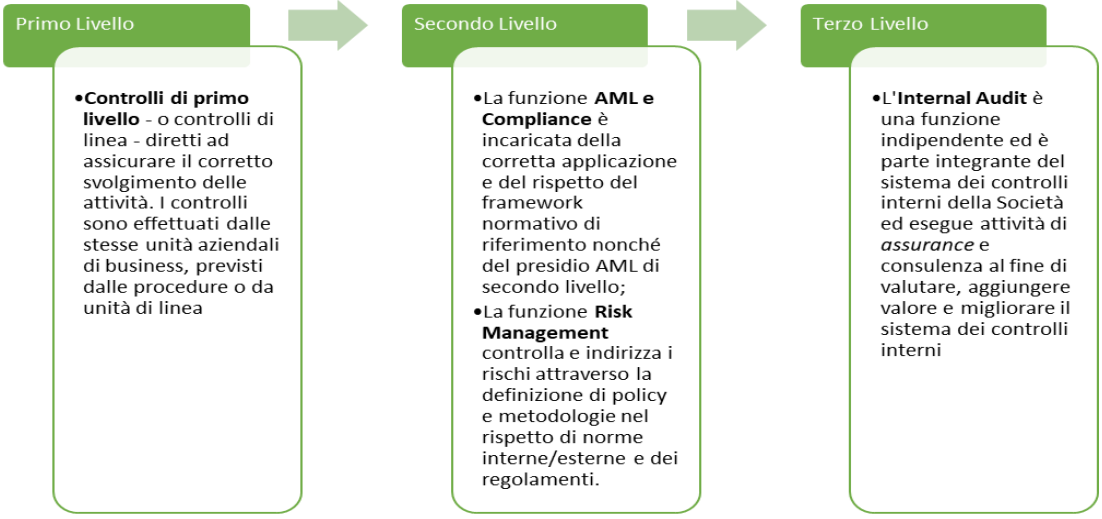
- autonoma funzione di revisione interna di terzo livello (*internal audit*);
- autonoma funzione di controllo di secondo livello con attività specialistica sulle tematiche relative alla gestione del rischio (*Risk Management*);
- autonoma funzione di controllo di secondo livello con attività specialistica sulle tematiche antiriciclaggio e di conformità normativa (Funzione *AML* e *Compliance*).

Al responsabile della Funzione Antiriciclaggio è conferita altresì la delega per la Segnalazione delle Operazioni Sospette ("SOS"), di cui all'art. 35 del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231.
Per garantire efficacia alla loro azione, alle funzioni di controllo è assicurato l'accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico.
Ciascun responsabile delle funzioni di controllo di II° e III° livello possiede adeguati requisiti di professionalità ed è collocato in posizione gerarchico-funzionale adeguata: i responsabili delle funzioni di controllo dei rischi e di conformità sono infatti alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato; il responsabile della funzione di revisione interna, invece, è collocato alle dirette dipendenze dell'organo con funzione di supervisione strategica. Nessun responsabile ha responsabilità diretta in aree operative sottoposte a controllo.
Le funzioni di controllo producono report periodici in relazione all'attività svolta e, con cadenza almeno annuale, una relazione sulle attività svolte nel corso dell'anno precedente da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



I livelli del sistema di controlli interno possono essere così riassunti:




Completano il Sistema di Controllo interno della Società:

- il Consiglio di Amministrazione, che valuta l'adeguatezza dello SCI e svolge un ruolo di indirizzo strategico occupandosi – tra l'altro – di approvare il *Risk Appetite Statement*, finalizzato a formalizzare gli obiettivi di rischio e di propensione al rischio, in coerenza con la pianificazione strategica e operativa, e a stabilirne i rispettivi limiti interni (*Risk Tolerance* e *Risk Capacity*);
- l'Amministratore Delegato, quale responsabile della funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- il Collegio Sindacale, in quanto tenuto ad accertare l'efficacia di tutte le strutture e funzioni coinvolte nel sistema dei controlli interni, il corretto assolvimento dei compiti e l'adeguato coordinamento delle medesime, e a promuovere gli interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate;
- il Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, che ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, nonché di promuovere la continua integrazione delle *best practice* nazionali e internazionali nella *corporate governance* della Società;
- l'Organismo di Vigilanza, che vigila sull'effettività e adeguatezza del modello di organizzazione e gestione;
- la società di revisione legale, che verifica la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e che il bilancio d'esercizio rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico;
- il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, che, sulla base di quanto previsto dal Testo Unico della Finanza, predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

## Organismo di Vigilanza ex d.lgs. 8 giugno 2001 n.231

E' attivo presso la Società l'Organismo di Vigilanza previsto dal n. 1 della lettera "b" dell'art. 6 del D.lgs. n. 231/2001 (recante "*Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300*") ("**OdV**") le cui funzioni sono, principalmente, quelle di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello di organizzazione, gestione e controllo ("**Modello**") adottato dalla Società e di curarne il relativo aggiornamento.

Tenuto conto delle caratteristiche dimensionali di Generalfinance e della sua operatività, delle relative regole di *corporate governance*, delle necessità di realizzare un equo bilanciamento tra costi e benefici, la Società ha istituito un Organismo di Vigilanza di natura collegiale.

Esso è costituito da due componenti, uno membro del Collegio Sindacale, con funzioni di Presidente, e l'altro interno, appartenente alla Direzione Affari Legali e Societari. L'attuale composizione dell'OdV è la seguente:

- Maria Enrica Spinardi (Presidente);
- Margherita De Pieri (Direzione Affari Legali e Societari).

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



A completamento del quadro normativo delineato dal Modello, la Società si è dotata del Codice Etico (sin dal 2010) e del Regolamento dell'Organismo di Vigilanza.

## Norme in materia di "whistleblowing"

Conformemente alle prescrizioni del d.lgs. n. 24/2023 la Società ha in essere una specifica *policy* in materia di *whistleblowing* che prevede un sistema di segnalazione con elevati livelli di confidenzialità e che consente a dipendenti, collaboratori, clienti e fornitori di segnalare alla Società o all'Organismo di Vigilanza (a seconda della competenza) eventuali condotte illecite, irregolarità o violazioni di legge.

La piattaforma di segnalazione e i relativi documenti sono accessibili sul sito internet istituzionale al seguente link: https://www.generalfinance.it/modello-231.

Nel corso del primo semestre 2025, ai soggetti preposti alla gestione del sistema *whistleblowing* non è pervenuta alcuna segnalazione.

## Risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari

La Società adempie puntualmente agli obblighi informativi previsti dalle disposizioni in materia di Trasparenza dei servizi bancari e finanziari (Sez. II, Par. 2 delle "*Disposizioni sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*") rendendo disponibile la documentazione richiesta in forma elettronica sul proprio sito *internet*, sul portale aziendale "Generalweb" e, in forma cartacea, presso gli uffici di Milano e Biella. Tra di essi, è presente anche (come richiesto dal Provvedimento del Governatore di Banca d'Italia del 9 febbraio 2011, Sezione XI, paragrafo 3) il rendiconto sull'attività di gestione dei reclami periodicamente aggiornato.

Generalfinance aderisce al sistema stragiudiziale di risoluzione delle controversie istituito presso l'Arbitro Bancario Finanziario. A tale proposito, si segnala che, nel corso del primo semestre 2025, la Società ha ricevuto una sola comunicazione classificabile come "reclamo", che è stata gestita dall'Ufficio Reclami, in conformità alle norme di riferimento.

Nel medesimo periodo, la Società non ha ricevuto la notifica di ricorsi all'Arbitro Bancario Finanziario, ovvero ad altro organismo di risoluzione alternativa delle controversie o all'autorità giudiziaria ordinaria in conseguenza di reclami proposti dalla clientela, né procedure originate da ricorsi presentati dai clienti all'Arbitro Bancario Finanziario.

## Tutela della salute e della sicurezza sul lavoro

La Società presidia costantemente e tutela la salute dei dipendenti e la loro sicurezza sui luoghi di lavoro coadiuvata da un consulente esterno, al quale è stato conferito l'incarico di Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione aziendale ("**RSPP**"). Oltre agli adempimenti previsti per la sua funzione, il RSPP fornisce anche supporto tecnico specifico e consulenza per assicurare il rispetto della disciplina di riferimento e l'assolvimento degli adempimenti da essa previsti.

In materia di sorveglianza sanitaria, la Società adempie alle disposizioni di cui alle Linee Guida sulla Formazione di Dirigenti, Preposti, Lavoratori e Datore di Lavoro/RSPP (art. 34 e 37 del d.lgs. 81/2008), approvate il 25/07/2012 dalla Conferenza Stato-Regioni. Tutti i dipendenti sono regolarmente sottoposti alle visite periodiche e, in caso di nuove assunzioni, a quelle precedenti all'assunzione. Inoltre, viene tempestivamente effettuata la formazione obbligatoria per i nuovi assunti nonché le consuete attività di aggiornamento per gli addetti al primo soccorso e antincendio.

Nel corso del primo semestre 2025, infine, è stato nominato il Rappresentante dei Lavoratori per la Sicurezza.

## Attività di formazione

Per Generalfinance l'attività di formazione assume un rilevante ruolo nel contesto della programmazione strategica in quanto funzionale al progressivo sviluppo delle competenze tecnico-professionali e manageriali di tutto il personale. Per tale ragione, la Società eroga periodicamente, ai propri dipendenti e collaboratori, corsi di formazione e aggiornamento, non solo in adempimento agli specifici doveri normativi, ma anche sessioni dedicate a specifici argomenti legati all'attività caratteristica, finalizzati alla formazione delle risorse interne e all'acquisizione e allo sviluppo di nuove e più approfondite competenze.

Un ruolo cruciale è svolto anche dalla formazione e dall'aggiornamento rivolto ai componenti degli organi apicali su tematiche che si riferiscono, tipicamente, all'attività degli intermediari bancari e finanziari (quali, a titolo esemplificativo, l'antiriciclaggio e il contrasto al fenomeno del terrorismo, l'usura, la qualità del credito etc.) ma anche a tematiche più di interesse generale quali, ad esempio, la sostenibilità ambientali e i temi ESG.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



In tale contesto, i percorsi formativi sono messi a disposizione sia mediante l'ausilio di docenti interni, sia avvalendosi di strutture esterne, sia consentendo al personale di prender parte e seguire corsi, convegni e giornate studio organizzate da associazioni di categoria o altri enti pubblici o privati di elevato *standing*.

Tra le più rilevanti iniziative formative condotte nel primo semestre 2025 si segnalano i corsi in materia di disciplina dell'attività di *factoring*, crisi di impresa, recupero del credito, digitalizzazione e *fintech*, sicurezza informatica e *cyber risk.*

Con riferimento al tema della risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari, oltre a partecipare a specifiche sessioni tenute dal Responsabile della funzione su particolari temi che riguardano l'attività corrente della Società, il personale dell'Ufficio Reclami viene aggiornato regolarmente mediante la messa a disposizione e l'illustrazione delle periodiche comunicazioni inviate dal Conciliatore Bancario Finanziario (associazione cui la Società fa parte) contenenti notizie di natura normativa e organizzativa, nonché la rassegna della giurisprudenza dei Collegi territoriali e del Collegio di Coordinamento dell'Arbitro Bancario Finanziario.

### Protezione dei dati personali

La Società ha attivato un programma di adeguamento di tutti i presidi relativi alla materia della protezione dei dati personali al Regolamento 679/2016/UE (il "**Regolamento**" o "**GDPR**").

Nell'ambito delle attività di adeguamento al GDPR, è stato affidato a LTA (consulente in materia di *privacy*) l'incarico di *Data Protection Officer* (DPO), nella persona del dott. Luigi Recupero, come da formale nomina del 15 ottobre 2021. Entrambi gli incarichi sono stati rinnovati nel corso del 2024.

Il piano di attività indicato in cronoprogramma 2024 è stato realizzato, come da costanti aggiornamenti al CDA, ad eccezione della *policy* di *data retention* (oggetto di rilievo condiviso con la Direzione ICT nella nota interdisciplinare prima menzionata).

Durante l'anno è stato svolto un costante monitoraggio e aggiornamento degli adempimenti ordinari espletati in fase 1 (Registro del trattamento, nomine incaricati, nomine responsabili esterni); particolare attenzione è stata riservata alla gestione di trattamenti critici come quello emerso di monitoraggio dei dati di navigazione in Internet, in correlazione con i servizi "SOC" e "Zscaler", per cui è stata disposta prontamente l'anonimizzazione. Ciò avrebbe costituito, infatti, per il personale dipendente e non, un trattamento di dati personali molto critico, con conseguenti onerosi adempimenti di compliance (DPIA, richiesta di autorizzazione all'Ispettorato del Lavoro, in virtù delle indicazioni del Garante e dell'art. 4 Statuto Lavoratori). In accordo con il DPO, è stato pertanto richiesto alla Direzione ICT, in coordinamento con il fornitore HWG, di anonimizzare il trattamento, così garantendo la compliance al GDPR.

Sono state aggiornate, in particolare, le informative interne, mentre il set procedurale GDPR è stato completato con l'adozione del Modello Organizzativo Privacy (MOP), il quale si propone di disciplinare l'assetto di governance e le disposizioni procedimentali per l'adeguamento di Generalfinance al RGPD al Codice Privacy. Questo documento rappresenta la principale misura di *accountability* del titolare del trattamento, in quanto evidenzia le iniziative adottate e le azioni realizzate per far fronte agli adempimenti in materia di protezione dei dati.

Sono stati inoltre svolti approfondimenti circa alcuni provvedimenti speciali del Garante, tra cui quello sui Metadati, di importante impatto giuslavoristico; ad agosto 2024, dopo il parere reso dalla Funzione Compliance in data 1° luglio 2024, avallato dal DPO il 30 luglio 2024, è stata inviata PEC formale a Microsoft, con espressa richiesta di determinare i tempi di conservazione dei metadati nel termine massimo di 21 giorni, come indicato dal Garante. La risposta del *provider* è stata molto generica, parlando di accertamenti in corso. Pertanto, successivamente, per tutelare al meglio la posizione di Generalfinance, è stato concordato di nominare quale responsabile esterno diretto il fornitore distributore del servizio (Far Networks), qualificando Microsoft quale subfornitore, con responsabilità in capo al primo per quanto concerne la questione metadati. La nomina è in attesa di sottoscrizione da parte del fornitore.

In data 30 ottobre è stato eseguito un *audit* interno sulle nomine dei responsabili esterni ex art. 28 GDPR, per verificare la correttezza della metodologia seguita (con particolare riferimento alla valutazione di nomine già presenti in contratto, rispetto a quelle elaborate da MUA), le valutazioni espletate e la corretta ricezione sottoscritta dei relativi documenti.

Ad oggi la Società conta un perimetro di 37 responsabili esterni, alcuni dei quali connessi a più di un trattamento; 3 di essi risultano non più attivi. L'*audit* non ha fatto emergere alcuna criticità. È stato condiviso in tal sede la mancata sottoscrizione, nonostante due solleciti inviati, di 2 nomine, per le quali sono in corso di approfondimento le relative motivazioni. È stato altresì valutato di inserire nel cronoprogramma 2025 il campionamento di fornitori da verificare rispetto alle misure prescritte all'interno della nomina. L'*audit* si è concluso con la condivisione degli esiti *post assessment* contrattuale DORA, da cui consegue la necessità di nominare quali responsabili esterni nuovi soggetti (circa 20). A tal fine a dicembre 2024 si è conclusa l'analisi contrattuale da parte del team DPO volta a determinare la necessità di nomina, per poi procedere con le valutazioni finali e le nomine definitive nel primo semestre 2025.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



Nel corso del 2024 erano stati registrati quattro episodi di *data breach*, 2 valutati a basso impatto e 2 privi di impatto da parte del DPO, in particolare:

1. *Data breach* interno a causa del furto di un Laptop (privo di impatto)
2. *Data breach* notificato da un outsourcer FEI, tramite attacco malevolo (privo di impatto).
3. *Data breach* interno a causa di un attacco *phishing*.
4. *Data breach* interno a causa di furto di telefono cellulare.

Per ciascun evento sono state predisposte apposite note e azioni al fine di mitigare eventuali rischi correnti o anche tramite azioni di sviluppo. Per tale motivo, non si è ravvisata la necessità di procedere con comunicazione al Garante Privacy, pur avendo, tuttavia, provveduto ad annotare, ove necessario, gli incidenti nel "Registro degli incidenti", generato e conservato all'interno del *software* MUA.

Nel 2025 sono state realizzate le attività di adeguamento GDPR per l'apertura della succursale spagnola.
A tal riguardo, si rammenta che è stato emesso un parere del DPO che ha concluso per la non titolarità autonoma della *branch* spagnola (stante l'assenza di personalità giuridica di quest'ultima); Generalfinance si qualifica, pertanto, quale titolare anche dei trattamenti svolti in Spagna. Tale impostazione è stata confermata anche dallo Studio legale Maio, il cui dipartimento *privacy* ha prestato supporto per i principali adempimenti necessari indicati dal DPO e sui cui si sta lavorando, tra cui:

- la comunicazione del DPO di Generalfinance anche all'Autorità Garante spagnola;
- il monitoraggio di eventuali provvedimenti dell'Autorità Garante spagnola e del legislatore nazionale afferenti alle tipologie di attività sviluppate da Generalfinance sul territorio di competenza;
- la modifica del registro dei trattamenti ex art. 30 GDPR di Generalfinance aggiungendo i trattamenti svolti dalla *branch* spagnola, dotandoli di una propria specificità che li renda riconoscibili all'interno del suddetto registro;
- la revisione delle lettere di incarico secondo le peculiarità normative spagnole.

Si è immediatamente proceduto, in via complementare alla revisione del set contrattuale, a revisionare l'informativa cedenti e le clausole *privacy* del contratto CAT 5.
Inoltre, è stata realizzata la DPIA per le attività di trattamento dei dati della filiale spagnola a fini antiriciclaggio, in conformità con gli articoli 32 e 32 bis della legge spagnola (Legge 10/2010 del 28 aprile, sulla prevenzione del riciclaggio di denaro e del finanziamento del terrorismo).
Nel corso del primo semestre è stato avviato l'aggiornamento del Registro dei Trattamenti dei dati personali in qualità di Titolare, attraverso interviste di approfondimento rivolte ai vari *Owner* e la somministrazione di questionari dedicati. Parallelamente, è stato avviato un *audit* nei confronti di un responsabile esterno del trattamento, la società Exprivia, FEI di Generalfinance, anche a seguito della notifica di *data breach* avvenuta nel 2024. Entrambe le attività sono attualmente in corso e si prevede che saranno completate entro il terzo trimestre 2025.
La funzione Compliance, anche supportata ove richiesto dalla Direzione ICT, mantiene costantemente attivi i flussi con il DPO, con particolare riferimento a tematiche critiche dal punto di vista operativo (soprattutto quelle interconnesse con altre discipline, ad esempio quella giuslavoristica - es. gestione *account* aziendali dei lavori in fase di cessazione del rapporto di lavoro, per cui Generalfinance ha predisposto una nota *ad hoc*) o provvedimenti rilevanti del Garante Privacy.

## Aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.lgs. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa delle società e degli enti

Nel corso dell'esercizio la Società ha monitorato, con l'ausilio dell'Organismo di Vigilanza, il rispetto delle previsioni contenute nel Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo e nel Codice Etico. Per il secondo semestre dell'anno, è stata pianificata una revisione del Modello al fine di recepire le più recenti ipotesi di reato che sono state introdotte nel novero dei reati presupposto.

## Rischio climatico e *disclosure* non finanziaria

La Società non ha redatto la dichiarazione non finanziaria in quanto allo stato non è tenuta a tale adempimento, non ricorrendo i presupposti dimensionali previsti dalla normativa di riferimento.
Tuttavia, la Società su base volontaria nel corso del 2024 ha approvato il Bilancio di Sostenibilità riferito all'esercizio 2023. Il documento presenta le politiche di gestione, i risultati raggiunti, i rischi attuali e potenziali e gli indicatori rilevanti per il *business* della Società, con riferimento esteso al triennio 2021-2023. Esso è stato realizzato, in linea con le *best practice* a livello italiano ed europeo, in conformità con i principi di rendicontazione e con le richieste informative definite dalla *Global Reporting Initiative* (ente senza scopo di lucro nato con l'obiettivo di fornire supporto concreto nella rendicontazione delle *performance* di sostenibilità ad aziende e

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



istituzioni di qualsiasi dimensione, ai fini della misurazione dell'impatto ambientale, sociale ed economico generato dalle proprie attività).
Il Bilancio di Sostenibilità relativo all'esercizio 2024, redatto anch'esso su base volontaria, verrà pubblicato nel corso del 2025.
Rispetto allo specifico tema del rischio climatico (rischio fisico e rischio di transazione) in seguito a una specifica analisi condotta nel contesto della predisposizione del Bilancio di Sostenibilità - considerata la natura delle proprie operazioni, ovvero erogazione di crediti commerciali in modalità *pro solvendo* e, in misura minore, *pro soluto* la cui durata media risulta essere mediamente inferiore agli 80 giorni nonché il numero limitato di unità immobiliari in cui svolge la propria attività - la Società ritiene di esserne esposta in misura limitata.
Nel primo semestre 2025, Generalfinance ha continuato a monitorare l'evoluzione normativa in ambito di sostenibilità, con particolare riferimento al cosiddetto "pacchetto Omnibus" europeo, che ha previsto un rinvio di due anni dell'obbligo di redigere la disclosure non finanziaria secondo la CSRD. Attualmente, General Finance non è soggetta a tale obbligo, ma prosegue le attività di analisi interna per valutare i futuri impatti legati al rischio climatico e alle nuove disposizioni in materia ESG. In base alla normativa aggiornata, la prima rendicontazione secondo la CSRD sarà richiesta nel 2028, con riferimento all'esercizio in chiusura al 31 dicembre 2027.

### Rapporti con parti correlate (art. 2428 3° comma, n. 2)

È attivo un accordo di service con GGH - Gruppo General Holding S.r.l. mediante il quale Generalfinance rende disponibili alcune funzioni e servizi. In particolare, essa mette a disposizione attività di supporto in ambito amministrazione, contabilità, tesoreria e segreteria societaria.
Per maggiori informazioni circa i termini delle transazioni eseguite con parti correlate si rimanda all'apposita sezione delle note illustrative, Parte D – Altre Informazioni.

### Concentrazione di rischio e patrimonio di vigilanza

Nel corso del primo semestre 2025 è continuata l'attività della Società e delle sue funzioni di controllo tesa a vigilare sul rispetto dei parametri stabiliti dalle norme vigenti in materia di concentrazione di rischio e patrimonio di vigilanza.
Maggiori dettagli sono specificati nelle note illustrative, Parte D – Altre Informazioni, cui si rimanda per ogni informazione in merito.

## *FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO* (ART. 2428 3° COMMA, N.5)

In data 25 luglio 2025, Generalfinance ha reso noto che il Tribunale Civile di Trento, nell'ambito dell'azione revocatoria promossa nei confronti della Società dal Fallimento Leali Steel S.p.A. e in cui è intervenuta la società "Roma 2014 S.r.l.", in qualità di assuntore del concordato fallimentare, ha dichiarato l'inopponibilità al fallimento e all'assuntore delle cessioni intervenute nell'ambito del rapporto di factoring intrattenuto da Leali Steel S.p.A. con Generalfinance, condannando per l'effetto la Società a corrispondere a Roma 2014 S.r.l. un importo pari a circa 9,3 milioni di euro (oltre interessi e spese, quantificabili in circa 4,7 milioni di euro).
Generalfinance, ritenendo gravemente erronee le motivazioni della sentenza di primo grado, ha proposto impugnazione avanti alla Corte d'Appello di Trento e, in data 31 luglio, ha notificato alle controparti l'atto di appello con il quale è stata richiesta l'integrale riforma della condanna; contestualmente, è stata altresì svolta l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza.
In conseguenza di quest'ultima domanda, si è instaurato un procedimento di urgenza che la Corte d'Appello di Trento ha deciso con ordinanza del 22 agosto u.s., mediante la quale ha disposto la sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza impugnata, posto che "le ragioni articolate a fondamento dell'impugnazione inducono a ritenerne sussistenti i presupposti previsti dalla legge".
Preso atto del positivo provvedimento di sospensione, la Società, supportata dai propri consulenti legali, proseguirà a coltivare la causa di merito presso la Corte d'Appello di Trento affinché venga riformulata integralmente la sentenza di primo grado, confermando come "remoto" il rischio di soccombenza. Conseguentemente, la Società – in coerenza con i principi contabili internazionali - ha ritenuto di non appostare specifici accantonamenti per tale contenzioso.

Fatto salvo quanto sopra riportato, sino alla data della presente relazione, non si sono verificati fatti o circostanze di rilievo tali da modificare in maniera apprezzabile quanto è stato rappresentato nel presente bilancio intermedio abbreviato.

### Uso da parte della Società di strumenti finanziari (art. 2428 3° comma, n. 6bis)

In esecuzione di un programma di emissioni approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 settembre 2021, nel corso dei mesi di settembre e ottobre 2021, la Società ha emesso e collocato due bond, classificati come "capitale di classe 2" (Tier II) ai sensi e per gli

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



effetti delle disposizioni contenute negli articoli 62, 63 e 71 del Regolamento (UE) n. 575/2013 del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento ("CRR") e della Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari".

Il primo, con scadenza sei anni, per un ammontare di 5 milioni di euro con cedola annuale a tasso fisso del 10%. Il secondo, con scadenza a cinque anni, per un ammontare di 7,5 milioni di euro e con cedola annuale a tasso variabile pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread pari a 800 *basis points.*

Nel mese di aprile 2025, la Società ha emesso un nuovo bond *Senior unsecured*, come approvato dal Consiglio di Amministrazione del 14 aprile 2025, per un ammontare di 50 milioni di euro e con cedola annuale a tasso fisso del 5,50%, negoziata sull'Euronext ACCESS Milan.

Le obbligazioni – sottoscritte da investitori istituzionali – sono state immesse nel sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli S.p.A. ed assoggettate alla disciplina di dematerializzazione di cui agli articoli 82 e ss. del D.Lgs. 58/1998 ("TUF") e al Provvedimento Congiunto CONSOB/Banca d'Italia del 13 agosto 2018, come successivamente modificati ed integrati e hanno consentito di rafforzare la struttura di capitale della Società e di diversificare ulteriormente la base di investitori con un positivo impatto sul Total Capital Ratio.

Inoltre, si segnala che Generalfinance ha costituito un programma di cambiali finanziarie, collocate attraverso un *dealer* (Equita) presso investitori istituzionali.

### Sede legale ed elenco delle sedi secondarie della Società (art. 2428 ultimo comma)

La Società ha la propria sede legale a Milano, in via Giorgio Stephenson n.43/A.

Negli immobili di Biella, in via Carso n.36 e via Piave n.22, sono invece collocate la Direzione Generale e la sede amministrativa.

## *EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE* (ART.2428 3° COMMA, N.6)

Nell'attuale contesto, con riferimento alla prospettiva del 2025, occorre tenere in considerazione i possibili ulteriori impatti, in particolare sul sistema delle imprese, degli effetti delle tensioni geopolitiche in corso – in particolare, la guerra commerciale dei dazi e il conflitto in corso tra Russia e Ucraina.

In tale quadro complessivo ancora contrassegnato da criticità per l'economia reale, l'attività commerciale sviluppata da Generalfinance nel primo semestre 2025 – andamento del *turnover*, ricavi e redditività operativa – evidenzia un andamento quantomeno in linea con quanto definito nel budget in coerenza con il Piano Industriale vigente, con riferimento all'esercizio in corso.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



# Bilancio intermedio - prospetti contabili

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



## PROSPETTI CONTABILI

### STATO PATRIMONIALE

***(valori in unità di euro)***

| | Voci dell'attivo | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---|---|---|---|
| 10. | Cassa e disponibilità liquide | 95.291.330 | 122.398.342 |
| 20. | Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico | 7.914.542 | 8.145.408 |
| | *c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value* | *7.914.542* | *8.145.408* |
| 40. | Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 616.841.618 | 614.945.539 |
| | *a) crediti verso banche* | *74.239* | *17.169* |
| | *b) crediti verso società finanziarie* | *4.932.978* | *57.587* |
| | *c) crediti verso clientela* | *611.834.402* | *614.870.783* |
| 70. | Partecipazioni | 0 | 0 |
| 80. | Attività materiali | 6.226.273 | 6.477.209 |
| 90. | Attività immateriali | 3.433.724 | 3.260.736 |
| | - di cui avviamento | *0* | *0* |
| 100. | Attività fiscali | 4.450.223 | 7.342.424 |
| | *a) correnti* | *3.991.646* | *6.866.662* |
| | *b) anticipate* | *458.577* | *475.762* |
| 120. | Altre attività | 8.394.788 | 7.134.863 |
| **Totale attivo** | | **742.552.498** | **769.704.521** |

| | Voci del passivo e del patrimonio netto | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---|---|---|---|
| 10. | Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 597.445.162 | 635.239.008 |
| | *a) debiti* | *497.340.445* | *558.396.802* |
| | *b) titoli in circolazione* | *100.104.717* | *76.842.206* |
| 60. | Passività fiscali | 6.299.096 | 10.411.242 |
| | *a) correnti* | *6.228.132* | *10.361.986* |
| | *b) differite* | *70.964* | *49.256* |
| 80. | Altre passività | 54.653.913 | 42.207.360 |
| 90. | Trattamento di fine rapporto del personale | 1.568.872 | 1.550.314 |
| 100. | Fondi per rischi e oneri | 607.062 | 208.695 |
| | *b) quiescenza e obblighi simili* | *194.790* | *186.116* |
| | *c) altri fondi per rischi e oneri* | *412.272* | *22.579* |
| 110. | Capitale | 4.202.329 | 4.202.329 |
| 140. | Sovrapprezzi di emissione | 25.419.745 | 25.419.745 |
| 150. | Riserve | 39.848.867 | 29.236.823 |
| 160. | Riserve da valutazione | 187.085 | 129.856 |
| 170. | Utile (Perdita) d'esercizio | 12.320.367 | 21.099.149 |
| **Totale passivo e patrimonio netto** | | **742.552.498** | **769.704.521** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**CONTO ECONOMICO**

***(valori in unità di euro)***

| | Voci | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|---|
| 10. | Interessi attivi e proventi assimilati | 20.993.364 | 18.213.432 |
| | di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo | 20.772.540 | 18.213.432 |
| 20. | Interessi passivi e oneri assimilati | (13.818.977) | (13.255.251) |
| **30.** | **Margine di interesse** | **7.174.387** | **4.958.181** |
| 40. | Commissioni attive | 26.702.258 | 18.016.786 |
| 50. | Commissioni passive | (3.689.342) | (2.000.857) |
| **60.** | **Commissioni nette** | **23.012.916** | **16.015.929** |
| 70. | Dividendi e proventi simili | 25.211 | 62 |
| 80. | Risultato netto dell'attività di negoziazione | (1.042) | (344) |
| 110. | Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico | 3.342 | (12.758) |
| | *b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value* | *3.342* | *(12.758)* |
| **120.** | **Margine di intermediazione** | **30.214.814** | **20.961.070** |
| 130. | Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di: | (1.974.747) | (1.397.367) |
| | *a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato* | *(1.974.747)* | *(1.397.367)* |
| **150.** | **Risultato netto della gestione finanziaria** | **28.240.067** | **19.563.703** |
| 160. | Spese amministrative | (9.498.702) | (7.523.443) |
| | *a) spese per il personale* | *(4.860.752)* | *(4.289.683)* |
| | *b) altre spese amministrative* | *(4.637.950)* | *(3.233.760)* |
| 170. | Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri | (8.674) | 237.082 |
| | *b) altri accantonamenti netti* | *(8.674)* | *237.082* |
| 180. | Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali | (519.574) | (450.031) |
| 190. | Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali | (397.423) | (331.678) |
| 200. | Altri proventi e oneri di gestione | 765.365 | 645.074 |
| **210.** | **Costi operativi** | **(9.659.008)** | **(7.422.996)** |
| 220. | Utili (perdite) delle partecipazioni | (15.375) | (31.250) |
| **260.** | **Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte** | **18.565.684** | **12.109.457** |
| 270. | Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente | (6.245.317) | (4.125.159) |
| **280.** | **Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte** | **12.320.367** | **7.984.298** |
| **300.** | **Utile (perdita) d'esercizio** | **12.320.367** | **7.984.298** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA**

***(valori in unità di euro)***

| | Voci dell'attivo | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|---|
| **10.** | **Utile (Perdita) d'esercizio** | **12.320.367** | **7.984.298** |
| | **Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico** | | |
| **20.** | Titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - |
| **30.** | Passività finanziarie designate al *fair value* con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio) | - | - |
| **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 | 57.229 | 68.990 |
| **80.** | Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione | - | - |
| **90.** | Quota delle riserve di valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto | - | - |
| | **Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico** | | |
| **100.** | Copertura di investimenti esteri | - | - |
| **110.** | Differenze di cambio | - | - |
| **120.** | Copertura dei flussi finanziari | - | - |
| **130.** | Strumenti di copertura (elementi non designati) | - | - |
| **140.** | Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - |
| **150.** | Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione | - | - |
| **160.** | Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto | - | - |
| **170.** | **Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte** | **-** | **-** |
| **180.** | **Redditività complessiva (Voce 10 + 170)** | **12.377.596** | **8.053.288** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2025**

***(valori in unità di euro)***

| | Esistenze al 31/12/2024 | Modifica saldi apertura | Esistenze al 01/01/2025 | Allocazione risultato esercizio precedente | | Variazioni dell'esercizio | | | | | | Redditività complessiva primo semestre 2025 | Patrimonio netto al 30/06/2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | Operazioni sul patrimonio netto | | | | | | |
| | | | | Riserve | Dividendi e altre destinazioni | Variazioni di riserve | Emissione nuove azioni | Acquisto azioni proprie | Distribuzione straordinaria dividendi | Variazione strumenti di capitale | Altre variazioni | | |
| Capitale | 4.202.329 | - | 4.202.329 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 4.202.329 |
| Sovrapprezzo emissioni | 25.419.745 | - | 25.419.745 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 25.419.745 |
| Riserve | | | | | | | | | | | | | |
| a) di utili | 28.897.305 | - | 28.897.305 | 10.612.044 | - | - | - | - | - | - | - | - | 39.509.349 |
| b) altre | 339.518 | - | 339.518 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 339.518 |
| Riserve da valutazione | 129.856 | - | 129.856 | - | - | - | - | - | - | - | - | 57.229 | 187.085 |
| Strumenti di capitale | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Azioni proprie | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Utile (perdita) di periodo | 21.099.149 | - | 21.099.149 | (10.612.044) | (10.487.105) | - | - | - | - | - | - | 12.320.367 | 12.320.367 |
| Patrimonio netto | 80.087.902 | - | 80.087.902 | - | (10.487.105) | - | - | - | - | - | - | 12.377.596 | 81.978.393 |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/06/2024**

***(valori in unità di euro)***

| | Esistenze al 31/12/2023 | Modifica saldi apertura | Esistenze al 01/01/2024 | Allocazione risultato esercizio precedente | | Variazioni dell'esercizio | | | | | | Redditività complessiva primo semestre 2024 | Patrimonio netto al 30/06/2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | Operazioni sul patrimonio netto | | | | | | |
| | | | | Riserve | Dividendi e altre destinazioni | Variazioni di riserve | Emissione nuove azioni | Acquisto azioni proprie | Distribuzione straordinaria dividendi | Variazione strumenti di capitale | Altre variazioni | | |
| Capitale | 4.202.329 | - | 4.202.329 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 4.202.329 |
| Sovrapprezzo emissioni | 25.419.745 | - | 25.419.745 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 25.419.745 |
| Riserve | | | | | | | | | | | | | |
| c) di utili | 21.284.601 | - | 21.284.601 | 7.612.704 | - | - | - | - | - | - | - | - | 28.897.305 |
| d) altre | 339.518 | - | 339.518 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 339.518 |
| Riserve da valutazione | 119.783 | - | 119.783 | - | - | - | - | - | - | - | - | 68.990 | 188.773 |
| Strumenti di capitale | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Azioni proprie | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Utile (perdita) di periodo | 15.067.393 | - | 15.067.393 | (7.612.704) | (7.454.689) | - | - | - | - | - | - | 7.984.298 | 7.984.298 |
| Patrimonio netto | 66.433.369 | - | 66.433.369 | - | (7.454.689) | - | - | - | - | - | - | 8.053.288 | 67.031.968 |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


**RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)**

***(valori in unità di euro)***

| A. ATTIVITA' OPERATIVA | Importo | |
|---|---|---|
| | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
| **1. Gestione** | **25.011.208** | **16.477.352** |
| - risultato d'esercizio (+/-) | 12.320.367 | 7.984.298 |
| - plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (-/+) | 12.033 | 43.946 |
| - plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+) | - | - |
| - rettifiche di valore nette per rischio di credito (+/-) | 1.974.747 | 1.397.367 |
| - rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-) | 916.997 | 781.709 |
| - accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-) | 192.753 | (172.787) |
| - imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-) | 6.222.750 | 4.065.965 |
| - rettifiche di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-) | - | - |
| - altri aggiustamenti (+/-) | 3.371.561 | 2.376.854 |
| | | |
| **2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie** | **(2.294.345)** | **29.122.445** |
| - attività finanziarie detenute per la negoziazione | - | - |
| - attività finanziarie designate al *fair value* | - | - |
| - altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value | 234.208 | - |
| - attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - |
| - attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | (4.189.688) | 28.296.394 |
| - altre attività | 1.661.135 | 826.051 |
| | | |
| **3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie** | **(38.791.926)** | **25.241.083** |
| - passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | (40.468.602) | (951.524) |
| - passività finanziarie di negoziazione | - | - |
| - passività finanziarie designate al *fair value* | - | - |
| - altre passività | 1.661.135 | 26.192.607 |
| | | |
| **Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa** | **(16.075.063)** | **70.840.880** |
| **B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO** | | |
| **1. Liquidità generata da** | **445** | **28.149** |
| - vendite di partecipazioni | - | 6.250 |
| - dividendi incassati su partecipazioni | - | 62 |
| - vendite di attività materiali | 445 | 21.837 |
| - vendite di attività immateriali | - | - |
| - vendite di rami d'azienda | - | - |
| | | |
| **2. Liquidità assorbita da** | **(545.565)** | **(1.580.026)** |
| - acquisti di partecipazioni | (15.375) | (75.533) |
| - acquisti di attività materiali | (249.064) | (1.087.242) |
| - acquisti di attività immateriali | (281.126) | (417.251) |
| - acquisti di rami d'azienda | - | - |
| | | |
| **Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento** | **(545.120)** | **(1.551.877)** |
| **C. ATTIVITA' DI PROVVISTA** | | |
| - emissioni/acquisti di azioni proprie | | - |
| - emissioni/acquisti di strumenti di capitale | | - |
| - distribuzione dividendi e altre finalità | (10.487.105) | (7.454.689) |
| **Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista** | **(10.487.105)** | **(7.454.689)** |
| **LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO** | **(27.107.288)** | **61.834.314** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


| RICONCILIAZIONE | Importo | |
|---|---|---|
| | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
| Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio | 122.399.568 | 21.641.149 |
| Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio | (27.107.288) | 61.834.314 |
| Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi | - | - |
| **Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio** | **95.292.280** | **83.475.463** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


# Note illustrative

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## PARTE A – POLITICHE CONTABILI

### A.1 – PARTE GENERALE

#### Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali

Il presente bilancio intermedio abbreviato di Generalfinance S.p.A. al 30 giugno 2025 è redatto secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB), omologati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, tenendo conto delle relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRC) in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Il bilancio intermedio abbreviato è stato predisposto secondo gli schemi e le istruzioni impartite dalla Banca d'Italia in data 17 novembre 2022 ed emanate in conformità a quanto stabilito dall'art. 9 del D.Lgs. n° 38/2005 e dalle successive modifiche di legge. Con riferimento alle Note illustrative, le istruzioni di cui sopra sono applicate per le informazioni incluse ai sensi delle previsioni del principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), a cui il presente bilancio è conforme. In particolare, la Società si è avvalsa della facoltà di redigere il presente bilancio in forma abbreviata.

Il bilancio intermedio abbreviato al 30 giugno 2025 non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del Bilancio annuale. Per tale motivo è necessario leggere il presente bilancio unitamente al bilancio al 31 dicembre 2024. I criteri di rilevazione e valutazione adottati per la preparazione del bilancio intermedio abbreviato al 30 giugno 2025 sono quelli utilizzati per la redazione del bilancio 2024, integrati con i principi contabili omologati dall'Unione Europea applicabili a partire dal 1° gennaio 2025.

La normativa rimanda inoltre a specifiche disposizioni in tema di determinazione delle partite deteriorate contenute nella circolare n° 217 del 5 agosto 1996 e nei successivi aggiornamenti.

Il bilancio intermedio abbreviato, corredato dalla relativa Relazione sulla gestione, è costituito dai seguenti documenti:

- Stato Patrimoniale;
- Conto Economico;
- Prospetto della Redditività Complessiva;
- Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto;
- Rendiconto Finanziario;
- Note Illustrative.

Il bilancio intermedio abbreviato è completato inoltre dalle relative informazioni comparative come richiesto dallo IAS 1 ed è redatto nella prospettiva della continuità aziendale, valutata tenendo conto delle prospettive reddituali e finanziarie presenti e future.

Gli importi riportati nei prospetti di bilancio e nelle tabelle delle Note illustrative sono espressi in unità di euro.

#### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il presente bilancio, redatto in unità di euro, si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione dettati dallo IAS 1.

1) Continuità aziendale. Il bilancio è stato predisposto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale: pertanto, attività, passività ed operazioni "fuori bilancio" sono valutate secondo valori di funzionamento. A riguardo, i principali indicatori di riferimento, così come l'andamento degli aggregati economici e patrimoniali, l'ampia dotazione patrimoniale e le riserve di liquidità disponibili consentono ragionevolmente di escludere il rischio, attuale e prospettico, di interruzione della continuità aziendale e confermano la capacità della Società di produrre risultati positivi e generare flussi di cassa dalla gestione caratteristica. Tale conclusione è stata raggiunta anche considerando l'analisi degli impatti correnti e potenziali futuri rivenienti dal contesto macroeconomico e geopolitico attuale e prospettico, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici della Società sulla base delle evidenze attualmente disponibili e degli scenari allo stato ipotizzabili, pur nella consapevolezza che non sia possibile determinare con ragionevole certezza tali eventuali impatti.

2) Competenza economica. Costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica e secondo il criterio di correlazione.

3) Coerenza di presentazione. Presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un Principio Contabile Internazionale o da una interpretazione oppure renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la rappresentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso, vengono anche indicati la natura ed il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi rappresentati dalla Banca d'Italia nelle istruzioni per "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari", come rappresentati nella normativa emanata in data 17 novembre 2022.

4) Aggregazione e rilevanza. Tutti i raggruppamenti significativi di voci con natura o funzione simili sono riportati separatamente. Gli elementi di natura o funzione diversa, se rilevanti, vengono presentati in modo distinto.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


5) Divieto di compensazione. Attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un Principio Contabile Internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi predisposti dalla Banca d'Italia e rappresentati all'interno delle istruzioni per "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari".
6) Informativa comparativa. Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per i dati contenuti nella situazione patrimoniale, mentre con riferimento agli altri prospetti contabili si espone, come previsto dallo IAS 34, la comparazione con i dati relativi al periodo corrispondente dell'esercizio precedente.

La redazione del presente bilancio semestrale è avvenuta, come detto sopra, in base ai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione Europea; inoltre, a supporto dell'applicazione sono stati utilizzati i documenti ESMA (European Securities and Markets Authority) ed in particolare il documento pubblicato il 22 ottobre 2019, il *Public Statement* "European common enforcement priorities for 2019 annual financial reports" che richiama l'applicazione di specifiche disposizioni negli IFRS richiedendo altresì di fornire specifiche informazioni in caso di talune operazioni.

Nella redazione del bilancio si è inoltre tenuto conto, laddove applicabili, delle comunicazioni degli Organi di Vigilanza (Banca d'Italia, BCE, EBA, CONSOB, ESMA) e dei documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS attraverso i quali sono state fornite raccomandazioni sull'informativa da riportare in bilancio, su taluni aspetti di maggior rilevanza in ambito contabile o sul trattamento contabile di particolari operazioni.
Con riferimento alle interpretazioni fornite dai citati Organi, si è tenuto conto, tra l'altro, delle indicazioni di ESMA che, in data 13 maggio 2022, ha pubblicato il *Public Statement* "Implications of Russia's invasion of Ukraine on half-yearly financial reports", relativamente agli effetti contabili derivanti dal conflitto Russia-Ucraina sulle rendicontazioni finanziarie. Si rinvia pertanto al paragrafo "Impatti riveniente dal conflitto tra Russia e Ucraina" sopra riportato.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ed INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI dal 1° GENNAIO 2025
I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2025:

- In data 15 agosto 2023, lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato ***"Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability".*** Il documento richiede ad un'entità di identificare una metodologia, da applicare in maniera coerente, volta a verificare se una valuta possa essere convertita in un'altra e, quando ciò non sia possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa.
  L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio intermedio abbreviato della Società.

NUOVI IFRS ACCOUNTING STANDARDS, EMENDAMENTI ed INTERPRETAZIONI OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA dalla SOCIETA' al 30 GIUGNO 2025
Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti, ma tali principi non sono obbligatoriamente applicabili e non sono stati adottati in via anticipata dalla Società al 31 dicembre 2024:

- In data 30 maggio 2024, lo IASB ha pubblicato il documento "Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and IFRS 7". Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dal *post-implementation review* dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. *green bonds*). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:
  - Chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di *governance* aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'*assessment* del SPPI test;
  - Determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo, in particolare, ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI.
Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026.
Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.

- In data 18 dicembre 2024, lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7". Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come "Power Purchase Agreements").

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche.

Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono:

- un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di "own use" a questa tipologia di contratti;
- dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e,
- dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle performance finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di tale emendamento.

NUOVI IFRS ACCOUNTING STANDARDS, EMENDAMENTI ed INTERPRETAZIONI NON ANCORA OMOLOGATI dall'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 18 luglio 2024, lo IASB ha pubblicato un documento denominato ***"Annual Improvements Volume 11"*** che include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi IFRS Accounting Standards. I principi modificati sono:
  - IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*;
  - IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures* e le relative linee guida sull'implementazione dell'IFRS 7;
  - IFRS 9 *Financial Instruments*;
  - IFRS 10 *Consolidated Financial Statements*; e
  - IAS 7 *Statement of Cash Flows*.

  Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata.
  Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti derivanti dall'introduzione di questi emendamenti che, comunque, da una prima analisi non appaiono essere significativi.

- In data 9 aprile 2024, lo IASB ha pubblicato un nuovo principio ***IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements*** che sostituirà il principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del Conto Economico.

  In particolare, il nuovo principio richiede di:
  - classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
  - Presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

  Il nuovo principio inoltre:
  - richiede maggiori informazioni sugli indicatori di *performance* definiti dal *management*;
  - introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e,
  - introduce alcune modifiche allo schema del Rendiconto Finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del Rendiconto Finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come, ad esempio, interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

  Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata.
  Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione del nuovo principio anche alla luce dei possibili interventi di Banca d'Italia.

- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio ***IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures.*** Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli IFRS Accounting Standard nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti:
  - non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli;
  - la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

  Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata.
  Poiché la società controllante di Generalfinance non predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS, l'adozione di tale emendamento non avrà alcun impatto sul bilancio della Società.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio ***IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts*** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Non essendo la Società un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

### Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio intermedio abbreviato

Successivamente alla chiusura del primo semestre 2025, come richiamato in Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione al paragrafo "Fatti di rilievo successivi alla chiusura del periodo", in data 25 luglio 2025, Generalfinance ha reso noto che il Tribunale Civile di Trento, nell'ambito dell'azione revocatoria promossa nei confronti della Società dal Fallimento Leali Steel S.p.A. e in cui è intervenuta la società "Roma 2014 S.r.l.", in qualità di assuntore del concordato fallimentare, ha dichiarato l'inopponibilità al fallimento e all'assuntore delle cessioni intervenute nell'ambito del rapporto di factoring intrattenuto da Leali Steel S.p.A. con Generalfinance, condannando per l'effetto la Società a corrispondere a Roma 2014 S.r.l. un importo pari a circa 9,3 milioni di euro (oltre interessi e spese, quantificabili in circa 4,7 milioni di euro).

Generalfinance, ritenendo gravemente erronee le motivazioni della sentenza di primo grado, ha proposto impugnazione avanti alla Corte d'Appello di Trento e, in data 31 luglio, ha notificato alle controparti l'atto di appello con il quale è stata richiesta l'integrale riforma della condanna; contestualmente, è stata altresì svolta l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza.

In conseguenza di quest'ultima domanda, si è instaurato un procedimento di urgenza che la Corte d'Appello di Trento ha deciso con ordinanza del 22 agosto u.s., mediante la quale ha disposto la sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza impugnata, posto che "le ragioni articolate a fondamento dell'impugnazione inducono a ritenerne sussistenti i presupposti previsti dalla legge".

Preso atto del positivo provvedimento di sospensione, la Società, supportata dai propri consulenti legali, proseguirà a coltivare la causa di merito presso la Corte d'Appello di Trento affinché venga riformulata integralmente la sentenza di primo grado confermando come "remoto" il rischio di soccombenza. Conseguentemente, la Società – in coerenza con i principi contabili internazionali - ha ritenuto di non appostare specifici accantonamenti per tale contenzioso.

Fatto salvo quanto sopra riportato, sino alla data della presente relazione, non si sono verificati fatti o circostanze di rilievo tali da modificare in maniera apprezzabile quanto è stato rappresentato nel presente bilancio intermedio abbreviato.

Infine, si rende noto che, ai sensi dello IAS 10, la data in cui il presente bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dagli Amministratori della Società è il 1° settembre 2025.

### Sezione 4 – Altri aspetti

#### Rischi ed incertezze legati all'utilizzo di stime

La redazione del bilancio intermedio abbreviato richiede il ricorso a stime ed assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate nel bilancio intermedio abbreviato.
L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata al fine di formulare assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione.
Per la loro stessa natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di periodo in periodo, pertanto, non è possibile escludere che già nel prossimo esercizio gli attuali valori iscritti in bilancio possano differire anche in maniera rilevante a seguito del cambiamento delle valutazioni soggettive utilizzate.
Le fattispecie per le quali è stato richiesto l'impiego di valutazioni soggettive nella predisposizione del presente bilancio intermedio abbreviato riguardano:

- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità anticipata e differita;
- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;
- la quantificazione dei fondi del personale, dei fondi rischi e oneri e delle passività fiscali.

Con riferimento a talune fattispecie sopra indicate e in considerazione dell'attuale situazione finanziaria ed economica si è ritenuto opportuno fornire adeguata informativa nella "Parte D – Altre informazioni" in merito alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali.

## A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Le politiche contabili adottate per la predisposizione del presente Bilancio intermedio abbreviato al 30 giugno 2025, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei costi e dei ricavi, sono rimaste invariate rispetto a quelle adottate per il Bilancio al 31 dicembre 2024, al quale si fa pertanto rinvio.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


### A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Nel corso del semestre la Società non ha effettuato trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

### A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informativa di natura qualitativa

La presente sezione comprende l'informativa sul *fair value* così come richiesta dall'IFRS 13.

Conformemente a quanto stabilito dai principi contabili internazionali, la Società determina il *fair value* nella misura del corrispettivo con cui due controparti di mercato, indipendenti e consapevoli, sarebbero disposte, alla data di riferimento del bilancio, a concludere una transazione finalizzata alla vendita di un'attività o al trasferimento di una passività.

I principi contabili internazionali riclassificano il *fair value* degli strumenti finanziari su tre livelli in ragione degli input rilevabili dai mercati e più precisamente:

livello 1: i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;

livello 2: input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. I prezzi delle attività o passività si desumono dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato;

livello 3: dati di input non osservabili per l'attività o per la passività. I prezzi delle attività o passività si desumono utilizzando tecniche di valutazione che si fondano su dati elaborati utilizzando le migliori informazioni disponibili in merito ad assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero per determinare il prezzo dell'attività o della passività (comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del *management*).

#### A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

L'attivo del bilancio intermedio abbreviato della Società è costituito prevalentemente da crediti di natura commerciale ceduti in regime *pro soluto* e da anticipazioni erogate a fronte di crediti di natura commerciale ceduti nell'ambito della disciplina di cui alla Legge n.52 del 21 febbraio 1991.

Il metodo della valutazione del *fair value* più appropriato dei crediti ceduti e delle anticipazioni concesse è quello di rilevare il valore attuale sulla base dei flussi di incasso futuri attualizzati, utilizzando un tasso, di norma, corrispondente al tasso effettivo del rapporto convenuto con la controparte cedente, tasso che tiene peraltro conto delle altre componenti del costo della transazione.

Va peraltro precisato che i crediti ceduti e le anticipazioni concesse presentano, di norma, una scadenza a breve ed il tasso dei rapporti assume tendenzialmente un andamento variabile.

Per tali motivi è possibile affermare che il *fair value* dei crediti è assimilabile al valore della transazione rappresentato dall'importo nominale dei crediti ceduti nel caso di operazione in regime di *pro soluto* ovvero dall'ammontare delle anticipazioni concesse e pertanto è riclassificato in assenza di input esterni unicamente al livello 3.

Il passivo di bilancio è costituito in prevalenza da debiti finanziari verso il sistema bancario che presentano la caratteristica di passività a breve termine, il cui *fair value* corrisponde al valore delle somme o dei fondi riscossi dalla Società.

Dette partite sono collocate in via gerarchica al terzo livello in quanto esse sono regolate da accordi contrattuali di natura privatistica di volta in volta convenuti con le rispettive controparti e, pertanto, non trovano riscontro in quotazioni o in parametri osservabili sul mercato.

#### A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Il *fair value* delle attività finanziarie valutate al *fair value,* dei crediti ceduti e delle anticipazioni concesse può subire variazioni per eventuali perdite che dovessero sorgere a causa di fattori che ne determinano la parziale o totale inesigibilità.

#### A.4.3 Gerarchia del fair value

Il bilancio presenta attività finanziarie valutate al *fair value* su base ricorrente.

Si tratta delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico - obbligatoriamente valutate al *fair value,* rappresentate da partecipazioni minoritarie in banche, società finanziarie, in un fondo di investimento alternativo mobiliare di tipo chiuso riservato e in un fondo di investimento alternativo a capitale variabile.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


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 del *fair value***

| Attività/Passività misurate al *fair value* | Totale 30/06/2025 | | | Totale 31/12/2024 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 |
| 1. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico | - | - | 7.914.542 | - | - | 8.145.408 |
| a) attività finanziarie detenute per la negoziazione | - | - | - | - | - | - |
| b) attività finanziarie designate al *fair value* | - | - | - | - | - | - |
| c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* | - | - | 7.914.542 | - | - | 8.145.408 |
| 2. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - | - | - | - | - |
| 3. Derivati di copertura | - | - | - | - | - | - |
| 4. Attività materiali | - | - | - | - | - | - |
| 5. Attività immateriali | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **-** | **-** | **7.914.542** | **-** | **-** | **8.145.408** |
| 1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione | - | - | - | - | - | - |
| 2. Passività finanziarie designate al *fair value* | - | - | - | - | - | - |
| 3. Derivati di copertura | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |

Nel corso del primo semestre è stata rimborsata parte delle quote sottoscritte nel fondo di investimento alternativo mobiliare di tipo chiuso riservato, denominato "Finint Special Credit Opportunity Fund", per euro 191.045, e sono stati distribuiti proventi dal fondo "VER Capital Credit Partners IX – Trade Receivables" per euro 43.163.

Il *fair value* delle quote dei fondi "Finint Special Credit Opportunity Fund" e "Ver Capital Credit Partners IX – Trade Receivables" è stato determinato sulla base dell'ultimo aggiornamento disponibile del Valore Complessivo Netto (NAV) comunicato dalle rispettive Società di Gestione del Risparmio.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

### A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

| | Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico | | | | Attività finanziarie valutate al *fair value* 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 *fair value* | di cui: c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* | | | | |
| **1. Esistenze iniziali** | **8.145.408** | **-** | **-** | **8.145.408** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **2. Aumenti** | **4.731** | **-** | **-** | **4.731** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 2.1. Acquisti | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2. Profitti imputati a: | 4.731 | - | - | 4.731 | - | - | - | - |
| 2.2.1. Conto economico | 4.731 | - | - | 4.731 | - | - | - | - |
| di cui plusvalenze | 4.731 | - | - | 4.731 | - | - | - | - |
| 2.2.2. Patrimonio netto | - | X | X | - | - | - | - | - |
| 2.3. Trasferimenti da altri livelli | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.4. Altre variazioni in aumento | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **3. Diminuzioni** | **235.597** | **-** | **-** | **235.597** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 3.1. Vendite | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 3.2. Rimborsi | 234.208 | - | - | 234.208 | - | - | - | - |
| 3.3. Perdite imputate a: | 1.389 | - | - | 1.389 | - | - | - | - |
| 3.3.1. Conto economico | 1.389 | - | - | 1.389 | - | - | - | - |
| di cui minusvalenze | 1.389 | - | - | 1.389 | - | - | - | - |
| 3.3.2. Patrimonio netto | - | X | X | - | - | - | - | - |
| 3.4. Trasferimenti ad altri livelli | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 3.5. Altre variazioni in diminuzione | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **4. Rimanenze finali** | **7.914.542** | **-** | **-** | **7.914.542** | **-** | **-** | **-** | **-** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


### A.4.5.4 Attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli del *fair value*

| Attività/passività non misurate al *fair value* o misurate al *fair value* su base non ricorrente | Totale 30/06/2025 | | | | Totale 31/12/2024 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | VB | L1 | L2 | L3 | VB | L1 | L2 | L3 |
| 1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 616.841.618 | - | - | 616.841.618 | 614.945.539 | - | - | 614.945.539 |
| 2. Attività materiali detenute a scopo di investimento | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **616.841.618** | | | **616.841.618** | **614.945.539** | **-** | **-** | **614.945.539** |
| 1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 597.445.162 | - | - | 597.445.162 | 635.239.008 | - | - | 635.239.008 |
| 2. Passività associate ad attività in via di dismissione | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **597.445.162** | **-** | **-** | **597.445.162** | **635.239.008** | **-** | **-** | **635.239.008** |

Legenda: VB = Valore di bilancio; L1 = Livello 1; L2 = Livello 2; L3 = Livello 3

### A.5 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

La Società non effettua operatività comportanti perdite/profitti secondo quanto stabilito dall'IFRS 7 par. 28.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

*Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"*

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| Cassa | 1.428 | 1.355 |
| Crediti "a vista" verso banche | 92.276.910 | 120.395.453 |
| Crediti "a termine" verso banche | 3.012.992 | 2.001.534 |
| **Totale** | **95.291.330** | **122.398.342** |

L'ammontare di euro 92.276.910 è costituito da temporanee giacenze di liquidità "a vista" presso Istituti di Credito.
Si evidenzia che, in data 29 gennaio 2019, contestualmente alla stipula di un contratto di finanziamento a medio-lungo termine con un pool di banche, rinnovato nel corso del mese di dicembre 2024, la Società ha sottoscritto uno specifico contratto di pegno in forza del quale il saldo attivo dei conti correnti ivi indicati, è costituito a garanzia del debito relativo al finanziamento erogato dal pool di banche.
Al 30 giugno 2025, il saldo attivo dei conti correnti assoggettati al pegno è pari ad euro 32.389.374, mentre il debito relativo al finanziamento a medio-lungo termine con un pool di banche, comprensivo degli interessi passivi maturati, è pari ad euro 261.272.855.

Sezione 2 – Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico – Voce 20

*2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica*

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | | | Totale 31/12/2024 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 |
| **1. Titoli di debito** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 1.1 Titoli strutturati | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 Altri titoli di debito | - | - | - | - | - | - |
| **2. Titoli di capitale** | **-** | **-** | **22.974** | **-** | **-** | **22.974** |
| **3. Quote di OICR** | **-** | **-** | **7.891.568** | **-** | **-** | **8.122.434** |
| **4. Finanziamenti** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 4.1 Pronti contro termine | - | - | - | - | - | - |
| 4.2 Altri | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **-** | **-** | **7.914.542** | **-** | **-** | **8.145.408** |

L'importo classificato nel Livello 3 dei Titoli di capitale si riferisce alle azioni della Banca di Credito Cooperativo di Milano e alle azioni della Rete Fidi Liguria, la cui valorizzazione è oggetto di verifica periodica sulla base di metodologie interne.
L'importo classificato nel Livello 3 delle Quote di OICR si riferisce ai fondi di investimento di cui si è già fatto cenno, la cui valorizzazione è effettuata sulla base degli ultimi rendiconti di gestione ricevuti dalle società che li hanno istituiti e li gestiscono.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Sezione 4 – Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40

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

| Composizione | Totale 30/06/2025 | | | | | | Totale 31/12/2024 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valore di bilancio | | | Fair Value | | | Valore di bilancio | | | Fair Value | | |
| | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | L1 | L2 | L3 | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | L1 | L2 | L3 |
| **1. Depositi a scadenza** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **2. Conti correnti** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **3. Finanziamenti** | **74.239** | **-** | **-** | **-** | **-** | **74.239** | **17.169** | **-** | **-** | **-** | **-** | **17.169** |
| 3.1 Pronti conto termine | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 3.2 Finanziamenti per leasing | | - | - | - | - | | - | - | - | - | - | - |
| 3.3 Factoring | 74.239 | - | - | - | - | 74.239 | 17.169 | - | - | - | - | 17.169 |
| - pro-solvendo | | - | - | - | - | | - | - | - | - | - | - |
| - pro-soluto | 74.239 | - | - | - | - | 74.239 | 17.169 | - | - | - | - | 17.169 |
| 3.4 Altri finanziamenti | | - | - | - | - | | - | - | - | - | - | - |
| **4. Titoli di debito** | | **-** | **-** | **-** | **-** | | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 4.1 titoli strutturati | | - | - | - | - | | - | - | - | - | - | - |
| 4.2 altri titoli di debito | | - | - | - | - | | - | - | - | - | - | - |
| **5. Altre attività** | | **-** | **-** | **-** | **-** | | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **Totale** | **74.239** | **-** | **-** | **-** | **-** | **74.239** | **17.169** | **-** | **-** | **-** | **-** | **17.169** |

L1 = livello 1; L2 = livello 2; L3 = livello 3

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

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

| Composizione | Totale 30/06/2025 | | | | | | Totale 31/12/2024 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valore di bilancio | | | Fair Value | | | Valore di bilancio | | | Fair Value | | |
| | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | L1 | L2 | L3 | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | L1 | L2 | L3 |
| **1. Finanziamenti** | **4.932.978** | **-** | **-** | **-** | **-** | **4.932.978** | **57.587** | **-** | **-** | **-** | **-** | **57.587** |
| 1.1 Pronti conto termine | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 Finanziamenti per leasing | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.3 Factoring | 4.932.978 | - | - | - | - | 4.932.978 | 57.587 | - | - | - | - | 57.587 |
| - pro-solvendo | 4.891.110 | - | - | - | - | 4.891.110 | - | - | - | - | - | - |
| - pro-soluto | 41.867 | - | - | - | - | 41.867 | 57.587 | - | - | - | - | 57.587 |
| 1.4 Altri finanziamenti | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **2. Titoli di debito** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 2.1 titoli strutturati | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 altri titoli di debito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **3. Altre attività** | **-** | - | - | - | - | **-** | **-** | - | - | - | - | **-** |
| **Totale** | **4.932.978** | **-** | **-** | **-** | **-** | **4.932.978** | **57.587** | **-** | **-** | **-** | **-** | **57.587** |

L1 = livello 1; L2 = livello 2; L3 = livello 3

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

*4.3 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela*

| Composizione | Totale 30/06/2025 | | | | | | Totale 31/12/2024 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valore di bilancio | | | Fair Value | | | Valore di bilancio | | | Fair Value | | |
| | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | L1 | L2 | L3 | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | L1 | L2 | L3 |
| **1. Finanziamenti** | **602.329.301** | **9.505.101** | **-** | **-** | **-** | **611.834.402** | **610.846.274** | **4.024.509** | **-** | **-** | **-** | **614.870.783** |
| 1.1 Finanziamenti per leasing | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *di cui: senza opzione finale d'acquisto* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 Factoring | 602.329.301 | 9.505.101 | - | - | - | 611.834.402 | 610.846.274 | 4.024.509 | - | - | - | 614.870.783 |
| - pro-solvendo | 447.835.986 | 9.405.244 | - | - | - | 457.241.230 | 415.377.788 | 4.001.258 | - | - | - | 419.379.046 |
| - pro-soluto | 154.493.315 | 99.857 | - | - | - | 154.593.172 | 195.468.486 | 23.251 | - | - | - | 195.491.737 |
| 1.3 Credito al consumo | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.4 Carte di credito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.5 Prestiti su pegno | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.6 Finanziamenti concessi in relazione ai servizi di pagamento prestati | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.7 Altri finanziamenti | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *di cui: da escussione di garanzie e impegni* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **2. Titoli di debito** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 2.1 titoli strutturati | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 altri titoli di debito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **3. Altre attività** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **Totale** | **602.329.301** | **9.505.101** | **-** | **-** | **-** | **611.834.402** | **610.846.274** | **4.024.509** | **-** | **-** | **-** | **614.870.783** |

L1 = livello 1; L2 = livello 2; L3 = livello 3

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


*4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela*

| Tipologia operazioni/Valori | Totale 30/06/2025 | | | Totale 31/12/2024 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | Primo e secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate |
| **1. Titoli di debito** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| a) Amministrazioni pubbliche | - | - | - | - | - | - |
| b) Società non finanziarie | - | - | - | - | - | - |
| **2. Finanziamenti verso:** | **602.329.301** | **9.505.101** | **-** | **610.846.274** | **4.024.509** | **-** |
| a) Amministrazioni pubbliche | 35.766.138 | - | - | 9.249.959 | - | - |
| b) Società non finanziarie | 556.534.029 | 9.505.101 | - | 590.093.385 | 4.024.509 | - |
| c) Famiglie | 10.029.134 | - | - | 11.502.930 | - | - |
| **3. Altre attività** | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **602.329.301** | **9.505.101** | **-** | **610.846.274** | **4.024.509** | **-** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

*4.5 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 | Primo stadio | Secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | |
| Titoli di debito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Finanziamenti | 592.133.415 | | 17.289.952 | 12.039.585 | | 1.752.975 | 341.129 | 2.543.484 | - | - |
| Altre attività | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Totale 30/06/2025** | **592.133.415** | | **17.289.952** | **12.039.585** | | **1.752.975** | **341.129** | **2.543.484** | **-** | **-** |
| **Totale 31/12/2024** | **596.157.089** | **-** | **16.336.278** | **5.524.082** | **-** | **1.458.059** | **114.278** | **1.499.573** | **-** | **-** |

Alla data di riferimento del presente bilancio non risultano finanziamenti oggetto di "moratorie" *ex lege* o altre misure di concessione o che costituiscono nuova liquidità concessa mediante meccanismi di garanzia pubblica rilasciata a fronte del contesto Covid-19.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

*4.6 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: attività garantite*

| | Totale 30/06/2025 | | | | | | Totale 31/12/2024 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Crediti verso banche | | Crediti verso società finanziarie | | Crediti verso clientela | | Crediti verso banche | | Crediti verso società finanziarie | | Crediti verso clientela | |
| | VE | VG | VE | VG | VE | VG | VE | VG | VE | VG | VE | VG |
| 1. Attività non deteriorate garantite da: | - | - | 3.436.773 | 3.428.658 | 375.624.621 | 375.624.621 | - | - | - | - | 406.771.893 | 406.771.893 |
| - Beni in leasing finanziario | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - Crediti per factoring | - | - | 1.928.658 | 1.928.658 | 370.347.809 | 370.347.809 | - | - | - | - | 335.099.884 | 335.099.884 |
| - Ipoteche | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - Pegni | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - Garanzie personali | - | - | 1.508.115 | 1.500.000 | 71.454.214 | 71.454.214 | - | - | - | - | 71.672.009 | 71.672.009 |
| - Derivati su crediti | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2. Attività deteriorate garantite da: | - | - | - | - | 7.646.870 | 7.046.360 | - | - | - | - | 4.001.258 | 4.001.258 |
| - Beni in leasing finanziario | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - Crediti per factoring | - | - | - | - | 7.046.359 | 7.046.359 | - | - | - | - | 3.923.648 | 3.923.648 |
| - Ipoteche | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - Pegni | - | - | - | - | 600.511 | 1 | - | - | - | - | - | - |
| - Garanzie personali | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 77.610 | 77.610 |
| - Derivati su crediti | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Totale** | **-** | **-** | **3.436.773** | **3.428.658** | **383.271.491** | **382.670.981** | **-** | **-** | **-** | **-** | **410.773.151** | **410.773.151** |

VE = valore di bilancio delle esposizioni

VG = *fair value* delle garanzie

La tabella riporta il valore delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato che sono garantite e l'importo della relativa garanzia.

Le garanzie sono costituite da crediti ceduti rinvenienti dall'operatività di factoring.

Inoltre, la Società acquisisce i) garanzie assicurative a protezione dal rischio di *default* dei debitori ceduti, ii) lettere di *patronage*, iii) lettere di compensazione tra cedenti e iv) in taluni casi, garanzie personali (fidejussioni) da amministratori o soci dei propri cedenti.

Nel caso di garanzie che presentano un valore che eccede l'importo dell'attività garantita, nella colonna "Valore garanzie" è indicato il valore dell'attività garantita.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## Sezione 7 – Partecipazioni – Voce 70

*7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi*

| Denominazioni | Sede legale | Sede operativa | Quota di partecip. % | Dispon. voti % | Valore di bilancio | Fair value |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **C. Imprese sottoposte a influenza notevole** | | | | | | |
| a) Mit Partners S.p.A. | Milano | Milano | 25% | 25% | - | -- |
| **Totale** | | | | | **-** | |

In data 11 maggio 2023, la Società ha acquisito una quota di partecipazione pari al 25% nella società Mit Partners S.p.A., con sede a Milano, Via Lodovico Mancini, 5, che ha per oggetto l'attività di assunzione e gestione di partecipazioni in altre società o enti e la prestazione di servizi di consulenza aziendale e strategica, incluso nell'ambito di *management* e *turnaround*.
Al 30 giugno 2025, la partecipazione è stata integralmente svalutata.

## Sezione 8 – Attività materiali – Voce 80

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

| Attività/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| **1. Attività di proprietà** | **2.597.521** | **2.502.101** |
| a) terreni | 178.952 | 178.952 |
| b) fabbricati | 1.610.031 | 1.644.845 |
| c) mobili | 214.992 | 244.646 |
| d) impianti elettronici | 96.162 | 113.705 |
| e) altre | 497.384 | 319.953 |
| **2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing** | **3.628.752** | **3.975.108** |
| a) terreni | | - |
| b) fabbricati | 3.269.343 | 3.540.050 |
| c) mobili | - | - |
| d) impianti elettronici | - | - |
| e) altre | 359.409 | 435.058 |
| **Totale** | **6.226.273** | **6.477.209** |
| di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute | - | - |

Nelle attività materiali, a partire dal 1° gennaio 2019 sono inclusi, altresì, i diritti d'uso relativi ad attività materiali (immobili e auto aziendali) che la Società utilizza a scopo funzionale accogliendo anche gli effetti contabili relativi ai contratti di locazione e noleggio operativo in cui la Società è il locatario.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## Sezione 9 – Attività immateriali – Voce 90

*9.1 Attività immateriali: composizione*

| Voci/Valutazione | Totale 30/06/2025 | | Totale 31/12/2024 | |
|---|---|---|---|---|
| | Attività valutate al costo | Attività valutate al *fair value* | Attività valutate al costo | Attività valutate al *fair value* |
| **1. Avviamento** | - | - | - | - |
| **2. Altre attività immateriali** | | | | |
| di cui: software | | - | - | - |
| 2.1 di proprietà | 3.433.724 | - | 3.260.736 | - |
| - generate internamente | 1.017.636 | - | 814.093 | - |
| - altre | 2.416.088 | - | 2.446.643 | - |
| 2.2 diritti d'uso acquisiti con il leasing | | - | - | - |
| **Totale 2** | **3.433.724** | **-** | **3.260.736** | **-** |
| **3. Attività riferibili al leasing finanziario** | | | | |
| 3.1 beni inoptati | - | - | - | - |
| 3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione | - | - | - | - |
| 3.3 altri beni | - | - | - | - |
| **Totale 3** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **Totale (1+2+3)** | 3.433.724 | **-** | **3.260.736** | **-** |
| **Totale** | **3.433.724** | | **3.260.736** | |

Nella voce "Altre attività immateriali di proprietà generate internamente" è contabilizzato, in termini di salari, stipendi e altri costi connessi all'impiego di personale dipendente coinvolto nel generare l'attività, quanto investito per lo sviluppo degli applicativi *software* che non esauriscono la loro utilità in un solo esercizio, ma generano benefici economici che si manifesteranno anche in futuro.

La voce "Altre attività immateriali di proprietà - altre" comprende il costo sostenuto per l'acquisizione e lo sviluppo di *software*, ammortizzato a quote costanti per un periodo stimato di durata utile pari a cinque anni dall'entrata in funzione e il costo sostenuto per l'acquisizione e lo sviluppo di *software* per i quali non è ancora iniziato il periodo di ammortamento, non essendo gli asset, alla data di riferimento del bilancio, utilizzati e disponibili all'uso.

## Sezione 10 – Attività fiscali e Passività fiscali – Voce 100 dell'attivo e Voce 60 del passivo

| Denominazioni | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| Attività fiscali correnti | 3.991.646 | 6.866.662 |
| Attività fiscali anticipate | 458.577 | 475.762 |
| **Totale** | **4.450.223** | **7.342.424** |

Al fine di garantire una più corretta rappresentazione in bilancio, a partire dal 31 dicembre 2024, i crediti di imposta sugli investimenti e i crediti d'imposta connessi con i Decreti Legge "Cura Italia" e "Rilancio" acquistati a seguito di cessione da parte di precedenti acquirenti, sono stati classificati nella voce 120 dell'attivo dello stato patrimoniale "Altre attività", in linea con i paragrafi 54 e 55 dello IAS 1 "Presentazione del bilancio".

*10.1 "Attività fiscali: correnti e anticipate": composizione*

La voce "Attività fiscali correnti" è composta per la totalità da crediti verso Erario per acconti IRES ed IRAP rispettivamente per euro 3.229.840 ed euro 761.806.

La voce "Imposte anticipate" accoglie le imposte anticipate originate principalmente dalle differenze temporanee per gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti e per gli accantonamenti al fondo per rischi ed oneri sostenuti e deducibili secondo la normativa fiscale vigente.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


*10.2 "Passività fiscali: correnti e differite": composizione*

| Denominazioni | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| Passività fiscali correnti | 6.228.132 | 10.361.986 |
| Passività fiscali differite | 70.964 | 49.256 |
| **Totale** | **6.299.096** | **10.411.242** |

La voce "*Passività fiscali correnti*" è costituita dal debito verso l'Erario per IRES pari ad euro 5.131.733 e per IRAP pari ad euro 1.096.399.

La voce "*Passività fiscali differite*" è relativa all'effetto attuariale (Actuarial Gain) emerso in sede di valutazione attuariale del Fondo Trattamento di fine rapporto secondo il principio contabile IAS 19.

## Sezione 12 – Altre attività – Voce 120

*12.1 Altre attività: composizione*

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| Crediti d'imposta superbonus 110% | 4.153.628 | 3.157.586 |
| Risconti attivi | 3.178.182 | 2.438.281 |
| Attività diverse | 639.950 | 728.552 |
| Erario ritenute fiscali | 133.054 | 440.725 |
| Depositi cauzionali | 91.585 | 88.175 |
| Altri crediti d'imposta<br>*(Art bonus, Innovazione Digitale 4.0, Beni strumentali 4.0, altri)* | 81.965 | 192.966 |
| Fornitori c/anticipi | 61.568 | 31.232 |
| Ratei attivi | 54.856 | 57.346 |
| **Totale** | **8.394.788** | **7.134.863** |

La voce "Crediti d'imposta superbonus 110%" si è incrementata rispetto al 31 dicembre 2024 per gli acquisti effettuati nel corso del semestre e il cui ammontare complessivo si è rilevato superiore rispetto alle compensazioni operate con i debiti tributari della Società nel corso del semestre.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## PASSIVO

### Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10

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

| Voci | Totale 30/06/2025 | | | Totale 31/12/2024 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | verso banche | verso società finanziarie | verso clientela | verso banche | verso società finanziarie | verso clientela |
| **1. Finanziamenti** | **276.411.682** | **79.421.595** | **-** | **277.625.116** | **71.649.724** | **-** |
| 1.1 pronti contro termine | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 altri finanziamenti | 276.411.682 | 79.421.595 | - | 277.625.116 | 71.649.724 | - |
| **2. Debiti per leasing** | **-** | **-** | **2.942.981** | **-** | **-** | **3.186.688** |
| **3. Altri debiti** | **-** | **137.058.116** | **1.506.071** | **-** | **202.235.521** | **3.699.753** |
| **Totale** | **276.411.682** | **216.479.711** | **4.449.052** | **277.625.116** | **273.885.245** | **6.886.441** |
| **Fair value - livello 1** | - | - | - | - | - | - |
| **Fair value - livello 2** | - | - | - | - | - | - |
| **Fair value - livello 3** | 276.411.682 | 216.479.711 | 4.449.052 | 277.625.116 | 273.885.245 | 6.886.441 |
| **Totale Fair Value** | **276.411.682** | **216.479.711** | **4.449.052** | **277.625.116** | **273.885.245** | **6.886.441** |

Il totale della voce ammonta, pertanto, ad euro 497.340.445, diminuito di euro 61,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per la riduzione del debito verso il veicolo di cartolarizzazione General SPV S.r.l. per euro 64,8 milioni solo parzialmente compensato dal minore aumento di altre sotto-voci, come i debiti verso clienti cresciuti di circa euro 2,2 milioni.

Il debito verso banche si riferisce a:

| Forma tecnica | Importo |
|---|---|
| Esposizioni in c/c a vista per anticipi SBF | 1.989.262 |
| Mutui chirografari | 13.149.565 |
| Finanziamento in pool | 261.272.855 |
| **Totale** | **276.411.682** |

Alla data della relazione finanziaria sono in essere i seguenti mutui chirografari:

| Banca | Scadenza | Capitale residuo |
|---|---|---|
| Cassa di Risparmio di Asti S.p.A. | 18/06/2026 | 4.998.591 |
| Intesa Sanpaolo S.p.A. | 30/09/2027 | 8.150.974 |

Relativamente al contratto di finanziamento revolving in pool ("Contratto RCF"), si fa presente che la Società – nel contesto delle strategie di *funding* – ha ottenuto dagli istituti di credito il rinnovo anticipato della scadenza del contratto fino a dicembre 2027.

Al riguardo, si specifica che il Contratto RCF prevede taluni *covenant* relativi in particolare:

- ✓ alla patrimonializzazione della Società ("Parametro Finanziario");
- ✓ al livello di crediti non *performing* sul totale crediti;
- ✓ al *loan to value* della linea complessiva;
- ✓ al grado di copertura assicurativa delle esposizioni creditizie.

Tali *covenant* sono stati costantemente rispettati sin dalla firma del Contratto RCF e sono in linea con i limiti contrattuali anche con riferimento al 30 giugno 2025.

Il debito per finanziamenti verso società finanziarie si riferisce principalmente a debiti per ricessioni *pro solvendo* anticipi fatture Italia ed estero (c.d. operazioni di *re-factoring*).

Gli altri debiti verso società finanziarie si riferiscono a debiti verso la società veicolo (General SPV S.r.l.) relativi all'operazione di cartolarizzazione conclusa il 13 dicembre 2021, rinnovata anticipatamente a dicembre 2024 per altri tre anni fino al 31 dicembre 2027, ed avente ad oggetto un portafoglio rotativo di crediti commerciali *performing* derivanti da contratti di factoring di titolarità della Società. Con riferimento all'operazione di cartolarizzazione in essere, si fa presente che la documentazione contrattuale sottoscritta con i *lender*, prevede taluni *trigger*, al superamento dei quali l'operazione può andare in una fase di ammortamento. Tali *trigger* si riferiscono in particolare alle performance del portafoglio cartolarizzato

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


(livelli di *delinquency* e *default*). Tali *trigger* sono in linea con i limiti contrattuali anche con riferimento al 30 giugno 2025. Attualmente il programma triennale di cartolarizzazione prevede un ammontare massimo di crediti nominali *outstanding* pari a euro 737,5 milioni. Gli acquisti dei crediti sono finanziati attraverso l'emissione di diverse classi di titoli ABS di tipo *partly paid,* con differente grado di subordinazione.

I debiti verso la clientela si riferiscono ad importi da riconoscere a cedenti rinvenienti da incassi di crediti ceduti e a debiti per leasing, iscritti a seguito dell'adozione del nuovo principio contabile "IFRS 16 Leases".

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

| Tipologia titoli/Valori | Totale 30/06/2025 | | | | Totale 31/12/2024 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | VB | Fair value | | | VB | Fair value | | |
| | | L1 | L2 | L3 | | L1 | L2 | L3 |
| **A. Titoli** | | | | | | | | |
| **1. obbligazioni** | **63.578.705** | **-** | **-** | **63.578.705** | **12.776.933** | **-** | **-** | **12.776.933** |
| 1.1 strutturate | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 altre | 63.578.705 | - | - | 63.578.705 | 12.776.933 | - | - | 12.776.933 |
| **2. altri titoli** | **36.526.012** | **36.526.012** | **-** | **-** | **64.065.273** | **64.065.273** | **-** | **-** |
| 2.1 strutturati | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 altri | 36.526.012 | 36.526.012 | - | - | 64.065.273 | 64.065.273 | - | - |
| **Totale** | **100.104.717** | **36.526.012** | **-** | **63.578.705** | **76.842.206** | **64.065.273** | **-** | **12.776.933** |

Per quanto riguarda le obbligazioni, nel corso dei mesi di settembre e ottobre 2021, la Società ha emesso e collocato due prestiti obbligazionari subordinati Tier 2, mentre nel mese di aprile 2025 ha emesso e collocato un prestito obbligazionario *Senior Unsecured*.
Il primo, con durata sei anni e scadenza 30 settembre 2027, è stato emesso per un ammontare di 5 milioni di euro con cedola annuale a tasso fisso del 10%.
Il secondo, con durata cinque anni e scadenza 28 ottobre 2026, è stato emesso per un ammontare di 7,5 milioni di euro e con cedola annuale a tasso variabile pari all'euribor 3 mesi maggiorato di uno spread pari a 800 *basis points*.
La voce obbligazioni include inoltre un *bond senior unsecured* emesso ad aprile 2025, con durata 3 anni e scadenza 17 aprile 2028, per un ammontare di 50 milioni di euro e con cedola annuale a tasso fisso del 5,50%; il *bond* è negoziato sull'Euronext ACCESS Milan, sistema multilaterale di negoziazione gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Le obbligazioni – sottoscritte da investitori istituzionali – sono state immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. ed assoggettate alla disciplina di dematerializzazione.

Gli altri titoli sono cambiali finanziarie ammesse in forma dematerializzata in Monte Titoli e negoziate sull'Euronext ACCESS Milan, sistema multilaterale di negoziazione gestito da Borsa Italiana S.p.A.

In particolare, sono stati emessi e ancora non rimborsati alla data del 30 giugno 2025 i seguenti sei titoli *zero coupon*.

| Cambiali finanziarie | Data emissione | Importo | Tasso annuo | Durata |
|---|---|---|---|---|
| 1 | novembre 2024 | 5.000.000 | 2,023% | 12 mesi |
| 2 | dicembre 2024 | 5.000.000 | 3,420% | 12 mesi |
| 3 | gennaio 2025 | 5.000.000 | 3,560% | 6 mesi |
| 4 | marzo 2025 | 10.000.000 | 3,370% | 9 mesi |
| 5 | maggio 2025 | 2.000.000 | 2,100% | 9 mesi |
| 6 | giugno 2025 | 10.000.000 | 2,970% | 6 mesi |
| **Totale** | | **37.000.000** | | |

*1.3 Debiti e titoli subordinati*

La voce "Titoli in circolazione" comprende Titoli subordinati per 12,5 milioni di euro, relativi all'emissione di prestiti obbligazionari Tier 2 per nominali 12,5 milioni di euro oltre a un prestito obbligazionario *senior unsecured* per nominali 50 milioni di euro.

## Sezione 6 – Passività fiscali – Voce 60

Per il contenuto della voce "Passività fiscali" si rimanda a quanto riportato nella Sezione 10 dell'attivo "Attività fiscali e Passività fiscali".

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## Sezione 8 – Altre passività – Voce 80

*8.1 Altre passività: composizione*

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| Debiti per operazioni di factoring | 40.306.647 | 28.839.105 |
| Risconti passivi | 5.641.981 | 4.898.507 |
| Debiti verso fornitori e prestatori | 3.712.069 | 3.287.255 |
| Ratei passivi | 1.391.255 | 1.252.021 |
| Debiti verso dipendenti | 1.120.831 | 1.575.159 |
| Debiti diversi | 1.083.367 | 523.839 |
| Debiti verso Amministratori | 633.847 | 1.133.200 |
| Debiti verso Erario | 405.665 | 360.885 |
| Enti previdenziali e assistenziali | 358.251 | 337.389 |
| **Totale** | **54.653.913** | **42.207.360** |

La voce "Debiti per operazioni di factoring" accoglie sia i pagamenti ricevuti dai debitori per le operazioni di factoring in essere per i quali l'imputazione alle relative posizioni generalmente è avvenuta nei primi giorni del mese di luglio che il differenziale tra gli effetti presso istituti di credito e le relative posizioni ancora aperte sui debitori ceduti, dovuto allo sfasamento temporale tra l'operazione di chiusura fatta dagli istituti di credito e quella fatta dalla Società che, a parità di scadenza, avverrà all'effettivo incasso del titolo.

## Sezione 9 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 90

*9.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue*

| | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| **A. Esistenze iniziali** | **1.550.314** | **1.471.156** |
| **B. Aumenti** | **103.653** | **217.408** |
| B.1 Accantonamento dell'esercizio | 103.653 | 217.408 |
| B.2 Altre variazioni in aumento | - | - |
| **C. Diminuzioni** | **85.095** | **138.250** |
| C.1 Liquidazioni effettuate | 6.158 | 124.356 |
| C.2 Altre variazioni in diminuzione | 78.937 | 13.894 |
| **D. Rimanenze finali** | **1.568.872** | **1.550.314** |

La passività iscritta in bilancio al 30 giugno 2025 relativa al Trattamento di Fine Rapporto è pari al valore attuale dell'obbligazione stimata da uno studio attuariale indipendente sulla base di ipotesi di carattere demografico ed economico.

*9.2 Altre informazioni*

Si riportano di seguito le principali ipotesi attuariali:

**Incremento e inflazione salariale**: Sulla base delle analisi condotte sui dati aziendali aggiornati al 2024, si è stabilito di adottare un tasso di incremento salariale annuo pari al 3% per tutte le categorie lavorative. Oltre a tale incremento salariale, è stato ipotizzato un incremento annuo dovuto all'inflazione, i cui indici sono indicati successivamente;

**Probabilità e percentuali medie di utilizzo del fondo TFR**: data la modesta dimensione della collettività oggetto d'indagine, le probabilità e le percentuali di utilizzo sono state stimate, in funzione dell'anzianità e in base all'esperienza desunta da imprese similari;

**Probabilità di eliminazione dalla collettività per decesso**: sono state utilizzate le tavole censuarie della popolazione generale italiana (Tavole ISTAT SIM/F 2023 dell'Istituto Italiano di Statistica) differenziate secondo il sesso;

**Probabilità di eliminazione dalla collettività per pensionamento**: considerata la ridotta numerosità della collettività, sono state utilizzate probabilità già adottate per imprese similari. Tali probabilità, differenziate per sesso e per categoria lavorativa, tengono conto delle ultime disposizioni in materia di età di pensionamento;

**Probabilità di eliminazione dalla collettività per cause diverse da morte e pensionamento (dimissioni, invalidità permanente, ecc.)**: sulla base delle serie storiche registrate dalla Società, tali probabilità sono state poste pari al 5% annuo;

**Tassi di rivalutazione del TFR**: l'inflazione è posta pari all'indice stimato per il medio termine dalla Banca Centrale Europea per l'Eurozona ed è pari al 2% flat;

**Tassi d'interesse**: è stata impiegata la curva "Europe Corporate" di rating "AA" prodotta da Bloomberg Finance al 30 giugno 2025.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Nella tabella di seguito riportata sono sintetizzati i risultati relativi all'analisi di sensitività.

| | Valore del DBO | Incremento (o decremento) del DBO |
|---|---|---|
| **Valutazione base** | **1.568.872** | |
| **Sensitività rispetto ai tassi d'interesse** | | |
| I) decremento dello 0,5% dei tassi | 1.636.852 | 4,33% |
| II) incremento dello 0,5% dei tassi | 1.505.648 | -4,03% |
| **Sensitività rispetto alla scala salariale** | | |
| III) decremento dello 0,5% della scala salariale | 1.550.254 | -1,19% |
| IV) incremento dello 0,5% della scala salariale | 1.588.740 | 1,27% |

## Sezione 10 – Fondi per rischi ed oneri – Voce 100

*10.1 Fondi per rischi ed oneri: composizione*

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| **1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate** | **-** | **-** |
| **2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate** | **-** | **-** |
| **3. Fondi di quiescenza aziendali** | **194.790** | **186.116** |
| **4. Altri fondi per rischi ed oneri** | **412.272** | **22.579** |
| 4.1 controversie legali e fiscali | - | - |
| 4.2 oneri per il personale | 412.272 | 22.549 |
| 4.3 altri | - | 30 |
| **Totale** | **607.062** | **208.695** |

*10.5 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti*

I "Fondi di quiescenza" si riferiscono al "Fondo acc.to indennità suppletiva di clientela" e al "Fondo per patto di non concorrenza" accantonati a favore dell'unico agente. Tali somme verranno corrisposte al momento della chiusura del rapporto.

*10.6 Fondi per rischi ed oneri: altri fondi*

Gli "Altri fondi per rischi e oneri" si riferiscono all'accantonamento effettuato a fronte del piano di incentivazione a lungo termine per il periodo 2025-2027 approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 febbraio 2025.

Alla data del bilancio la Società è coinvolta in n.6 (sei) contenziosi passivi.

In riferimento ai contenziosi passivi in cui è coinvolta la Società, anche sulla base degli specifici pareri resi dai legali incaricati alla difesa giudiziale, alla data del 30 giugno 2025, gli stessi contenziosi sono stati tutti valutati con rischio di soccombenza "remoto" (tra cui la causa "Leali Steel S.p.A. / Roma 2014 S.r.l.", di cui si è precedentemente trattato) salvo due:

- il primo, originatosi nel 2018, relativo alla domanda di restituzione di somme addebitate nel corso del rapporto. Il valore della causa (come dichiarato da parte attrice in atto di citazione) è pari ad euro 201.626,19, mentre il rischio di soccombenza è valutato "possibile" per euro 94.986,76 (ma "remoto" per la residua somma);
- il secondo, conseguente all'impugnazione proposta da controparte della sentenza di primo grado favorevole alla Società, è relativo alla riproposizione, in grado di appello, di una domanda ex art. 67 L.F., rigettata senza motivazione dal tribunale di primo grado e riproposta in secondo grado dal fallimento. Il valore della causa è pari ad euro 2.246.457, mentre il rischio di soccombenza è valutato "possibile".

In coerenza con quanto previsto dai principi contabili e dalle *policy* interne in materia, la Società non ha effettuato accantonamenti.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Sezione 11 – Patrimonio – Voci 110, 140, 150, 160 e 170

*11.1 Capitale: composizione*

| Tipologie | Importo |
|---|---|
| **1. Capitale** | **4.202.329** |
| 1.1 Azioni ordinarie | 4.202.329 |
| 1.2 Altre azioni | - |

Il capitale della Società è pari ad euro 4.202.329,36 ed è suddiviso in n. 12.635.066 azioni ordinarie di valore nominale inespresso, a norma del 3° comma dell'art. 2346 C.C. e dell'art. 5 del vigente Statuto sociale.

Al 30 giugno 2025, sulla base delle informazioni in possesso della Società, esso è ripartito come segue:

- **GGH – Gruppo General Holding S.r.l. (GGH)**, che detiene il 41,37% circa del capitale sociale (il 53,53% circa dei diritti di voto, tenendo conto del voto maggiorato);
- **Investment Club S.r.l. (IC)**, che detiene il 9,55% circa del capitale sociale (il 9,41% circa dei diritti di voto);
- **BFF Bank S.p.A. (BFF)**, che detiene l'8,02% circa del capitale sociale (il 5,19% circa dei diritti di voto);
- **First4Progress 1 S.r.l. (F4P –** *già First4Progress S.p.A.***)**, che possiede il 5,39% circa del capitale sociale (6,66% circa dei diritti di voto);
- **Banca del Ceresio SA (BS)**, che possiede il 4,77% circa del capitale sociale (5,22% circa dei diritti di voto);
- **flottante**, che complessivamente detiene una quota pari al 30,90% circa del capitale sociale (19,99% circa del totale dei diritti di voto).

Le azioni, tutte ordinarie e negoziate su Euronext STAR Milan, hanno pari diritti, sia amministrativi che patrimoniali, come stabiliti dalla legge e dallo statuto, salvo quanto previsto da quest'ultimo in materia di voto maggiorato, come più oltre precisato. Esse sono indivisibili, nominative e liberamente trasferibili per atto tra vivi e trasmissibili a causa di morte. Alle azioni si applica la normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente in materia di rappresentazione, legittimazione e circolazione della partecipazione sociale prevista per gli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione.

Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("**TUF**"), a ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno 24 mesi attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno 24 mesi, nell'elenco appositamente istituito, tenuto a cura della Società, sono attribuiti due voti. Inoltre, nei limiti in cui sia consentito dalla legge *pro tempore* vigente, a ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto, è attribuito un voto ulteriore alla scadenza di ogni periodo di 12 mesi successivo alla maturazione del periodo di 24 mesi di cui sopra, fino a un massimo complessivo pari a dieci voti per azione.

L'accertamento dei presupposti ai fini dell'attribuzione del voto maggiorato viene effettuato dall'organo amministrativo.

*11.2 Azioni proprie: composizione*

Al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024 la Società non possiede azioni proprie.

*11.3 Strumenti di capitale: composizione*

Alle date del 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024 la Società non ha valorizzato la voce strumenti di capitale.

*11.4 Sovrapprezzi di emissione: composizione*

| Tipologie | Importo |
|---|---|
| **1. Sovrapprezzi di emissione** | **25.419.745** |
| 1.1 Azioni ordinarie | 25.419.745 |
| 1.2 Altre azioni | - |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Sezione 1 – Interessi – Voci 10 e 20

*1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione*

| Voci/Forme tecniche | Titoli di debito | Finanziamenti | Altre operazioni | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **1. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico:** | | | | | - |
| 1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione | - | - | - | - | - |
| 1.2 Attività finanziarie designate al *fair value* | - | - | - | - | - |
| 1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* | - | - | - | - | - |
| **2. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva** | - | - | - | - | - |
| **3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato** | - | **20.722.538** | **X** | **20.722.538** | **18.142.387** |
| 3.1 Crediti verso banche | - | 511.339 | X | **511.339** | **925.992** |
| 3.2 Crediti verso società finanziarie | - | 604.643 | X | **604.643** | **788.818** |
| 3.3 Crediti verso clientela | - | 19.606.556 | X | **19.606.556** | **16.427.577** |
| **4. Derivati di copertura** | X | X | - | - | - |
| **5. Altre attività** | X | X | **270.826** | **270.826** | **71.045** |
| **6. Passività finanziarie** | X | X | **X** | - | - |
| **Totale** | | **20.722.538** | **270.826** | **20.993.364** | **18.213.432** |
| **di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired** | | | | | - |
| **di cui: interessi attivi su leasing** | **X** | | **X** | | - |

*1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione*

| Voci/Forme tecniche | Debiti | Titoli | Altre operazioni | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 11.641.334 | 2.177.642 | - | **15.996.617** | **13.255.250** |
| 1.1 Debiti verso banche | 5.129.356 | X | - | **5.129.356** | **4.855.045** |
| 1.2 Debiti verso società finanziarie | 6.450.304 | X | - | **6.450.305** | **6.926.611** |
| 1.3 Debiti verso clientela | 61.674 | X | - | **61.674** | **28.609** |
| 1.4 Titoli in circolazione | X | 2.177.642 | - | **4.355.283** | **1.444.985** |
| 2. Passività finanziarie di negoziazione | - | - | - | - | - |
| 3. Passività finanziarie designate al *fair value* | - | - | - | - | - |
| 4. Altre passività | X | X | 1 | **1** | **1** |
| 5. Derivati di copertura | X | X | - | - | - |
| 6. Attività finanziarie | X | X | X | - | - |
| **Totale** | **11.641.334** | **2.177.642** | **1** | **15.996.618** | **13.255.251** |
| **di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing** | | **X** | **X** | **61.674** | **28.609** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Sezione 2 – Commissioni – Voci 40 e 50

*2.1 Commissioni attive: composizione*

| Dettaglio | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| a) operazioni di leasing | - | - |
| b) operazioni di factoring | 26.702.258 | 18.016.786 |
| c) credito al consumo | - | - |
| d) garanzie rilasciate | - | - |
| e) servizi di: | | |
| - gestione fondi per conto terzi | - | - |
| - intermediazione in cambi | - | - |
| - distribuzione prodotti | - | - |
| - altri | - | - |
| f) servizi di incasso e pagamento | - | - |
| g) *servicing* in operazioni di cartolarizzazione | - | - |
| h) altre commissioni | - | - |
| **Totale** | **26.702.258** | **18.016.786** |

*2.2 Commissioni passive: composizione*

| Dettaglio/Settori | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| a) garanzie ricevute | 185 | 188 |
| b) distribuzione di servizi da terzi | - | - |
| c) servizi di incasso e pagamento | - | - |
| d) altre commissioni | 3.689.157 | 2.000.669 |
| d.1 operazioni di anticipazione di crediti di impresa (L.52/91) | 1.344.433 | 712.710 |
| d.2 altre | 2.344.724 | 1.287.959 |
| **Totale** | **3.689.342** | **2.000.857** |

Le commissioni passive per operazioni di anticipazione di crediti d'impresa sono rappresentate da provvigioni e compensi corrisposti a finanziatori in relazione alle linee di credito per "refactoring".

La sottovoce "*Altre*" è composta principalmente da spese e commissioni bancarie per euro 479.486 e da costi sostenuti per l'assicurazione del credito per euro 1.865.238.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Sezione 8 – Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito – Voce 130

*8.1 Rettifiche/riprese 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) | | | | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Primo stadio | Secondo stadio | Terzo stadio | | Impaired acquisite o originate | | Primo stadio | Secondo stadio | Terzo stadio | Impaired acquisite o originate | | |
| | | | Write-off | Altre | Write-off | Altre | | | | | | |
| **1. Crediti verso banche** | **372** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | 644 | **-** | **-** | **-** | 272 | **(1.236)** |
| - per leasing | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - per factoring | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - altri crediti | 372 | - | - | - | - | - | 644 | - | - | - | 272 | (1.236) |
| **2. Crediti verso società finanziarie** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **1** | **-** | **-** | **-** | 1 | **-** |
| - per leasing | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - per factoring | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - altri crediti | - | - | - | - | - | - | 1 | - | - | - | 1 | - |
| **3. Crediti verso clientela** | **336.460** | **265.281** | **105.040** | **1.629.514** | **-** | - | **79.972** | | **281.303** | **-** | **1.975.019** | **(1.396.131)** |
| - per leasing | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - per factoring | 336.460 | 265.281 | 105.040 | 1.629.514 | - | - | 79.972 | | 281.303 | - | 1.975.019 | (1.396.131) |
| - per credito al consumo | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - prestiti su pegno | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| - altri crediti | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | - |
| **Totale** | **336.832** | **265.281** | **105.040** | **1.629.514** | **-** | **-** | **80.617** | | **281.303** | **-** | **1.974.747** | **(1.397.367)** |

Gli importi inseriti nella voce "Crediti verso banche" si riferiscono ai crediti verso banche "a vista" riportati nella voce "Cassa e disponibilità liquide".

Per maggiori dettagli si rimanda alla "Parte D – Altre informazioni – Sezione 3 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura".

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Sezione 10 – Spese Amministrative – Voce 160

*10.1 Spese per il personale: composizione*

| Tipologie di spese/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| **1. Personale dipendente** | **4.036.927** | **3.636.658** |
| a) salari e stipendi | 2.695.721 | 2.520.279 |
| b) oneri sociali | 719.548 | 652.716 |
| c) indennità di fine rapporto | 2.516 | 9.216 |
| d) spese previdenziali | - | - |
| e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale | 106.718 | 110.662 |
| f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili: | | |
| - a contribuzione definita | - | - |
| - a benefici definiti | - | - |
| g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni: | 79.239 | 64.062 |
| - a contribuzione definita | 79.239 | 64.062 |
| - a benefici definiti | - | - |
| h) altri benefici a favore dei dipendenti | 433.140 | 279.723 |
| **2. Altro personale in attività** | **2.000** | **-** |
| **3. Amministratori e Sindaci** | **821.651** | **653.025** |
| **4. Personale collocato a riposo** | **-** | **-** |
| **5. Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende** | **-** | **-** |
| **6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società** | **-** | **-** |
| **Totale** | **4.860.752** | **4.289.683** |

Nella voce "*h) altri benefici a favore dei dipendenti*" e nella voce "*3. Amministratori e Sindaci*" sono compresi gli accantonamenti effettuati a fronte del piano di incentivazione a lungo termine per il periodo 2025-2027 approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 febbraio 2025.

*10.3 Altre spese amministrative: composizione*

| Tipologia di spesa/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| Compensi professionali e consulenze | 2.532.398 | 1.540.164 |
| Informazioni commerciali | 437.559 | 394.249 |
| Spese di Rappresentanza e Pubblicità | 392.712 | 301.491 |
| Spese per viaggi e trasporto | 238.643 | 201.758 |
| Spese per utenze | 179.848 | 141.898 |
| Affitti passivi e spese condominiali | 154.224 | 94.948 |
| Spese postali e spedizione | 95.823 | 63.667 |
| Imposte indirette e tasse | 85.595 | 72.636 |
| Spese per manutenzioni | 63.832 | 92.389 |
| Assicurazioni | 19.959 | 18.885 |
| Cancelleria e materiale vario di consumo | 10.983 | 11.981 |
| Altri oneri amministrativi | 426.374 | 299.694 |
| **Totale** | **4.637.950** | **3.233.760** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## Sezione 11 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri – Voce 170

*11.3 Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi ed oneri: composizione*

| | Accantonamenti | Utilizzi | Riprese di valore | Riattribuzioni di eccedenze | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **1. Accantonamenti al fondo quiescenza** | **8.674** | **-** | **-** | **-** | **8.674** | **(6.451)** |
| **2. Accantonamenti ad altri fondi per rischi ed oneri:** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **243.533** |
| a) controversie legali e fiscali | - | - | - | - | **-** | **-** |
| b) oneri per il personale | - | - | | - | **-** | 243.533 |
| c) altri | - | - | - | - | - | **-** |
| **Totale** | **8.674** | **-** | - | **-** | **8.674** | **237.082** |

L'accantonamento in tabella si riferisce quasi esclusivamente all'indennità suppletiva di clientela agenti.

## Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione – Voce 200

*14.1 Altri oneri di gestione: composizione*

| | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| Sopravvenienze passive | (244.202) | (33.281) |
| Erogazioni liberali | (88.500) | (20.400) |
| Altri | (101.993) | (97.071) |
| **Totale** | **(434.695)** | **(150.752)** |

*14.2 Altri proventi di gestione: composizione*

| | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| Rimborsi spese | 437.225 | 279.541 |
| Rimborsi assicurativi | 33.827 | 22.073 |
| Sopravvenienze attive | 362.852 | 122.073 |
| Altri | 366.156 | 372.139 |
| **Totale** | **1.200.060** | **795.826** |

La sottovoce "Altri" comprende, per euro 289.285, i costi diretti (sostanzialmente costi del personale) relativi allo sviluppo di software generati internamente.

## Sezione 19 – Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 270

*19.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione*

| | Totale 30/06/2025 | Totale 30/06/2024 |
|---|---|---|
| 1. Imposte correnti (-) | (6.228.132) | (4.133.903) |
| 2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-) | | - |
| 3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+) | | - |
| 3 bis. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+) | | - |
| 4. Variazione delle imposte anticipate (+/-) | (17.185) | 8.744 |
| 5. Variazione delle imposte differite (+/-) | | - |
| **6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3 bis+/-4+/-5)** | **(6.245.317)** | **(4.125.159)** |

Le imposte correnti di competenza del primo semestre 2025 sono stimate in euro 5.131.733 per IRES e in euro 1.096.399 per IRAP.

Per la determinazione dell'imposta sui redditi (IRES) è stata applicata l'aliquota del 27,5%, comprensiva del 3,5% relativa all'addizionale IRES. Per l'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) è stata adottata l'aliquota del 5,57%.

La variazione delle imposte anticipate è determinata dalla somma algebrica ottenuta da aumenti per euro 243.485 per nuove imposte anticipate sorte nel semestre e da diminuzioni per euro 260.670 per recupero a tassazione di imponibile tassato in precedenti esercizi.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Utile per azione

Le modalità di calcolo dell'utile (perdita) base per azione e dell'utile (perdita) diluito per azione sono definite dallo IAS 33 – Utile per azione. L'utile (perdita) base per azione è definito come il rapporto fra il risultato economico o il risultato delle attività operative in esercizio (escludendo quindi il risultato delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte) attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. Nella tabella che segue si riporta l'utile (perdita) base per azione con i dettagli del calcolo.

| Dettaglio | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|
| Utile (perdita) attribuibile ai possessori di azioni ordinarie | 12.320.367 | 7.984.298 |
| Media ponderata azioni ordinarie | 12.635.066 | 12.635.066 |
| **Utile (perdita) base per azione** | **0,97** | **0,63** |

Non ci sono strumenti in essere con potenziale effetto diluitivo, pertanto, l'utile (perdita) diluito per azione risulta quindi pari all'utile (perdita) base per azione.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## *PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI*

### Sezione 1 – Riferimenti specifici sull'operatività svolta

**B. Factoring e cessioni di crediti**

*B.1 – Valore lordo e valore di bilancio*

*B.1.1 – Operazioni di factoring*

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | | | Totale 31/12/2024 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valore lordo | Rettifiche di valore | Valore netto | Valore lordo | Rettifiche di valore | Valore netto |
| **1. Non deteriorate** | **609.430.620** | **2.094.103** | **607.336.517** | **612.493.367** | **1.572.337** | **610.921.030** |
| • esposizioni verso cedenti (pro-solvendo) | 454.488.098 | 1.761.003 | 452.727.095 | 416.579.491 | 1.201.703 | 415.377.788 |
| - cessioni di crediti futuri | 81.777.824 | 1.325.783 | 80.451.501 | 81.068.333 | 790.429 | 80.277.904 |
| - altre | 372.710.814 | 435.220 | 372.275.594 | 335.511.158 | 411.274 | 335.099.884 |
| • esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) | 154.942.522 | 333.101 | 154.609.412 | 195.913.876 | 370.634 | 195.543.242 |
| **2. Deteriorate** | **12.039.585** | **2.534.484** | **9.505.101** | **5.524.082** | **1.499.573** | **4.024.509** |
| 2.1 Sofferenze | 5.055.932 | 1.615.918 | 3.440.014 | 2.513.329 | 1.159.630 | 1.353.699 |
| • esposizioni verso cedenti (pro-solvendo) | 4.995.883 | 1.608.457 | 3.387.426 | 2.513.329 | 1.159.630 | 1.353.699 |
| - cessioni di crediti futuri | - | - | - | 388.051 | 310.441 | 77.610 |
| - altre | 4.995.883 | 1.608.457 | 3.387.426 | 2.125.278 | 849.189 | 1.276.089 |
| • esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) | 60.050 | 7.461 | 52.589 | - | - | - |
| - acquisti al di sotto del valore nominale | - | - | - | - | - | - |
| - altre | 60.050 | 7.461 | 52.589 | - | - | - |
| 2.2 Inadempienze probabili | 5.602.451 | 780.426 | 4.822.025 | 2.766.421 | 324.695 | 2.441.726 |
| • esposizioni verso cedenti (pro-solvendo) | 5.602.451 | 780.426 | 4.822.025 | 2.766.421 | 324.695 | 2.441.726 |
| - cessioni di crediti futuri | 2.797.267 | 438.382 | 2.358.885 | - | - | - |
| - altre | 2.805.184 | 342.044 | 2.463.140 | 2.766.421 | 324.695 | 2.441.726 |
| • esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) | - | - | - | - | - | - |
| - acquisti al di sotto del valore nominale | - | - | - | - | - | - |
| - altre | - | - | - | - | - | - |
| 2.3 Esposizioni scadute deteriorate | 1.381.202 | 138.140 | 1.243.062 | 244.332 | 15.248 | 229.084 |
| • esposizioni verso cedenti (pro-solvendo) | 1.328.121 | 132.328 | 1.195.793 | 218.222 | 12.389 | 205.833 |
| - cessioni di crediti futuri | - | - | - | - | - | - |
| - altre | 1.328.121 | 132.328 | 1.195.793 | 218.222 | 12.389 | 205.833 |
| • esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) | 53.081 | 5.812 | 47.268 | 26.110 | 2.859 | 23.251 |
| - acquisti al di sotto del valore nominale | - | - | - | - | - | - |
| - altre | 53.081 | 5.812 | 47.268 | 26.110 | 2.859 | 23.251 |
| **Totale** | **621.470.205** | **4.628.587** | **616.841.618** | **618.017.449** | **3.071.910** | **614.945.539** |

La tabella fornisce un dettaglio del valore dei crediti iscritti alla voce 40 dell'Attivo, con esclusivo riferimento alle esposizioni relative all'attività specifica dell'anticipazione dei crediti d'impresa (factoring).

I crediti sono distinti tra attività in bonis ed attività deteriorate e classificati per tipologia di controparte: cedente e debitore ceduto.

L'iscrizione di un credito nella categoria "Esposizioni verso debitori ceduti" presuppone che la cessione dei crediti abbia determinato l'effettivo trasferimento al cessionario di tutti i rischi e benefici.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


*B.3 – Altre informazioni*

*B.3.1 – Turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring*

| Voci | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|
| 1. Operazioni pro-soluto | 276.256.566 | 289.337.232 |
| - di cui: acquisti al di sotto del valore nominale | - | - |
| 2. Operazioni pro-solvendo | 1.364.140.272 | 967.957.934 |
| **Totale** | **1.640.396.838** | **1.257.295.166** |

La tabella dettaglia il *turnover* dei crediti ceduti (ammontare del flusso lordo dei crediti ceduti dalla clientela alla Società nel corso del primo semestre), distinguendo le operazioni in relazione all'assunzione o meno da parte del cedente della garanzia della solvenza del debitore ceduto.

*B.3.3 – Valore nominale dei contratti di acquisizione dei crediti futuri*

| Voci | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---|---|
| Flusso dei contratti di acquisto di crediti futuri nell'esercizio | 182.697.649 | 112.088.518 |
| Ammontare dei contratti in essere alla data di chiusura dell'esercizio | 150.852.128 | 86.879.790 |

Al 30 giugno 2025 l'esposizione netta per crediti futuri è pari ad euro 85.495.021.

**D. Garanzie rilasciate e Impegni**

*D.1 – Valore delle garanzie (reali o personali) rilasciate e degli impegni*

| Operazioni | Importo 30/06/2025 | Importo 31/12/2024 |
|---|---|---|
| **1. Garanzie rilasciate di natura finanziaria a prima richiesta** | **111.810.969** | **93.374.071** |
| a) Banche | 32.389.375 | 21.724.347 |
| b) Società finanziarie | 79.421.594 | 71.649.724 |
| c) Clientela | - | - |
| **2. Altre garanzie rilasciate di natura finanziaria** | **-** | **-** |
| a) Banche | - | - |
| b) Società finanziarie | - | - |
| c) Clientela | - | - |
| **3. Garanzie rilasciate di natura commerciale** | **-** | **-** |
| a) Banche | - | - |
| b) Società finanziarie | - | - |
| c) Clientela | - | - |
| **4. Impegni irrevocabili a erogare fondi** | **-** | **-** |
| a) Banche | - | - |
| i) a utilizzo certo | - | - |
| ii) a utilizzo incerto | - | - |
| b) Società finanziarie | - | - |
| i) a utilizzo certo | - | - |
| ii) a utilizzo incerto | - | - |
| c) Clientela | - | - |
| i) a utilizzo certo | - | - |
| ii) a utilizzo incerto | - | - |
| **5. Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione** | **-** | **-** |
| **6. Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi** | **-** | **-** |
| **7. Altri impegni irrevocabili** | **-** | **-** |
| a) a rilasciare garanzie | - | - |
| b) altri | - | - |
| **Totale** | **111.810.969** | **93.374.071** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


In riferimento alle "Garanzie rilasciate di natura finanziaria a prima richiesta – a) Banche", si evidenzia che, in relazione al contratto di finanziamento a medio-lungo termine in essere con un pool di banche, la Società ha sottoscritto uno specifico contratto di pegno in forza del quale il saldo attivo dei conti correnti ivi indicati, è costituito a garanzia del debito relativo al finanziamento erogato dal pool di banche.
Al 30 giugno 2025, il saldo attivo dei conti correnti assoggettati al pegno è pari ad euro 32.389.374, mentre il debito relativo al finanziamento a medio-lungo termine con un pool di banche, comprensivo degli interessi passivi maturati, è pari ad euro 261.272.855.
Inoltre, si segnala che la Società ha riceduto in garanzia al medesimo pool di banche parte dei crediti acquistati dai propri cedenti, in linea con quanto previsto dal contratto di finanziamento a medio e lungo termine. In particolare, il contratto prevede che Generalfinance – ad ogni tiraggio della linea – effettui cessioni in garanzia di crediti nominali per un ammontare complessivo pari all'ammontare della linea utilizzata alla data di riferimento. Trattandosi di fattispecie particolare e diversa da garanzia finanziaria o personale, tale garanzia non viene indicata nella tabella sopra riportata.

Nelle "Garanzie rilasciate di natura finanziaria a prima richiesta – b) Società finanziarie" è indicato l'importo delle garanzie *pro solvendo* rilasciate in relazione alle operazioni di finanziamento "refactoring" con controparti società di factoring italiane, nell'ambito delle quali Generalfinance mantiene la garanzia di solvenza sui crediti riceduti. L'ammontare della garanzia, coprendo l'intera esposizione *pro solvendo*, risulta pari all'indebitamento per operazioni di ricessione *pro solvendo* alla data di riferimento.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## Sezione 2 – Operazioni di cartolarizzazione, informativa sulle entità strutturate non consolidate contabilmente (diverse dalle società veicolo per la cartolarizzazione) e operazioni di cessione delle attività

### A- Operazioni di cartolarizzazione

**Informazioni di natura qualitativa**

In data 13 dicembre 2021, Generalfinance ha sottoscritto un programma di cartolarizzazione – triennale e soggetto a rinnovo annuale – di crediti commerciali nell'ambito del quale cede *pro soluto*, su base rotativa, portafogli di crediti commerciali *performing* originati nell'esercizio della propria attività caratteristica ad una società veicolo italiana costituita ai sensi della legge sulla cartolarizzazione (General SPV S.r.l.).

Successivamente, rispettivamente in data 14 giugno e 9 dicembre 2022, è stato definito l'ingresso di Intesa Sanpaolo (Divisione IMI Corporate & Investment Banking) e Banco BPM quali nuovi *senior lender* – a fianco di BNP Paribas – nell'ambito del programma di cartolarizzazione.

Nel corso del mese di dicembre 2024, il programma triennale è stato rinnovato fino al 31 dicembre 2027.

Attualmente il programma prevede un ammontare massimo di crediti nominali *outstanding* pari a euro 737,5 milioni. Gli acquisti dei crediti sono finanziati attraverso l'emissione di diverse classi di titoli ABS di tipo *partly paid*, con differente grado di subordinazione; di seguito il dettaglio delle notes in essere al 30 giugno 2025:

- Ammontare Massimo Euro 150.000.000 di "Senior Notes A1", sottoscritte da BNP Paribas, attraverso il *conduit* "Matchpoint Finance LTD", con un *commitment amount* di euro 100 milioni e un *uncommitted amount* di euro 50 milioni;
- Ammontare Massimo Euro 125.000.000 di "Senior Notes A2", sottoscritte da Intesa Sanpaolo, attraverso il *conduit* "Duomo Funding PLC", con un *commitment amount* di euro 100 milioni e un *uncommitted amount* di euro 25 milioni;
- Ammontare Massimo Euro 70.000.000 di "Senior Notes A3", sottoscritte da Banco BPM, con un *commitment amount* di euro 50 milioni e un *uncommitted amount* di euro 20 milioni;
- Ammontare Massimo Euro 36.570.000 di "Mezzanine Notes B1, B2 e B3", sottoscritte e ritenute da Generalfinance e che potranno essere successivamente collocate presso investitori istituzionali;
- Ammontare Massimo Euro 25.530.000 di "Junior Notes", integralmente sottoscritte e ritenute da Generalfinance, anche al fine di soddisfare la *retention rule* regolamentare.

I titoli emessi da General SPV sono privi di *rating* e non sono quotati.

Nell'ambito della cartolarizzazione – che non determina il deconsolidamento dei crediti verso la clientela, che continuano dunque a rimanere iscritti nel bilancio del *factor* – Generalfinance opera come "Originator" e "Sub-Servicer" dei crediti.

Da un punto di vista contabile – sulla base della sostanza economica dell'operazione – è stato rilevato nel passivo dello stato patrimoniale, fra le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, l'ammontare delle note *Senior* sottoscritte da Matchpoint Finance LTD, da Duomo Funding PLC e da Banco BPM, al netto della liquidità disponibile sul conto corrente del veicolo, in quanto rappresenta l'indebitamento netto ottenuto da Generalfinance attraverso la struttura di cartolarizzazione.

Le note *mezzanine* e *junior* – interamente ritenute da Generalfinance – sono state sottoscritte per compensazione della corrispondente parte del corrispettivo iniziale relativo alla cessione dei crediti da parte dell'*originator*; pertanto, tali note non compaiono in bilancio, in quanto non rappresentano un'esposizione per cassa di Generalfinance, e sono rilevate nei conti d'ordine.

La Società non ha alcuna esposizione verso cartolarizzazione di terzi.

**Informazioni di natura quantitativa**

Al 30 giugno 2025 il debito verso la società veicolo (comprensivo degli interessi maturati) è pari ad euro 137.058.116.

Si riporta di seguito la struttura di capitale – con i relativi valori massimi – dell'unica operazione di cartolarizzazione in essere alla data di bilancio.

| **Operazione: General SPV** | **Importo** |
|---|---|
| Outstanding massimo nominale dei Crediti | 737.500.000 |
| | |
| **Nominale massimo delle note emesse – General SPV** | |
| Senior (A1) | 200.000.000 |
| Senior (A2) | 200.000.000 |
| Senior (A3) | 100.000.000 |
| Mezzanine (B1) | 21.200.000 |
| Mezzanine (B2) | 21.200.000 |
| Mezzanine (B3) | 10.600.000 |
| Junior | 37.000.000 |
| **TOTALE** | **590.000.000** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Nella tabella di seguito sono indicate le parti dell'operazione di cartolarizzazione General SPV.

| Ruolo | Soggetto |
|---|---|
| Emittente e Cessionario | General SPV S.r.l. – Società Veicolo costituita ai sensi della L. 130/99 |
| Master Servicer | Zenith Service S.p.A. |
| Originator /Sub-Servicer | Generalfinance S.p.A. |
| Programme Agent | BNP Paribas S.A., italian branch |
| Calculation Agent | Zenith Service S.p.A. |
| Corporate Servicer | Zenith Service S.p.A. |
| Rappresentante degli obbligazionisti | Zenith Service S.p.A. |
| Interim Account Bank | Banco BPM S.p.A. |
| Account Bank | The Bank of New York Mellon SA/NV Milan branch |
| Paying Agent | The Bank of New York Mellon SA/NV Milan branch |
| Sottoscrittore dei Titoli ABS Senior A1 | BNP Paribas S.A., attraverso il conduit Matchpoint Finance LTD |
| Sottoscrittore dei Titoli ABS Senior A2 | Intesa Sanpaolo S.p.A., attraverso il conduit Duomo Funding PLC |
| Sottoscrittore dei Titoli ABS Senior A3 | Banco BPM S.p.A. |
| Sottoscrittore dei Titoli ABS Mezzanine e Junior | Generalfinance S.p.A. |

Nella tabella seguente sono indicate le condizioni del *funding senior*, sottoscritto da Banco BPM, da BNP Paribas, tramite Matchpoint Finance LTD, e da Intesa Sanpaolo, tramite Duomo Funding PLC.

| Descrizione | Livello |
|---|---|
| Senior Noteholder | BNP Paribas S.A., tramite Matchpoint Finance LTD<br>Intesa Sanpaolo, tramite Duomo Funding PLC<br>Banco BPM S.p.A. |
| Target Linea di *Senior Funding* | Ammontare Nominale titoli Senior: € 500 mln<br>Ammontare Massimo titoli Senior: € 345 mln |
| Linea *Senior committed* | € 250 mln |
| Linea *Senior committed* e *uncommitted* (ammontare massimo) | € 345 mln |
| Durata | 3 anni con *commitment* rinnovabile annualmente, scadenza 31.12.2027 |
| Periodo revolving | 3 anni, soggetto ad eventi di terminazione anticipata |
| Limite percentuale di erogazione di Generalfinance | Limite 85% |
| Senior Advance Rate | 85% (senior note) delle anticipazioni *(Initial Advanced Amount*) |
| Portafoglio oggetto dell'Operazione | Factoring *Pro-Solvendo* e Factoring *Pro-Soluto* |
| Supporto di credito | *Credit Enhancement* dinamico in funzione dei livelli di (i) *default*, (ii) *dilution*, (iii) dell'ammontare medio finanziato ai cedenti originati, soggetto ad un *floor* e aggiustato per il livello di concentrazione dei debitori.<br>Il Supporto di Credito corrisponde al prezzo differito (*Deferred Purchase Price*, DPP) |
| Titoli *Senior* | Variable Funding Notes pari all'85% delle anticipazioni di GF |
| Titoli *Mezzanine* | Partly Paid Notes pari all' 8,8% circa delle anticipazioni di GF |
| Titoli *Junior* | Partly Paid Notes pari al 6,2%[1] circa delle anticipazioni di GF |
| *Interest Rate* | EURIBOR 1M con floor a 0% + Margine per le note A1 e A2<br>EURIBOR 3M con floor a 0% + Margine per le note A3 |
| Margine | 1,1% per le note A1 e A2<br>0,98% per note A3 |
| *Commitment Fee* | 30% del margine delle note *senior*, calcolato sulla porzione di linea *committed* non utilizzata |
| Rating | Non previsto |
| Hedging | Non previsto |

*Note: [1] Assumendo un Prezzo di Acquisto Iniziale pari all'80% del valore nominale dei crediti ceduti in essere (factoring pro solvendo).*

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


## Sezione 3 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

**PREMESSA**

**Governo dei rischi aziendali**

Generalfinance è esposta ai rischi tipici di un intermediario finanziario. In particolare, anche sulla base del processo ICAAP definito, la Società è esposta ai seguenti rischi rilevanti di "primo pilastro":

- **Rischio di credito**: rischio che il debitore (e il cedente, in caso di operazioni *pro solvendo*) non sia in grado di adempiere ai propri obblighi di pagamento di interessi e di rimborso del capitale. Esso comprende il rischio di controparte, ossia il rischio che la controparte di un'operazione risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari di un'operazione.
- **Rischio operativo**: rischio di perdite derivanti da disfunzioni a livello di procedure, inadeguatezza dei processi interni, delle risorse umane e dei sistemi tecnologici oppure derivanti da eventi esterni inattesi.

Generalfinance è altresì esposta ai seguenti altri rischi:

- **Rischio di concentrazione**: rischio derivante da esposizioni verso controparti, incluse le controparti centrali, gruppi di controparti connesse e controparti operanti nel medesimo settore economico, nella medesima regione geografica o che esercitano la stessa attività o trattano la stessa merce, nonché dall'applicazione di tecniche di attenuazione del rischio di credito, compresi, in particolare, i rischi derivanti da esposizioni indirette, come, ad esempio, nei confronti di singoli fornitori di garanzie (per il rischio di concentrazione verso singole controparti o gruppi di controparti connesse).
- **Rischio paese**: rischio di perdite causate da eventi che si verificano in un paese diverso dall'Italia. Il concetto di rischio paese è più ampio di quello di rischio sovrano in quanto è riferito a tutte le esposizioni indipendentemente dalla natura delle controparti, siano esse persone fisiche, imprese, banche o amministrazioni pubbliche.
- **Rischio di trasferimento:** rischio di esposizione nei confronti di un debitore che si finanzia in una valuta diversa da quella in cui percepisce le sue principali fonti di reddito, e pertanto realizzi delle perdite dovute alle difficoltà del debitore di convertire la propria valuta nella valuta in cui è denominata l'esposizione.
- **Rischio di tasso d'interesse**: rischio che si manifesta per effetto di un andamento dei tassi di mercato sfavorevole e si riferisce alla mancata coincidenza delle date di scadenza e di riprezzamento (*repricing risk*) e al diverso andamento dei tassi di riferimento delle poste attive e passive (*basis risk*).
- **Rischio di liquidità**: il rischio di non essere in grado di fare fronte ai propri impegni di pagamento per l'incapacità sia di reperire fondi sul mercato (*funding liquidity risk*) sia di smobilizzare i propri attivi (*market liquidity risk*). Per Generalfinance rileva in particolare la fattispecie del *funding liquidity risk*. In altri termini, il rischio di liquidità deriva da un possibile sbilancio tra i flussi e i deflussi di cassa attesi e dei conseguenti sbilanci/eccedenze in diverse fasce di scadenza, in funzione dell'esigibilità dell'attivo o pagamento del passivo distinti per vita residua (*maturity ladder*).
- **Rischio residuo:** rischio che le tecniche riconosciute per l'attenuazione del rischio di credito utilizzato dalla Società risultino meno efficaci del previsto. Tale rischio si manifesta essenzialmente quando, all'atto del deterioramento del debitore, lo strumento di mitigazione a fronte dell'esposizione fornisce, nei fatti, un grado di protezione inferiore a quanto originariamente previsto e, di conseguenza, il beneficio patrimoniale ottenuto con il relativo utilizzo risulta sovrastimato.
- **Rischio di cartolarizzazione**: rischio determinato dall'assenza di adeguate politiche e procedure volte a garantire che la sostanza economica di dette operazioni sia pienamente in linea con la loro valutazione di rischiosità e con le decisioni degli organi aziendali. La Società ha in essere una operazione di cartolarizzazione (General SPV), che non prevede il trasferimento del rischio di credito del portafoglio, in quanto l'operazione medesima è finalizzata esclusivamente a effettuare raccolta di fondi sul mercato istituzionale e prevede la sottoscrizione delle note *mezzanine* e *junior* da parte dell'*originator* (Generalfinance).
- **Rischio di leva finanziaria eccessiva**: rischio che un livello di indebitamento particolarmente elevato rispetto alla dotazione di mezzi propri renda l'intermediario vulnerabile, rendendo necessaria l'adozione di misure correttive al proprio piano industriale, compresa la vendita di attività con contabilizzazione di perdite che potrebbero comportare rettifiche di valore anche sulle restanti attività.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


- **Rischio strategico**: definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.
- **Rischio di reputazione**: il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine Società da parte di clienti, controparti, azionisti dell'intermediario, investitori o autorità di vigilanza. Specularmente, la reputazione rappresenta una risorsa immateriale essenziale ed è considerata come elemento distintivo sul quale si fonda un vantaggio competitivo duraturo.
- **Rischio di non conformità**: rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di norme di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), includendo la normativa sul riciclaggio / finanziamento al terrorismo internazionale e la normativa sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari.
- **Rischio informatico**: rischio di incorrere in perdite economiche, di reputazione e di quote di mercato in relazione all'utilizzo di tecnologia dell'informazione e della comunicazione (*Information and Communication Technology – ICT*).
- **Rischio derivante da rapporti di esternalizzazione (*outsourcing*):** rischio legato all'attività dell'outsourcer, in particolare alla sua inefficienza/disservizi e alla perdita di competenze da parte delle risorse umane della Società. In prevalenza si tratta di rischi operativi, anche se non sono trascurabili le implicazioni sui rischi di credito, conformità e reputazionali.

In tale ambito, i rischi conseguenti sono presidiati da specifiche strutture organizzative, che operano d'intesa con l'Ufficio Risk Management, da politiche e procedure volte alla loro identificazione, monitoraggio e gestione. In particolare:

- la Direzione Crediti (*Chief Lending Officer*) e la Direzione Operativa (*Chief Operating Officer*) presidiano la gestione del rischio di credito, del rischio paese e del rischio di concentrazione, essendo organizzativamente responsabili delle diverse fasi del processo del credito, vale a dire istruttoria, concessione e monitoraggio per quanto riguarda la Direzione Crediti, gestione e recupero per quanto riguarda la Direzione Operativa;
- la Direzione Finanza e Amministrazione (*Chief Financial Officer*) gestisce e monitora i rischi di liquidità, tasso d'interesse, residuo, di cartolarizzazione, di leva finanziaria eccessiva e strategico (quest'ultimo, in particolare, in stretto raccordo con l'Amministratore Delegato);
- la Direzione Affari Legali e Societari gestisce e monitora i rischi di reputazione (in raccordo con il CFO, per quanto attiene alle relazioni con i media);
- l'Ufficio AML e Compliance presidia il rischio di non conformità (che include il rischio di riciclaggio) ed il rischio derivante da rapporti di esternalizzazione;
- l'Ufficio Internal Audit presidia i controlli di terzo livello sul processo del credito;
- la Direzione ICT e Organizzazione presidia il rischio informatico.

Sul piano operativo, la Direzione Finanza e Amministrazione fornisce alle funzioni e agli organi aziendali (attraverso il sistema di pianificazione e controllo di gestione) la reportistica periodica sull'andamento delle attività e sugli scostamenti rispetto al budget e al piano industriale; tale informativa è strutturata su base giornaliera (dati commerciali, grandezze patrimoniali, redditività delle operazioni di *factoring*) e mensile/trimestrale (*tableau de bord* che sintetizza le informazioni finanziarie, di rischiosità del portafoglio, di liquidità, patrimonializzazione). L'Ufficio Risk Management monitora in dettaglio l'andamento dei principali indicatori di rischio con uno specifico documento sull'andamento del rischio di credito "*tableau de bord* sul monitoraggio del rischio di credito", che viene presentato trimestralmente al Consiglio di Amministrazione, e attraverso il monitoraggio dei principali indici definiti nel *Risk Appetite Statement*, attraverso una specifica informativa trimestrale, sottoposta al vaglio del Consiglio.

La Società si è pertanto dotata di un sistema di controllo gestionale e di *risk management* volto a consentire alle aree operative di disporre periodicamente di informazioni dettagliate ed aggiornate circa la situazione economico-patrimoniale e finanziaria e l'andamento delle principali grandezze relative ai rischi assunti. Il sistema di controllo di gestione, che fa parte del più ampio sistema di controllo interno, è stato sviluppato da Generalfinance in ottica strategica in quanto richiama, con sistematicità e in via anticipata, l'attenzione del *management* sulle conseguenze delle decisioni assunte quotidianamente

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


(gestione operativa). Esso è quindi inteso come l'insieme integrato degli strumenti tecnico-contabili, delle informazioni e delle soluzioni di processo utilizzate dal *management* a supporto delle attività di pianificazione e controllo.
Tale modello prevede l'assegnazione di responsabilità a soggetti ben identificati all'interno della Società per garantire il costante monitoraggio dei fattori critici di successo (FCS) e di rischio (FCR) attraverso l'identificazione di indicatori di performance e di rischio (KPI e KRI) e, ove necessario, l'attivazione di altre tipologie di controllo.

**SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI**

Il Sistema dei Controlli Interni implementato dalla Società ("SCI") è costituito dall'insieme di regole, funzioni, strutture, risorse, processi e procedure volti ad assicurare, nel rispetto della sana e prudente gestione, il conseguimento delle seguenti finalità:

- verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali;
- salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite;
- efficacia ed efficienza dei processi aziendali;
- affidabilità e sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche;
- prevenzione del rischio di coinvolgimento, anche involontario, in attività illecite (con particolare riferimento a quelle connesse con il riciclaggio, l'usura e il finanziamento al terrorismo);
- conformità delle operazioni alla legge e alla normativa di vigilanza, nonché alle politiche, ai regolamenti e alle procedure interne.

**Funzione di Risk Management**

Nell'organizzazione di Generalfinance la funzione di gestione dei rischi è collocata presso l'Ufficio Risk Management.
L'ufficio è posto alle dirette dipendenze dell'organo con funzioni di gestione (Amministratore Delegato), con accesso diretto al Consiglio di Amministrazione mediante flussi informativi periodici.
Le attività di gestione del rischio hanno lo scopo di verificare il rispetto delle regole di vigilanza prudenziale e la gestione dei rischi aziendali. In particolare, tale ufficio concorre al processo di identificazione, analisi, modellizzazione, valutazione e misurazione dei rischi, verificando il rispetto nel continuo dei limiti complessivi di vigilanza prudenziale imposti dall'Autorità di Vigilanza.

**Funzione di Compliance**

La funzione di *compliance* è svolta dall'Ufficio AML e Compliance, al quale sono demandate le attività attinenti al monitoraggio e alla verifica di conformità alle norme. Le attività di controllo di conformità hanno lo scopo di vigilare sulla conformità delle procedure, dei regolamenti e delle policy aziendali nei confronti delle disposizioni normative. In particolare, l'Ufficio AML e Compliance, con l'ausilio della Direzione Affari Legali e Societari, identifica le norme applicabili alla Società e ne valuta e misura l'impatto sull'attività aziendale, proponendo opportune modifiche organizzative al fine di garantire un efficace ed efficiente presidio dei rischi di non conformità e reputazionali individuati.

**La Funzione Antiriciclaggio**

La Funzione Antiriciclaggio è collocata presso l'Ufficio AML e Compliance. L'ufficio è posto alle dirette dipendenze dell'organo con funzioni di gestione (Amministratore Delegato), con accesso diretto al Consiglio di Amministrazione mediante flussi informativi periodici.
La Funzione Antiriciclaggio (di seguito AML) si occupa di:

- monitorare il rischio di riciclaggio, presidiando il corretto funzionamento dei processi aziendali;
- predisporre attività inerenti al contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo internazionale;
- presidiare il rispetto della normativa antiriciclaggio all'interno della Società e monitorare l'evoluzione della stessa, verificando la coerenza dei processi antiriciclaggio e antiterrorismo rispetto ai dettami normativi;
- effettuare verifiche e controlli in materia di adeguata verifica della clientela e di corretta conservazione dei dati.

Inoltre, essa è coinvolta nel processo istruttorio propedeutico alla segnalazione delle operazioni sospette agli organi preposti.
In ossequio al principio generale di proporzionalità, al responsabile della Funzione AML è conferita anche la delega per la Segnalazione delle Operazioni Sospette ("SOS"), di cui all'art. 35 del decreto legislativo 21 novembre 207, n. 231.
La Funzione AML trasmette al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, con cadenza almeno annuale, una relazione sulle attività svolte nel corso dell'anno precedente.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


**Funzione di Revisione Interna**

La funzione di revisione interna è svolta dall'Ufficio Internal Audit – che riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione – onde assicurare il rispetto della sana e prudente gestione.

L'attività di revisione interna è volta da un lato a controllare, anche con verifiche ex post presso le singole unità organizzative, la regolarità dell'operatività e l'andamento dei rischi, dall'altro a valutare la funzionalità del complessivo sistema di controlli interni e a portare all'attenzione del Consiglio di Amministrazione i possibili miglioramenti alle politiche di gestione dei rischi, ai meccanismi di controllo e alle procedure.

### 3.1 RISCHIO DI CREDITO

*Informazioni di natura qualitativa*

**1. Aspetti generali**

Il rischio di credito è un rischio tipico dell'attività di intermediazione finanziaria e può essere considerato il principale rischio cui è esposta la Società. L'attività di factoring, che costituisce l'ambito operativo di Generalfinance, è la principale determinante del rischio di credito. L'attività di factoring ha peraltro alcune specificità che contribuiscono a contenere i relativi fattori di rischio: la presenza di più soggetti (cedente e debitore ceduto), la garanzia assicurativa che copre buona parte dei volumi di *business*, le ulteriori eventuali garanzie personali acquisite e, soprattutto, la cessione a favore del factor del credito di fornitura intercorrente tra il cedente ed il debitore ceduto. Tali fattori, da un lato, permettono di contenere il rischio di credito rispetto a quello della ordinaria attività bancaria e, dall'altro, connotano l'intero processo creditizio che in Generalfinance è regolamentato da specifiche *policy*.

**Finanziamenti garantiti**

La Società non ha deliberato moratorie su finanziamenti in essere, non ha concesso modifiche a seguito del Covid-19 ai contratti di finanziamento e non ha erogato finanziamenti assistiti dalla garanzia dello Stato. La Società si è resa disponibile – nell'ambito della ordinaria attività di gestione dei crediti commerciali – a rimodulare alcune scadenze al fine di agevolare debitori ceduti e cedenti, con alcune operazioni di riscadenzamento di crediti commerciali, quasi tutti poi rientrati e incassati alla data.

**2. Politiche di gestione del rischio di credito**

**2.1 Aspetti organizzativi**

L'assunzione del rischio di credito è disciplinata dalle politiche deliberate dal Consiglio di Amministrazione ed è regolata da procedure interne che definiscono le attività di gestione, misurazione e controllo e identificano le unità organizzative responsabili delle stesse.

Le attività di gestione del rischio di credito sono incardinate presso la Direzione Crediti e la Direzione Operativa.

La Direzione Crediti agisce attraverso:

- l'Ufficio Valutazione Cedenti, assicurando la conformità delle richieste di finanziamento alla politica creditizia della Società ed esprime pareri ai fini deliberativi. Tale Ufficio è inoltre responsabile delle attività che caratterizzano la fase di istruttoria e l'attività di segreteria del Comitato Crediti;
- l'Ufficio Supporto Legale, monitorando costantemente le variazioni e gli aggiornamenti degli aspetti legali dei clienti cedenti. Tale Ufficio gestisce gli aspetti di natura legale che insorgono nel corso del rapporto con i clienti cedenti, assiste l'Ufficio Collection nelle attività di recupero giudiziale del credito e – di concerto con la Direzione Operativa e la Direzione Affari Legali e Societari, per quanto di loro rispettiva competenza - gestisce il contenzioso passivo intrattenendo i rapporti con i legali incaricati, fornendo loro indicazioni e concordando le strategie processuali;
- l'Ufficio Valutazione Debitori, curando nel dettaglio la valutazione dei singoli debitori ceduti e definendo il rischio complessivo del portafoglio debitori ceduti;
- l'Ufficio Monitoraggio Portafoglio, monitorando il rischio di credito in ottica di portafoglio, valutando le *performance* e gli indicatori di qualità del credito.

La Direzione Operativa agisce attraverso:

- l'Ufficio Collection, a cui è affidato il monitoraggio continuo delle scadenze e le attività di gestione dell'incasso dei crediti. A tale Ufficio è deputato il processo di recupero del credito in tutte le diverse fasi, dallo scaduto fino all'eventuale recupero legale;
- l'Ufficio Gestione Debitori, che si occupa di gestire il rapporto con i debitori ceduti nell'ambito delle modalità

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


operative definite con il cedente e gestendo la riconciliazione degli incassi giornalieri;

- l'Ufficio Back Office, che monitora il rispetto delle modalità operative previste per lo specifico rapporto e si occupa del processo di erogazione del credito e liquidazione delle somme non anticipate ai cedenti.

La competenza in materia di concessione del credito è ripartita tra il Consiglio di Amministrazione, il Comitato Crediti e, in minima parte e solo con riguardo al Fido Debitore (come di seguito specificato) al Chief Lending Officer (CLO). Il Comitato Crediti e il CLO operano in forza dei poteri loro conferiti dal Consiglio di Amministrazione, come di seguito rappresentato.
Nell'ambito delle proprie funzioni, gli Organi deliberanti eseguono un'analisi approfondita della documentazione e del livello di rischiosità dell'operazione di finanziamento e provvedono a deliberare, in caso di esito positivo della valutazione, l'erogazione del credito.
Nella fase di analisi, gli Organi deliberanti sono supportati dal sistema informativo gestionale proprietario (Generalweb/TOR) e dai sistemi di *data analytics*, che permettono un'analisi di dettaglio di ogni singolo fido richiesto, sia con riferimento alla valutazione del Cedente che dei debitori ceduti. Il processo di delibera di concessione/erogazione del credito viene gestito elettronicamente tramite un'apposita funzione del sistema informativo aziendale (Pratica Elettronica di Fido e posizione cedente), mediante le quali è possibile avere l'immediata evidenza di tutti i dati relativi alle varie posizioni oggetto di valutazione e dell'esito delle deliberazioni. Terminata l'analisi e adottata la delibera, il processo si conclude con la generazione di specifiche comunicazioni informative destinate alle varie funzioni aziendali interessate e ai clienti.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale nell'ambito del quale le delibere sono assunte a seguito di un confronto dialettico tra le varie funzioni aziendali coinvolte nel processo del credito (alcune delle quali presenti in Comitato Crediti con diritto di voto, altre con mera funzione informativa, consultiva o propositiva). Esso è composto da:

- l'Amministratore Delegato;
- il Responsabile della Direzione Crediti (CLO);
- il Responsabile della Direzione Commerciale (CCO);
- il Responsabile della Direzione Operativa (COO);
- i due responsabili dell'Ufficio Business Development.

Alle sessioni in cui il Comitato Crediti è chiamato ad esaminare la classificazione creditizia di una posizione attiva, partecipa anche il Responsabile dell'Ufficio Risk Management, il quale interviene con funzione consultive, senza diritto di voto.

Successivamente viene generato un documento contenente l'esito della deliberazione. L'esito della deliberazione viene poi caricato a sistema per alimentare o aggiornare i record gestionali che riportano le condizioni economiche ed operative specifiche che regolano il rapporto con il cedente, in modo tale che siano parametrizzati in maniera definitiva e completa tutti criteri e i limiti operativi per la successiva fase di erogazione.
Il Comitato Crediti – delibera – in conformità a quanto previsto dalla "Policy in materia di Classificazione e valutazione delle esposizioni creditizie" – i passaggi dei crediti tra stati amministrativi (inadempienza probabile (UTP), sofferenza) e i relativi accantonamenti analitici; il Comitato, inoltre, riceve puntuale informativa dall'Ufficio Monitoraggio Portafoglio dei trasferimenti "automatici" da Stadio 1 a Stadio 2, verificatisi in esecuzione della specifica *policy* aziendale e secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 9.
Inoltre, il Comitato, trimestralmente, analizza le posizioni in Watchlist e valuta all'occorrenza le eventuali proposte di riclassificazione in *cluster* differenti dallo stage 1.
Gli esiti delle delibere del Comitato sono sempre trasmessi al CFO, al responsabile dell'Ufficio Amministrazione e Bilancio e al responsabile dell'Ufficio Segnalazioni di Vigilanza, al fine del corretto recepimento degli esiti nell'ambito del *reporting* finanziario e segnaletico, nonché al responsabile dell'Ufficio Risk Management.
Nell'ambito del processo del credito riveste poi un ruolo di rilievo l'Ufficio Risk Management che si occupa dei controlli di secondo livello del rischio di portafoglio crediti della Società mediante il monitoraggio andamentale delle esposizioni creditizie e l'individuazione delle posizioni potenzialmente problematiche. L'Ufficio Risk Management svolge le proprie attività di verifica sulla base di flussi informativi provenienti dalle funzioni aziendali illustrando periodicamente al Consiglio di Amministrazione l'andamento del rischio di credito formalizzato nel *Tableau de Bord* sul Monitoraggio del Rischio di Credito.

Le principali attività di *risk management* riguardano i seguenti ambiti:

- la misurazione del rischio di credito sottostante al portafoglio in bonis e al portafoglio problematico;
- il monitoraggio dei "crediti anomali" (soggetti in sofferenza, soggetti incagliati, soggetti in stage 2 e soggetti in osservazione);

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


- il monitoraggio dei limiti e delle deroghe alle *policy* aziendali;
- la verifica della coerenza nel tempo tra le regole di valutazione del merito creditizio ed il *pricing* correlato;
- il monitoraggio dei limiti di concentrazione delle esposizioni creditizie verso un'unica Controparte (Gruppi di società), come da normativa dell'Autorità di Vigilanza;
- il monitoraggio del framework IFRS 9, nell'ambito della determinazione della c.d. *Expected Credit Loss*.

Infine, sono attribuite al *Chief Operating Officer* talune deleghe in materia di sconfini a livello di massimo erogabile per cedente e/o *plafond* a livello debitore, nonché per la definizione di proroghe / riscadenziamenti e piani di rientro.

**2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo**

*Considerazioni generali*

Le principali tipologie di clienti sono rappresentate dai seguenti due segmenti in cui viene declinata l'operatività in ambito "Distressed":

- imprese "in turnaround", a cui la Società, tramite operazioni di supporto del ciclo attivo e/o del ciclo passivo, offre competenze specifiche orientate all'assistenza finanziaria al manifestarsi di situazioni di tensione finanziaria, nel corso della procedura di risanamento e successivamente ad essa;
- imprese "in bonis/high risk", a cui vengono offerti servizi flessibili, volti alla soluzione delle problematiche di finanziamento, estesi anche nei confronti di clienti e fornitori.

L'ambito territoriale di riferimento in cui opera la società, quanto ai debitori ceduti, è rappresentato principalmente dalla cosiddetta "Area Euro". Una componente - storicamente intorno al 25% - del *turnover* è realizzata con debitori ceduti esteri, principalmente area UE e nord America, con una limitata assunzione di "rischio paese". Per quanto riguarda i cedenti, l'ambito di operatività è relativo ad aziende italiane. In particolare, a livello geografico l'operatività è concentrata prevalentemente nel nord Italia – con un particolare focus sulla Lombardia – e, a livello settoriale, nel manifatturiero e commerciale.

Il *core business* della Società è rappresentato dalla concessione di finanziamenti ai soggetti sopra indicati (tipicamente identificati con il termine "clienti cedenti" o semplicemente "cedenti") mediante l'anticipo di crediti commerciali da questi vantati attraverso la forma tecnica del factoring.

In particolare, le principali operazioni della Società si sostanziano nelle seguenti:

- Factoring *pro solvendo*: la Società opera tramite la concessione di un finanziamento a favore della clientela, che contestualmente cede alla Società crediti di impresa, il pagamento dei quali viene imputato a restituzione della somma finanziata. L'incasso del credito ceduto va progressivamente ad estinguere il finanziamento e a coprirne i costi e la somma residua (eventuale differenza tra il nominale del credito incassato e l'importo erogato a titolo di anticipazione) viene trasferita al cedente.

  La percentuale media di anticipo sull'intero portafoglio *pro solvendo* si è mediamente attestata, negli anni, intorno all'80% del valore nominale del credito ceduto; la percentuale di erogazione per singola cessione è variabile in funzione delle caratteristiche specifiche dell'operazione, del cedente e dei debitori ceduti (ad es. in funzione della modalità di pagamento dei crediti, della natura e della solvibilità del debitore ceduto, della situazione del cedente, della storicità della relazione, dei dati andamentali di incasso e di altri elementi che vengono valutati di volta in volta ai fini di concessione). In tale tipologia di operazione il rischio di insolvenza del debitore ceduto rimane a carico del cedente.
- Factoring *pro soluto*: tale tipologia di operazione segue le medesime modalità operative descritte al punto precedente ma prevede che sia la Società ad assumersi il rischio del mancato pagamento del credito ceduto. Le operazioni *pro soluto* poste in essere dalla Società sono di tipo *IAS-compliant*, con il trasferimento dei rischi dal cedente al factor.

Le operazioni effettuate da Generalfinance prevedono di norma la notifica delle singole cessioni al debitore ceduto ("Factoring Notification"); a fronte di specifici presidi operativi, vengono attuate operazioni senza notifica ("Not notification"). Le cessioni hanno di norma oggetto crediti già sorti mentre in talune situazioni – sulla base di puntuali presidi operativi di volta in volta definiti dall'organo deliberante – vengono effettuate cessioni di crediti futuri (contratti oppure ordini).

L'assunzione dei rischi prevede l'acquisizione di idonea documentazione atta a permettere una valutazione del singolo cliente, codificata in un processo di istruttoria, che prevede anche la profilazione della clientela ai fini di antiriciclaggio. Tramite tale attività viene predisposta, a favore del Comitato Crediti, una relazione di analisi (sintetizzata in un documento denominato Pratica Elettronica di Fido o PEF) diretta ad evidenziare il livello di rischio creditizio associato sia al cedente che ai debitori

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


ceduti (valutato, in tal caso, anche a livello di portafoglio complessivo), nonché la compatibilità fra le singole richieste di affidamento e la politica creditizia assunta dalla Società. Il processo di istruttoria si completa una volta concluse tutte le ulteriori verifiche previste dalla normativa interna e di vigilanza (es. antiriciclaggio), al termine delle quali la pratica può essere sottoposta all'esame del Comitato Crediti.

In qualità di cessionario di crediti commerciali, Generalfinance è esposta al rischio di credito commerciale e, successivamente, in via mediata, al rischio di credito finanziario. In particolare, il rischio viene opportunamente gestito tramite:

- l'analisi del cliente (cedente) e del debitore ceduto, sia mediante elaborazioni interne di informazioni tratte dai *data base* aziendali, che con l'ausilio di dati provenienti da soggetti terzi e da organismi pubblici e privati specializzati; in particolare, per ogni cedente e debitore viene calcolato uno score, in funzione della metodologia sviluppata nel tempo da Generalfinance. Lo score a livello di debitore viene poi aggregato a livello di portafoglio, in modo da calcolare lo score complessivo dell'operazione di factoring, in funzione della media ponderata fra cedente e portafoglio debitori. Tenuto conto della natura autoliquidante del rischio assunto, il peso maggiore nell'ambito della metodologia di *scoring* è assegnato al portafoglio debitori;
- la verifica continua dell'intera esposizione del cedente, sia staticamente, ossia con riferimento alla situazione complessiva di rischio, sia dinamicamente, ossia in riferimento all'andamento del suo rapporto con ciascun singolo debitore ceduto;
- la verifica e l'analisi di eventuali rapporti infragruppo, intesi come relazioni intercorrenti tra un cedente e debitori ceduti appartenenti al medesimo gruppo giuridico o economico;
- la verifica continua della regolarità dei pagamenti da parte dei debitori ceduti;
- la diversificazione del portafoglio;
- la continuità e qualità delle relazioni commerciali fra fornitore e cliente;
- l'analisi della consistenza e della dimensione del cedente al fine di ottenere l'equilibrio del rischio assunto.

Oltre ai citati elementi di natura prettamente valutativa, la politica prudenziale della Società si esplica anche nell'adozione di presidi di natura assuntiva e contrattuale:

- copertura assicurativa di gran parte del *turnover*;
- accettazione esplicita della cessione (anche nella forma del riconoscimento) da parte del debitore ceduto, sulle posizioni giudicate meritevoli di particolari attenzioni;
- notifica ai debitori della "Lettera di Inizio Rapporto – LIR" e delle singole cessioni al fine di ottenere l'opponibilità delle operazioni di factoring e la canalizzazione degli incassi;
- fissazione di un limite di importo erogabile alla clientela (così come determinato dal Comitato Crediti) con particolare attenzione ad eventuali situazioni di concentrazioni di rischio;
- diversificazione della clientela per settore economico e per localizzazione geografica.

Le fasi in cui si sostanzia il processo del credito della Società sono state individuate come segue:

- ✓ Istruttoria: rappresenta il momento in cui sono acquisite e valutate le richieste di credito avanzate dalla clientela al fine di fornire, con la massima obiettività possibile, agli organi decisionali una rappresentazione completa ed esaustiva della posizione del richiedente il credito sia per quanto concerne la sua consistenza patrimoniale, che per tutti gli altri elementi necessari alla valutazione del merito creditizio e della sua affidabilità. In tale fase sono analizzate le informazioni raccolte con riferimento ai potenziali debitori ceduti ai fini della loro valutazione.
- ✓ Delibera: atto conclusivo del processo decisionale cui vengono sottoposte le richieste di credito. Essa può avere ad oggetto l'accettazione o il rifiuto della richiesta.
- ✓ Attivazione del rapporto: fase nella quale si provvede a formalizzare la documentazione contrattuale.
- ✓ Erogazione: indica il processo gestionale al termine del quale viene accreditato al cedente l'importo oggetto di anticipazione del credito ceduto. Esso si riferisce pertanto ad una progressione di attività gestionali che hanno come esito la messa a disposizione di fondi a favore del cedente.
- ✓ Liquidazione: indica il processo gestionale eventuale, al termine del quale vengono accreditate al cedente le somme Non Erogate Disponibili, maturate in conseguenza dell'incasso dei crediti ceduti, a seguito del pagamento effettuato dal debitore ceduto.
- ✓ Monitoraggio e revisione: descrivono le modalità di monitoraggio dei crediti erogati al fine di garantire una corretta gestione del credito, nonché una corretta rappresentazione dell'esposizione della Società nei confronti di ciascun cedente o gruppo di clienti connessi. Il monitoraggio è inoltre eseguito allo scopo di procedere tempestivamente

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


ad una revisione delle condizioni del credito qualora dovessero mutare le circostanze relative sia all'andamento economico della situazione del cedente, sia al valore delle garanzie.

- ✓ Rinnovo/Revisione: rappresenta l'attività periodica, con cadenza variabile in base al profilo di rischio dell'operazione (12 mesi per le operazioni meno rischiose e 6 mesi per le altre), di completa revisione della posizione del Cedente. In base alle attività di monitoraggio operativo mensilmente condotte dall'Ufficio Monitoraggio Portafoglio possono essere poste in revisione anche posizioni che rilevano scostamenti significativi dei profili di rischio nell'arco temporale di 1 mese.
- ✓ Reporting: l'attività di reporting è l'insieme dei flussi informativi destinati agli Organi Aziendali e alle funzioni coinvolte nel processo di erogazione e monitoraggio del credito.

La possibilità per il cedente di ricevere l'anticipazione del corrispettivo d'acquisto dei crediti è condizionata allo svolgimento di un'approfondita valutazione dei debitori ceduti, nonché del cedente stesso e alla previa concessione di un adeguato affidamento, riferito a ciascun debitore.

*Massimo Erogabile*

Viene inoltre definito un limite ("Massimo Erogabile") che rappresenta l'importo massimo entro il quale Generalfinance è disponibile ad erogare somme a titolo di pagamento anticipato del corrispettivo di acquisto dei crediti. Esso è riferito all'intera posizione del cedente (singolo o a livello di Gruppo), considerata nel suo complesso e costituisce un massimale operativo, deliberato internamente alla Società, predeterminato e definito per soddisfare esigenze operative di natura gestionale. Avendo tali caratteristiche e non rappresentando alcun impegno contrattuale nei confronti del cliente ad accordare anticipazioni sui crediti ceduti sino all'importo definito, il suddetto limite è suscettibile di essere revisionato e modificato discrezionalmente dalla Società in ogni momento. Il Massimo Erogabile per cedente viene deliberato dal Comitato Crediti o dal Consiglio di Amministrazione in funzione delle autonomie e delle deleghe conferite.

*La percentuale di erogazione*

Viene definita percentuale di erogazione il rapporto tra valore anticipato da Generalfinance in fase di erogazione e il valore nominale dei crediti ceduti dal cliente alla Società.

La percentuale di erogazione, relativamente al factoring *pro solvendo*, per singolo cedente / debitore è variabile a discrezione del factor in funzione delle caratteristiche specifiche dell'operazione, del cedente e dei debitori ceduti (ad es. in funzione della modalità di pagamento dei crediti, della natura e della solvibilità del debitore ceduto e di altri elementi che vengono valutati di volta in volta che si effettua un'erogazione). Relativamente al factoring *pro soluto*, la percentuale di erogazione è pari al 100%, trattandosi unicamente di operazioni di acquisto a titolo definitivo (c.d. *IAS Compliant*). La percentuale di erogazione per cedente viene deliberata dal Comitato Crediti o dal Consiglio di Amministrazione in funzione delle autonomie e delle deleghe conferite.

*Limite di Anticipazione Debitore*

Oltre al precedente, viene valutato un ulteriore limite operativo ("Limite di Anticipazione Debitore" o "Fido Incrocio") che rappresenta l'importo massimo entro il quale Generalfinance è disponibile ad erogare somme a titolo di Anticipazione di crediti vantati verso un singolo debitore o un gruppo di debitori connessi. Esso rappresenta il rapporto tra il limite massimo (in termini di valore nominale) di crediti vantati nei confronti di un singolo debitore (o gruppo di debitori connessi) che la Società è disposta ad acquisire da un particolare cedente ("Fido Incrocio") e la percentuale di anticipazione dei singoli crediti.

Il Limite di Anticipazione Debitore non può in ogni caso superare i limiti previsti dalle disposizioni di Vigilanza applicabili.

Il Fido Incrocio per debitore viene deliberato dal CLO, dal Comitato Crediti o dal Consiglio di Amministrazione in funzione delle autonomie e delle deleghe conferite.

*Percentuale minima di copertura assicurativa*

La percentuale di copertura assicurativa rappresenta l'incidenza dell'esposizione assicurata rispetto l'esposizione totale. La definizione di tale soglia minima a valere sull'intera posizione del Cliente rappresenta un parametro di gestione del rischio.

*Pricing*

Il *pricing* delle operazioni di factoring viene calcolato sulla base di un modello automatizzato.

La metodologia seguita rappresenta un primo passo di avvicinamento verso le prassi richieste dal Regolatore che, in particolare nelle EBA LOM, ha sottolineato l'importanza di dotarsi di modelli di *pricing risk-adjusted*.

Il modello di *pricing* di Generalfinance formalizza in un unico indicatore ("EVA Based") tutti i ricavi e costi associati

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


all'operazione:

- costo del rischio stimato: costo del credito atteso per Generalfinance misurato attraverso la Perdita Attesa stimata per coprirsi dal rischio di insolvenza della controparte;
- costo del capitale: costo del patrimonio necessario all'erogazione del credito dato dal prodotto tra la remunerazione attesa dell'azionista ("Ke") e il capitale assorbito;
- costo del *funding*: costi da sostenere per finanziarsi nell'arco temporale dell'operazione;
- costi operativi: costi diretti ed indiretti che Generalfinance sostiene per lo svolgimento dei processi operativi.

A tali costi viene aggiunto un margine di profitto in funzione degli obiettivi di marginalità.
La valutazione preliminare automatica viene poi puntualmente definita dalla Direzione Commerciale in funzione del sistema di deleghe.

*Valutazione interna (scoring)*

La Società attribuisce ad ogni operazione una valutazione interna propria definita "score Operazione" atta a classificare, secondo una progressione numerica, la rischiosità del rapporto di *factoring*.
Lo "*score* Operazione" viene calcolato sulla base di valutazioni indipendenti tra loro circa le performance economico-patrimoniali, sia storiche che prospettiche del Cedente, e l'analisi di ulteriori fattori di performance e connessi al contesto legale che caratterizza l'azienda cliente (fattori sintetizzati nel c.d. "score cedente") e la rischiosità del suo portafoglio di debitori ceduti (c.d. "score di portafoglio").

- *Score Cedente*

Lo "score Cedente" è un punteggio che sintetizza la rischiosità della controparte attraverso la valutazione di specifici indicatori chiave di performance (identificati e differentemente valutati in base alla tipologia di azienda oggetto di analisi), raggruppati in dimensioni che ne definiscono l'ambito di analisi; le logiche di ponderazione dei KPI permettono di calcolare il valore della singola dimensione alla quale, a sua volta, è stato attribuito un peso specifico che permette di determinare lo score finale.
Il modello di valutazione è stato consolidato, definendo almeno un indicatore obbligatorio per ogni dimensione, distribuendo il peso degli indicatori eventualmente non valutabili in modo proporzionale sugli indicatori valutati. Infine, le diverse dimensioni sono a loro volta ponderate al fine di generare uno score del Cedente che verrà poi espresso su una scala da 1 a 4, dove il 4 rappresenta il grado massimo di rischiosità della controparte.
I principali indicatori oggetto di valutazione sono:

- sostenibilità del rimborso della posizione debitoria rispetto ai flussi generati e declinati nel piano di ristrutturazione (in caso di Cedente *Distressed*) o nel *Business Plan* (in caso di Cedente Bonis);
- valutazione oggettiva e soggettiva del Cedente (mediante l'analisi quali/quantitativa delle sue risultanze economiche e patrimoniali unitamente ad una valutazione dei principali elementi aziendali come, ad esempio: i beni/servizi offerti, il mercato di appartenenza, l'organizzazione produttiva e gestionale, oltre che sullo stato giuridico e i rapporti societari);
- eventuale presenza di tutele legali (fideiussioni, pegni, ipoteche ecc.).

- *Score di Portafoglio*

Con riferimento ai debitori ceduti, il merito creditizio viene calcolato utilizzando una formula matriciale che attiva – in base alla classe dimensionale di esposizione complessiva stimata verso il Debitore – differenti richieste di informazioni a selezionati *infoprovider*.
Tale analisi si basa su 3 distinti elementi valutativi: valutazione finanziaria, andamentale e di assicurabilità, a cui si aggiunge la valutazione dell'effettiva copertura assicurativa ottenuta sul Debitore.
La componente di valutazione finanziaria sintetizza la valorizzazione dei dati disponibili da fonti camerali (tra cui i dati storici di bilancio e ulteriori elementi quali ad esempio l'attività dell'azienda, la storicità, la *governance*) unitamente ad un'analisi degli elementi economici/patrimoniali del Debitore, oltre a verificare la presenza di qualsivoglia pregiudizievole o elemento pubblico negativo.
La componente di valutazione andamentale intercetta invece – attingendo da primarie banche dati private – la puntualità nei pagamenti ai propri fornitori.
La componente di valutazione assicurativa integra sia la valutazione sintetica di merito creditizio espressa da diverse compagnie di assicurazione del credito che la valutazione puntuale della garanzia assicurativa rilasciata dalla Compagnia di Assicurazione con cui è in corso la copertura assicurativa (Allianz Trade).

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Una volta ottenuto lo score di ogni singolo ceduto (in scala da 1 a 4 dove il 4 rappresenta il grado massimo di rischiosità della controparte), ciascuno di essi viene ponderato in base all'importo erogabile del relativo fido incrocio (inteso come il prodotto tra l'importo del fido incrocio e la percentuale di erogazione prevista), così da poter determinare lo score del portafoglio cedente.

- *Score Operazione*

Una volta ottenuti lo score del Cedente e lo score del suo portafoglio, questi vengono utilizzati per determinare lo score dell'operazione finale. Nel caso di Cedenti *Distressed*, lo score dell'operazione viene calcolato ponderando lo score del cedente e lo score del portafoglio ceduti in base alla tipologia dello strumento di composizione della crisi d'impresa che caratterizza lo status legale del Cedente.

Nel caso in cui l'analisi sul merito creditizio del debitore dovesse fare emergere la sussistenza di fattori di rischiosità o comunque punti di attenzione, la Direzione Crediti provvede a segnalarlo nella relazione di analisi destinata al Comitato Crediti. Per queste posizioni, in sede di delibera, il Comitato Crediti può definire specifiche modalità operative, volte a mitigare il rischio di credito quali, ad esempio, la riduzione della percentuale di anticipo relativamente a crediti vantati nei confronti del debitore interessato, ovvero il contenimento dell'esposizione, sempre nei confronti del debitore interessato, entro un determinato limite massimo del fido complessivo concesso al cedente.
Qualora, invece, l'analisi sul merito creditizio del debitore dovesse fare emergere la sussistenza di fattori di significativa rischiosità, il Comitato Crediti provvede ad escludere i crediti ceduti vantati verso il debitore interessato da quelli oggetto di anticipazione.

*Intestazione del rischio sul Debitore Ceduto*

In considerazione del fatto che la regolamentazione di settore (i.e. Circolare n. 288 del 3 aprile 2015) consente di intestare l'esposizione *performing* al debitore ceduto – anziché al cedente – qualora siano soddisfatti alcuni requisiti legali e operativi volti ad assicurare che il recupero delle esposizioni creditizie dipenda dai pagamenti effettuati dal debitore medesimo, anziché dalla solvibilità del cedente, il Comitato Crediti valuta l'opportunità di adottare tale approccio nel caso di operazioni che, nel complesso: (i) riguardano anticipazioni al cedente per un importo superiore a due milioni di euro ovvero (ii) nel caso in cui ritenga necessario rafforzare i presidi di monitoraggio del rapporto di cessione del credito, in virtù delle caratteristiche del portafoglio di "clienti-ceduti".
Al fine di verificare il soddisfacimento dei suddetti requisiti richiesti dalla normativa di vigilanza, Generalfinance ha previsto che, nel caso di scelta dell'approccio per "cliente-ceduto", sia compilata un'apposita "check list", sottoposta alla valutazione e all'approvazione del Comitato Crediti e conservata elettronicamente a corredo dell'istruttoria della posizione cedente.
Specifici presidi sono definiti con riferimento all'operatività *not notification*, al fine di rispettare puntualmente quanto previsto nella Circolare 288.
Inoltre, sia con riferimento all'approccio per "debitore ceduto" che per quello relativo al "debitore cedente", Generalfinance si è dotata di procedure interne che consentono di accertare ex ante il deterioramento della situazione finanziaria del singolo debitore e la qualità dei crediti commerciali acquistati, nonché di adeguate procedure che permettono di poter gestire le anomalie che dovessero presentarsi nel corso del rapporto (es. gestione dei crediti anomali, azioni di recupero, etc.).

*Garanzie assicurative e durata massima del credito*

Gli organi deliberanti (CLO, Comitato Crediti e Consiglio di Amministrazione, a seconda dei casi) definiscono livelli minimi di copertura assicurativa associati al portafoglio debitori ceduti e durate massime dei crediti. In particolare, sono previste soglie minime di copertura assicurativa differenziate fra operazioni *pro soluto* e *pro solvendo*. Oltre determinate soglie previste dal Regolamento del Credito in materia di durata del credito o copertura assicurativa, le delibere possono essere assunte esclusivamente dagli organi superiori, sino al Consiglio di Amministrazione.

*Criteri di staging*

In coerenza all'approccio definito dal principio contabile IFRS 9 per la classificazione delle attività finanziarie (il "Principio"), nonché in relazione alle modalità di determinazione del relativo fondo a copertura delle perdite, la Società prevede l'allocazione delle attività finanziarie in tre *cluster* denominati *Stage*, in relazione al livello di rischio di credito insito nello strumento.
Le rettifiche di valore sono conseguentemente definite come segue:

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


- *Stage 1:* la svalutazione è pari alla perdita attesa entro i successivi 12 mesi (ECL a 12 mesi), tenuto conto della durata dei crediti;
- *Stage 2:* la svalutazione è pari alla perdita attesa sull'intera vita residua dello strumento finanziario (ECL *lifetime*);
- *Stage 3*: per le attività finanziarie deteriorate, la svalutazione è pari alla perdita attesa *lifetime* ed è valutata in relazione alle attività di gestione e recupero crediti.

Ai fini della classificazione nei tre *Stage*, valgono le seguenti regole:

- *Stage 1*: attività finanziarie *performing* (comprese le attività finanziarie in "Watchlist") che non hanno subito un aumento significativo del rischio di credito dall'*origination*;
- *Stage 2*: attività finanziarie *performing* per le quali si sia verificato un significativo incremento del rischio di credito (SICR - "*Significative Increase in Credit Risk*") tra la data di *origination* e la data di *reporting* o siano caratterizzate dalle peculiarità definite nei "*backstop*" eventualmente adottati dalla Società;
- *Stage 3*: comprende tutti i rapporti classificati in stato di *default* alla data di *reporting* secondo la definizione normativa di credito deteriorato (Regolamento UE 575/2013, Regolamento (UE) 2019/630, EBA GL 2016/07 e Circolare 288/2015 che ha recepito il Documento in consultazione di Banca d'Italia dal 10 giugno 2020 all'8 settembre 2020 "Modifiche alle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari: applicazione della nuova definizione di default e altre modifiche in materia di rischio di credito, fondi propri, investimenti in immobili e operazioni rilevanti").

Il processo di allocazione in *stage* adottato dalla Società, con contestuale verifica delle condizioni inerenti al significativo incremento del rischio di credito, è caratterizzato anche da elementi di complessità e soggettività. In linea con i requisiti del Principio, la quantificazione del SICR deve fondarsi sulla variazione del rischio di *default* previsto per la vita attesa dell'attività finanziaria e non sulla variazione dell'ammontare di perdita attesa (ECL).

La Società ha scelto di misurare il significativo incremento del rischio di credito della controparte (cedente) con conseguente classificazione dell'esposizione in *Stage 2* in relazione a taluni eventi (*trigger*) automatici per i quali viene valutata la condizione di scaduto, secondo la definizione del Regolamento Delegato (UE) n. 171/2018 sulla soglia di rilevanza delle obbligazioni creditizie in arretrato ai sensi dell'art. 178, par. 2, lettera d) CRR (RD) e discrezionali (basati sulla valutazione dello *status* della controparte, in particolare nei casi di accesso ad una procedura concorsuale da parte del cedente dopo l'erogazione del credito).

Qualora in relazione ad un'esposizione classificata in *Stage 2*, ad una successiva data di *reporting* vengano meno le condizioni per tale classificazione, la stessa verrà riclassificata dal Comitato Crediti in *Stage 1.*

Il Principio richiede che si utilizzino gli stessi criteri di trasferimento per trasferire un'esposizione dai diversi Stage. Ciò in riferimento anche al cosiddetto approccio simmetrico, che consente ad un'entità di rilevare una perdita attesa su un orizzonte temporale di 12 mesi per tutte le esposizioni classificate nello Stage 1, salvo modificare la rilevazione della perdita attesa lungo tutta la vita del credito una volta che il rischio di credito di tali esposizioni risulti essere aumentato in misura significativa dopo la rilevazione iniziale. L'IFRS 9 prevede pertanto la possibilità di allocare le attività finanziarie nello Stage 2 o nello Stage 3 e di riportare tali esposizioni nelle categorie iniziali qualora le valutazioni successive dimostrino che il rischio di credito è diminuito in misura significativa.

A questo proposito il Principio afferma che "se nel precedente esercizio un'entità ha valutato il fondo a copertura perdite dello strumento finanziario a un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita dello strumento, ma alla data di riferimento corrente del bilancio determina che il paragrafo 5.5.3 non è più soddisfatto, essa deve valutare il fondo a copertura perdite a un importo pari alle perdite attese su crediti nei 12 mesi successivi alla data di riferimento corrente del bilancio".

*Calcolo della expected credit loss – Stage 1 e Stage 2*

La Società ha implementato un modello contabile in linea con le previsioni dei principi contabili internazionali, al fine di calcolare i parametri di rischio sottostanti la determinazione della *Expected Credit Loss* (ECL): PD, LGD, EAD, a livello di singola esposizione.

Il Principio prevede che il calcolo delle perdite attese (ECL) deve riflettere:

a) un importo obiettivo e ponderato in base alle probabilità, determinato valutando una gamma di possibili risultati;
b) il valore temporale del denaro, scontando i flussi di cassa attesi alla data di *reporting*;
c) informazioni ragionevoli e dimostrabili che sono disponibili senza eccessivi costi o sforzi alla data di riferimento del bilancio su eventi passati, condizioni attuali e previsioni delle condizioni economiche future.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Per la misurazione delle perdite attese, la Società dispone di un insieme di regole definite in coerenza con i requisiti declinati dallo standard contabile.
Per le esposizioni in Stage 1 e 2 vengono calcolate rispettivamente le perdite attese a 12 mesi e *lifetime*, in base allo stage assegnato all'esposizione, tenuto comunque conto della durata dello strumento finanziario.
A tal riguardo, l'approccio adottato è differenziato per tenere in debita considerazione il potenziale significativo incremento del rischio di credito associato ai crediti classificati nello Stage 2. Sulla scorta di tali considerazioni, tenendo in adeguata considerazione la breve durata (inferiore all'anno) dei crediti erogati dalla Società, alle posizioni classificate come Stage 1 si applica un fattore temporale che riproporziona l'esposizione sulla base della vita residua del credito, secondo la seguente formula:

$$EAD = Esposizione * N/365$$

*Dove N rappresenta il numero di giorni residui per la singola scadenza del credito (c.d. "riga pratica").*

Nel caso di crediti classificati come Stage 1, operano in ogni caso i seguenti elementi:

a) un "floor" minimo pari a 30 giorni nel caso di crediti a scadere aventi una vita residua inferiore ad 1 mese e per crediti scaduti *performing* non oltre i 5 giorni (tempo tecnico minimo previsto per la registrazione dell'incasso);
b) un fattore N pari a 365, ovvero nessun frazionamento, nel caso in cui l'esposizione creditoria risulti scaduta da almeno 6 giorni e non ancora incassata.

Relativamente invece alle posizioni classificate in Stage 2, in considerazione dell'osservato incremento significativo del rischio di credito, si ritiene di non adoperare alcun riproporzionamento temporale dell'esposizione. Di fatto, si assume una durata temporale dell'esposizione di 12 mesi, coerente con l'orizzonte temporale della *Probability of Default* (PD).

Il calcolo delle perdite attese – con la connessa definizione dei parametri di rischio – viene aggiornato con cadenza mensile e comunque ad ogni data di *reporting*. In particolare, la perdita attesa rilevata è misurata tenendo in considerazione la specificità del portafoglio e del modello di business, ovvero delle politiche attive di mitigazione del rischio utilizzate nella gestione del portafoglio.
La ECL è pertanto calcolata secondo la seguente formula:

$$ECL = PD * LGD * EAD$$

*"PD" rappresenta la probabilità di default considerando un orizzonte temporale pari ad 1 anno;*
*"LGD" rappresenta la perdita attesa nel caso di default;*
*"EAD" misura l'esposizione a default.*

Considerato che i giorni medi di credito sono molto contenuti (mediamente inferiori ai 90 giorni), il diverso grado di rischio rilevato tra le posizioni classificate in Stage 2 rispetto alle posizioni in Stage 1 viene intercettato tramite l'utilizzo di un fattore temporale applicato alla EAD, aggiunto alla formula di calcolo, come specificato in precedenza.
Per quanto riguarda invece le esposizioni creditizie verso intermediari finanziari, si considera una ECL a 12 mesi (non avendo la società esposizioni oltre quelle a vista verso enti finanziari) pari alla EL media di un *peer group* di banche italiane, sulla base delle PD fornite da *provider* esterni (Bloomberg), tenuto conto di una LGD stimata pari a 10%.

*Parametri di Rischio: Probability of Default (PD)*
La *Probability of Default* è misurata a livello di debitore ceduto; tale approccio è tra l'altro coerente con il *business model* della Società, che valuta la rischiosità delle controparti prioritariamente sulla base del portafoglio debitori ceduti.
L'approccio è altresì coerente con il disposto della normativa di Vigilanza che, al ricorrere di talune condizioni legali ed operative, consente l'intestazione del rischio sul debitore ceduto – in luogo del cedente – a fini prudenziali anche per l'operatività pro solvendo, che rappresenta il core business di Generalfinance.
La PD a 12 mesi è quella desunta dai *rating* forniti da *provider* esterni associata alle classi di *rating* che poi vengono ricondotte all'interno di una unica distribuzione di classi di rischio (*mapping*). L'individuazione e l'assegnazione del parametro di PD al debitore ceduto avviene secondo i seguenti step:

1) identificazione dei *rating* associati al debitore ceduto;
2) associazione ad ogni *rating* della relativa PD sulla base delle "Master scale" fornite dai vari *provider* o, in alternativa, di una riconciliazione fra le stesse;

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


3) media delle PD associate ai *rating* disponibili per ogni ceduto alla data di riferimento del calcolo. Il risultato della media delle PD è la PD assegnata al debitore ceduto.

Tenuto conto dell'orizzonte temporale di stima della PD, ovvero 12 mesi, si ritiene ragionevole procedere alla considerazione del rating di ogni debitore ceduto su base annuale. Laddove il *rating* sia stato validato oltre i 12 mesi precedenti, lo stesso viene scartato dal sistema e la posizione viene trattata come "unrated".
Relativamente alla stima della PD *lifetime* da utilizzare ai fini del calcolo della ECL per i crediti classificati come Stage 2, sono stati tenuti in considerazione i seguenti elementi:

- specificità del modello di business ("factoring");
- giorni medi di credito del portafoglio, mediamente inferiori a 90 giorni.

La *proxy* della PD *lifetime* è la PD 12 mesi individuata secondo le logiche precedentemente riportate.
Per quanto riguarda le controparti per le quali non è possibile individuare alcun *rating* fornito dai provider esterni, viene utilizzata quale *proxy* di PD, la PD media ponderata del portafoglio crediti. Tale PD viene aggiornata periodicamente (almeno con cadenza annuale) al fine di riflettere nel calcolo le ultime informazioni disponibili sul portafoglio.

Relativamente alle casistiche riguardanti "anticipo crediti futuri", è previsto un trattamento specifico per il calcolo della ECL. In particolare, nei casi in cui il valore nominale dei crediti ceduti in *pro solvendo*:

- sia maggiore o uguale al 50% dell'esposizione relativa ai crediti futuri dello stesso cedente, la PD viene calcolata come la media ponderata per l'esposizione delle PD relative al portafoglio dei debitori ceduti *pro solvendo* del cedente.
- sia inferiore al 50% dell'esposizione relativa ai crediti futuri dello stesso cedente, la PD è calcolata utilizzando la media delle PD associate ai *rating* disponibili del cedente.

Qualora il debitore ceduto sia una Pubblica Amministrazione (es: Agenzia delle Entrate, Ministeri o altri enti pubblici dell'Amministrazione Centrale), la PD utilizzata è quella fornita da Bloomberg relativamente alla Repubblica Italiana alla data di riferimento.
Infine, nel caso di una posizione *pro soluto* in relazione alla quale il credito verso il debitore ceduto sia integralmente fronteggiato dal ciclo attivo in cui lo stesso soggetto è cedente (situazione associabile ad un *reverse factoring*), è previsto uno specifico trattamento a fini di calcolo della ECL. In particolare, la PD relativa a quel debitore ceduto sarà pari alla media ponderata per l'esposizione della PD del portafoglio dei debitori ceduti relativi ai crediti commerciali acquistati dal cedente.

*Parametri di Rischio: Loss Given Default (LGD)*

Per la definizione del parametro di *Loss Given Default* (LGD) da utilizzare, è stato tenuto in debita considerazione il *business model* della Società che consente, su cessioni *pro solvendo* dei crediti già sorti, di poter recuperare la posizione creditoria sia dal ceduto che dal cedente. In tal senso, si ritiene ragionevole utilizzare approcci diversi, per portafoglio *pro soluto*, portafoglio *pro solvendo* e portafoglio anticipo crediti futuri, al fine di incorporare una differente stima della perdita, coerentemente con i) la gestione del portafoglio; ii) la specificità del business "factoring"; iii) le politiche di mitigazione del rischio che vengono utilizzate dalla Società.
Nel caso in cui il debitore ceduto sia una Pubblica Amministrazione (es: Agenzia delle Entrate, Ministeri o altri enti pubblici dell'Amministrazione Centrale) la LGD, in mancanza di informazioni e dati storici sul *default* di tali enti, è prevista pari al 5%.
In riferimento alle anticipazioni su crediti futuri, la relativa LGD è prudenzialmente assunta pari alla LGD regolamentare dei modelli IRB – Foundation (45%).
In riferimento alle posizioni in Stage 3, la *policy* prevede accantonamenti analitici rispettando dei livelli minimi di accantonamento crescenti per le posizioni scadute, inadempienze probabili e sofferenze.

*Parametri di Rischio: Exposure at Default (EAD)*

L'*Exposure at Default* (EAD) alla data di riferimento consiste nel valore contabile al costo ammortizzato. Più nello specifico, l'EAD per le operazioni di *factoring* risulta pari all'esposizione (erogato non ancora incassato, al netto di eventuali quote non anticipate già incassate e non ancora retrocesse al cedente) alla data di *reporting*.

*Elementi forward-looking e scenari macro-economici*

Il principio IFRS 9 richiede l'inclusione di elementi *forward-looking* nelle stime di perdita attesa, in modo che queste siano idonee a rappresentare le condizioni macroeconomiche previste per il futuro. L'inclusione di informazioni *forward-looking*

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


nella stima della perdita attesa *lifetime* è quindi fondamentale per una corretta implementazione dell'IFRS 9. Tuttavia, in considerazione dell'approccio adottato per la stima della ECL si rilevano i seguenti elementi:

- l'utilizzo di una PD puntuale riveniente da fonti informative "terze" consente di incorporare elementi *forward-looking* ragionevolmente prevedibili nel breve termine e tenuti in considerazione dagli *infoprovider* che elaborano i *rating* esterni;
- l'aggiornamento della LGD con cadenza annuale consente di incrementare la rappresentatività della stima, incorporando già nel modello di calcolo elementi *forward-looking* e potenziali *overlays* a fronte di stime di peggioramento dello scenario macroeconomico di riferimento.

*Write off*

Il *write-off* costituisce un evento che dà luogo a una cancellazione contabile, integrale o parziale, quando non si hanno più ragionevoli aspettative di recuperare, in tutto o in parte, l'attività finanziaria.

Il Principio configura la svalutazione del valore contabile lordo di un'attività finanziaria conseguente alla ragionevole aspettativa di mancato recupero come un caso di eliminazione contabile. Il *write-off* può riguardare l'intero ammontare di un'attività finanziaria o una parte di essa e corrisponde allo storno delle rettifiche di valore complessive, in contropartita del valore lordo dell'attività finanziaria e, per la parte eccedente l'importo delle rettifiche di valore complessive, alla perdita di valore dell'attività finanziaria rilevata direttamente a conto economico.

Se la Società ha ragionevoli aspettative di recuperare il credito, quest'ultimo può essere mantenuto in bilancio (credito vivo) senza effettuare un *write-off* e, in tutti casi in cui ci sia una perdita attesa, dovrà essere effettuato un congruo accantonamento atto a coprire il possibile mancato recupero integrale.

In caso contrario, se la Società non ha ragionevoli aspettative di recuperarlo, in tutto o in parte, deve essere effettuato il *write-off*, con l'effetto di spostare il credito stesso o parte di esso dall'attivo di Bilancio a conti di evidenza dedicati.

L'ammontare dei *write-off* operati nell'esercizio di riferimento che eccede l'importo delle rettifiche complessive operate nei precedenti esercizi (e che quindi è iscritto come perdita direttamente a conto economico) viene incluso nelle rettifiche di valore.

Gli eventuali recuperi da incasso successivi al *write-off*, invece, sono rilevati a conto economico tra le riprese di valore conseguentemente al miglioramento del merito creditizio del debitore ed ai recuperi delle attività precedentemente svalutate.

Operativamente, le delibere di *write-off* vengono assunte dal Comitato Crediti su proposta della Direzione Crediti, una volta venute meno le ragionevoli aspettative di recupero, anche legale, dell'esposizione. In ogni caso, il termine massimo per il mantenimento dell'esposizione in bilancio è di 2 anni. Oltre tale termine, l'esposizione deve essere oggetto di integrale *write-off* contabile.

### 2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Garanzie Assicurative

Generalfinance ha sottoscritto con Allianz Trade (già Euler Hermes S.A.) due polizze di assicurazione contro i rischi d'insolvenza dei soggetti cedenti i crediti commerciali e/o dei relativi debitori ceduti acquisiti dalla Società nel contesto delle operazioni di factoring (le "Polizze").

Al fine di poter migliorare la rappresentazione informativa delle attività di rischio ponderate relative all'attività caratteristica, la Società utilizza le Polizze quali strumenti di attenuazione del rischio di credito anche a fini prudenziali per la gestione del rischio di credito (*Credit Risk Management*, "CRM"), in conformità a quanto previsto dal CRR e dalla Circ. 288/2015. Tale utilizzo avviene nel contesto di una *partnership* strategica di lungo termine con la compagnia che ha l'obiettivo primario di supportare le strutture interne nell'attività di valutazione del rischio, grazie all'enorme patrimonio informativo, a livello mondiale, che può vantare sui debitori ceduti. Per Generalfinance, la compagnia è vista dunque come un partner di *business*, più che un puro "fornitore" di protezione, il che rende il contratto assicurativo particolarmente efficace nella gestione ordinaria dell'attività e performante dal punto di vista del rapporto "sinistri su premi".

Per effetto del riconoscimento delle Polizze a fini di CRM, la Società si trova ad avere una c.d. "grande esposizione" nei confronti del garante Allianz Trade. L'esposizione complessiva nei confronti di Allianz Trade, pertanto, deve rispettare i requisiti previsti dal CRR e, in particolare, non eccedere il 25% del capitale ammissibile della Società, così limitando a tale importo gli effetti massimi di protezione riconoscibili a fini prudenziali.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


In tale contesto, gli impatti derivanti dal riconoscimento delle Polizze a fini prudenziali – in termini di minori attività di rischio ponderate – sono calcolati sulla base dell'esposizione massima verso Allianz Trade, soggetto attualmente ponderato al 20% in base al proprio *rating*; in sostanza, Generalfinance calcola trimestralmente il rapporto fra il limite dei grandi rischi e il totale dell'esposizione assicurata da Allianz Trade. Tale percentuale viene quindi applicata sul rischio assicurato di ogni esposizione, ripartendo in tal modo il beneficio assicurativo proporzionalmente su tutte le esposizioni garantite.

Nel seguito si sintetizzano le attività poste in essere da Generalfinance e definite nella specifica *policy* aziendale al fine di verificare nel continuo l'ammissibilità delle polizze assicurative ai fini di CRM e di conseguenza riconoscerne l'effetto nel calcolo dei requisiti patrimoniali.

Il processo di gestione della garanzia ai fini CRM si articola nelle sottofasi di seguito descritte:

- Acquisizione della garanzia: in questa fase si procede alla selezione e valutazione del fornitore della garanzia (i.e. la compagnia assicurativa). In tale contesto è posta attenzione anche all'eventuale rischio di concentrazione che deriverebbe dall'utilizzo della garanzia personale, tenendo conto della natura del prestatore della garanzia, del suo merito creditizio e modello di business; in ogni caso, da un punto di vista di *policy* interne, tenuto anche conto dei vincoli relativi ai contratti di finanziamento, Generalfinance sottoscrive polizze a copertura del rischio di credito esclusivamente con primarie compagnie (Allianz Trade – partner attuale – Coface o Atradius) al fine di evitare concentrazione di rischi su intermediari assicurativi di minore *standing*. La valutazione è effettuata dalla Direzione Crediti e deliberata dal Consiglio di Amministrazione.
- Valutazione dei requisiti di ammissibilità: è effettuata la valutazione dell'ammissibilità della garanzia ai fini CRM, in particolare verificando la tipologia della garanzia e se le condizioni contrattuali siano in linea con le previsioni normative; in tale contesto, il testo contrattuale della polizza viene definito dalla Direzione Crediti e deve essere preventivamente sottoposto all'Ufficio AML e Compliance, il quale ha la responsabilità di valutare la *compliance* alle previsioni regolamentari in materia di CRM, in coordinamento con la Direzione Finanza e Amministrazione.
- Monitoraggio della garanzia, fase a sua volta declinata in:
    - Monitoraggio requisiti di ammissibilità: tale ambito di monitoraggio ha l'obiettivo di verificare il persistere dell'aderenza del contratto di garanzia rispetto alle previsioni normative, con particolare attenzione alle fasi di rinnovo del contratto di polizza assicurativa o in presenza di modifiche contrattuali; in tale contesto, il testo contrattuale della polizza viene definito dalla Direzione Crediti e deve essere preventivamente sottoposto alla Direzione Finanza e Amministrazione per la valutazione degli impatti e all'Ufficio AML e Compliance il quale ha la responsabilità di valutarne l'adeguatezza alle previsioni regolamentari in materia di CRM;
    - Rispetto delle condizioni e clausole contrattuali: è obiettivo di questa fase rispettare le procedure e prassi operative che consentono a Generalfinance di operare nel rispetto delle condizioni contrattuali contenute nel contratto di garanzia, al fine di conservare l'efficacia della protezione; tale attività è di competenza della Direzione Crediti, che valuta che l'operatività della Società sia costantemente in linea con le previsioni contrattuali.
- Identificazione delle caratteristiche rilevanti della polizza ai fini segnaletici: le caratteristiche della garanzia utilizzata ai fini CRM sono analizzate al fine di identificare gli aspetti rilevanti per le Segnalazioni di Vigilanza, quali ad esempio la determinazione del valore della garanzia o la ponderazione da associare al fornitore della garanzia, con particolare riferimento al rispetto dei limiti di concentrazione. Tale attività ricade sotto la responsabilità della Direzione Finanza e Amministrazione (Ufficio Segnalazioni di Vigilanza).

Infine, a fronte di specifiche esposizioni creditizie, sono state acquisite garanzie *eligible* a fini di CRM fornite da SACE S.p.A.. La valutazione di eleggibilità delle predette garanzie anche a fini di calcolo dei requisiti patrimoniali è supportata anche da un parere di un primario studio legale, oltre che dalle analisi delle competenti strutture interne.

*Rating esterni forniti da ECAI*

Ai fini del metodo Standardizzato, per determinare il fattore di ponderazione del rischio di un'esposizione, il regolatore prevede l'utilizzo della valutazione esterna del merito di credito solo se emessa, o avallata, da un'agenzia esterna di valutazione del merito di credito (*External Credit Assessment Institution* "ECAI").

L'elenco delle ECAI autorizzate viene periodicamente pubblicato sul sito web dell'ABE e recepito dalla Banca d'Italia. Le norme tecniche in merito all'associazione tra le valutazioni del rischio di credito e le classi di merito di credito delle ECAI sono identificate nel Regolamento di esecuzione (UE) 2016/1799, in conformità all'articolo 1361, paragrafi 1 e 3, del Regolamento (UE) n. 575/2013.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Coerentemente con la normativa citata, Generalfinance si avvale di "Cerved Rating Agency" e di "Modefinance" quali agenzie di *rating* esterne (c.d. "ECAI") per il calcolo delle RWA relative alle esposizioni verso imprese, con specifico riferimento a quelle controparti (italiane ed estere, rispettivamente) che hanno, alla data di segnalazione, esposizione superiore ad euro 100.000, nell'ambito del rapporto di factoring (*pro soluto* o *pro solvendo*, con intestazione del rischio sul debitore ceduto) con un Massimo Erogabile accordato superiore a 2 milioni di euro.

**3. Esposizioni creditizie deteriorate**

La Società si è dotata di procedure interne che consentono di accertare *ex ante* il deterioramento della situazione finanziaria del singolo debitore e la qualità dei crediti commerciali acquistati, nonché di adeguate procedure che permettono di poter gestire le anomalie che dovessero presentarsi nel corso del rapporto (es. gestione degli insoluti, azioni di recupero, etc.).

L'intero processo di business è omogeneo per le tipologie di clientela e viene attuato da tutte le funzioni aziendali. Esso si sviluppa – come richiamato in precedenza – lungo le seguenti fasi principali: (i) acquisizione della clientela; (ii) istruttoria (valutazione del cliente/cedente, valutazione del debitore, valutazione dei garanti); (iii) delibera del Comitato Crediti; (iv) formalizzazione e attivazione del rapporto di anticipazione; (v) monitoraggio e gestione rapporti in essere, fidi e garanzie.

La Società esegue periodici controlli – tipicamente su base giornaliera – per verificare l'insorgenza, sia tra i cedenti che tra i debitori, di posizioni insolute che possano generare particolari criticità e al fine di adottare tempestivamente le opportune determinazioni, qualora si riscontrassero motivi di allarme o criticità. Inoltre, sulla base del flusso acquisito dal sistema *Home Banking* e delle eventuali informazioni ottenute da altre fonti aziendali o esterne, sono puntualmente e tempestivamente registrati tutti i mancati pagamenti ed è effettuato un continuo monitoraggio del rischio di credito.

Riferendosi allo specifico rischio derivante da ritardo o mancato incasso dei crediti, la metodologia operativa sviluppata permette a Generalfinance di ottenere una serie di importanti protezioni per la propria esposizione. Infatti, in forza del contratto di cessione del credito, la Società ha la possibilità di rivalersi sul debitore ceduto e nel caso di cessione *pro solvendo*, anche sul cedente.

*Classificazione - Stage 3*

Lo Stage 3 racchiude tutte le esposizioni con oggettiva evidenza di *impairment*, pertanto tutte le esposizioni in stato deteriorato: crediti scaduti, inadempienze probabili e sofferenze.

Per quanto riguarda la classificazione nei tre stadi evidenziati, si fa presente che:

- la classificazione a scaduto deteriorato avviene in via automatica, sulla base di quanto previsto dalla circolare 217 di Banca d'Italia, con specifico riferimento alla forma tecnica del *factoring* e alla nuova definizione di *default* valida dal 1° gennaio 2021 prevista dal Regolamento europeo relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento (articolo 178 del Reg. UE n. 575/2013);
- per quanto riguarda le inadempienze probabili, la classificazione in tale stadio avviene automaticamente sulla base dei giorni di scaduto e sulla base di specifici *trigger* definiti nelle *policy* aziendali;
- per quanto riguarda le sofferenze, si prevede una classificazione in tale *status*, in caso di avvio di azioni legali su una quota significativa del portafoglio ceduto e, inoltre, sulla base di specifici *trigger* definiti nelle *policy* aziendali.

La classificazione a inadempienza probabile/sofferenza viene sempre deliberata dal Comitato Crediti su proposta della Direzione Crediti. Venendo meno i presupposti, il medesimo Comitato delibera l'eventuale riclassificazione dell'esposizione da inadempienza probabile o sofferenza.

*Expected Credit Loss – Stage 3*

Il Principio prevede che l'entità rilevi un fondo a copertura perdite per perdite attese su crediti riguardanti attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulle altre componenti reddituali (FVOCI), crediti impliciti nei contratti di *leasing*, attività derivanti da contratto o impegni all'erogazione di finanziamenti e contratti di garanzia finanziaria ai quali si applicano le disposizioni in materia di riduzione di valore.

L'EAD alla data di riferimento consiste nel valore contabile al costo ammortizzato al netto della garanzia assicurativa che assiste il credito, eccetto per la componente di impegno all'erogazione del credito, per cui l'esposizione è il valore fuori bilancio ponderato per il fattore di conversione creditizia (CCF) stimato dalla Società. Si precisa, a tale riguardo, che la Società non ha in essere impegni ad erogare fondi; pertanto, l'EAD risulta pari all'esposizione (erogato non ancora incassato al netto di eventuali quote non anticipate già incassate e non ancora retrocesse al cedente) al netto della garanzia assicurativa alla data di *reporting*.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited


Il Principio prevede inoltre che l'entità valuti le perdite attese su crediti dello strumento finanziario in modo che rifletta:

a) un importo obiettivo e ponderato in base alle probabilità, determinato valutando una gamma di possibili risultati;

b) il valore temporale del denaro; e

c) informazioni ragionevoli e dimostrabili che sono disponibili senza eccessivi costi o sforzi alla data di riferimento del bilancio su eventi passati, condizioni attuali e previsioni delle condizioni economiche future.

Per un'attività finanziaria deteriorata alla data di riferimento del bilancio, che non è un'attività finanziaria deteriorata acquistata od originata, l'entità deve valutare le perdite attese su crediti come la differenza tra il valore contabile lordo dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Le rettifiche sono rilevate come utile o perdita per riduzione di valore nel conto economico.

Per quanto riguarda le inadempienze probabili e le sofferenze, il valore degli accantonamenti è sempre stabilito con delibera del Comitato Crediti, su proposta della Direzione Crediti, all'atto della classificazione in detti stati amministrativi.

La *policy* aziendale prevede peraltro soglie minime di accantonamento crescenti per quanto riguarda le posizioni classificate a scaduto, inadempienza probabile o sofferenza.

Sotto il profilo della gestione del rischio di credito, l'Ufficio Risk Management si occupa del controllo di secondo livello mediante il monitoraggio nel continuo delle esposizioni creditizie individuando posizioni potenzialmente problematiche ed il relativo livello di accantonamenti. L'Ufficio Risk Management svolge le proprie attività di verifica sulla base di flussi informativi provenienti dalle funzioni aziendali, illustrando periodicamente al Consiglio di Amministrazione l'andamento del rischio di credito.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

***Informazioni di natura quantitativa***

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 | 3.440.014 | 4.822.025 | 1.243.062 | 15.413.511 | 591.923.003 | 616.841.618 |
| 2. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - | - | - | - | - |
| 3. Attività finanziarie designate al *fair value* | - | - | - | - | - | - |
| 4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* | - | - | - | - | 7.914.542 | 7.914.542 |
| 5. Attività finanziarie in corso di dismissione | - | - | - | - | - | - |
| **Totale 30/06/2025** | **3.440.014** | **4.822.025** | **1.243.062** | **15.413.511** | **599.837.545** | **624.756.160** |
| **Totale 31/12/2024** | **1.353.699** | **2.441.726** | **229.084** | **15.447.585** | **595.473.445** | **614.945.539** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

**6. Esposizioni creditizie verso clientela, verso banche e verso società finanziarie**

*6.1 Esposizioni creditizie e fuori bilancio verso banche e società finanziarie: valori lordi e netti*

| Tipologie esposizioni/Valori | Esposizione lorda | | | | | Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi | | | | | Esposizione netta | Write-off parziali complessivi |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 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.1 A vista** | **95.290.854** | **95.290.854** | **-** | **-** | **-** | **953** | **953** | **-** | **-** | **-** | **95.289.901** | **-** |
| a) Deteriorate | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| b) Non deteriorate | 95.290.854 | 95.290.854 | - | X | - | 953 | 953 | - | X | - | 95.289.901 | - |
| **A.2 Altre** | **5.010.872** | **5.010.872** | **-** | **-** | **-** | **3.656** | **3.656** | **-** | **-** | **-** | **5.007.216** | **-** |
| a) Sofferenze | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| b) Inadempienze probabili | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| c) Esposizioni scadute deteriorate | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| d) Esposizioni scadute non deteriorate | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| e) Altre esposizioni non deteriorate | 5.010.872 | 5.010.872 | - | X | - | 3.656 | 3.656 | - | X | - | 5.007.216 | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| **TOTALE (A)** | **100.301.726** | **100.301.726** | **-** | **-** | **-** | **4.609** | **4.609** | **-** | **-** | **-** | **100.297.117** | **-** |
| **B. Esposizioni creditizie fuori bilancio** | | | | | | | | | | | | |
| a) Deteriorate | X | X | - | - | - | X | X | - | - | - | - | - |
| b) Non deteriorate | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| **TOTALE (B)** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **TOTALE (A+B)** | **100.301.726** | **100.301.726** | **-** | **-** | **-** | **4.609** | **4.609** | **-** | **-** | **-** | **100.297.117** | **-** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

*6.4 Esposizioni creditizie e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti*

| Tipologie esposizioni/Valori | Esposizione lorda | | | | | Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi | | | | | Esposizione netta | Write-off parziali complessivi |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 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 | 5.055.932 | X | - | 5.055.932 | - | 1.615.918 | X | - | 1.615.918 | - | 3.440.014 | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - | - | - |
| b) Inadempienze probabili | 5.602.451 | X | - | 5.602.451 | - | 780.426 | X | - | 780.426 | - | 4.822.025 | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - | - | - |
| c) Esposizioni scadute deteriorate | 1.381.202 | X | - | 1.381.202 | - | 138.140 | X | - | 138.140 | - | 1.243.062 | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - | - | - |
| d) Esposizioni scadute non deteriorate | 15.786.663 | 14.431.733 | 1.354.930 | X | - | 373.153 | 296.795 | 76.357 | X | - | 15.413.511 | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| e) Altre esposizioni non deteriorate | 588.633.085 | 572.698.064 | 15.935.021 | X | - | 1.717.294 | 1.452.523 | 264.771 | X | - | 586.915.790 | - |
| - di cui: esposizioni oggetto di concessioni | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| **TOTALE (A)** | **616.459.333** | **587.129.797** | **17.289.951** | **12.039.585** | **-** | **4.624.931** | **1.749.318** | **341.129** | **2.534.484** | **-** | **611.834.402** | **-** |
| **B. Esposizioni creditizie fuori bilancio** | | | | | | | | | | | | |
| a) Deteriorate | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - | - | - |
| b) Non deteriorate | - | - | - | X | - | - | - | - | X | - | - | - |
| **TOTALE (B)** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **TOTALE (A+B)** | **616.459.333** | **587.129.797** | **17.289.951** | **12.039.585** | **-** | **4.624.931** | **1.749.318** | **341.129** | **2.534.484** | **-** | **611.834.402** | **-** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**9. Concentrazione del credito**

*9.3 Grandi Esposizioni*

| (valori in unità di Euro) | 30/06/2025 |
|---|---|
| a) valore di bilancio | 280.694.807 |
| b) valore ponderato | 97.898.293 |
| c) numero | 14 |

La tabella evidenzia l'ammontare ed il numero delle controparti con esposizione ponderata, secondo le regole previste dalla disciplina di Vigilanza prudenziale, maggiore del 10% del capitale ammissibile.
I rischi nei confronti di singoli clienti del medesimo intermediario sono considerati unitariamente qualora tra i clienti stessi sussistano connessioni di carattere giuridico o economico.
L'ammontare è la somma delle attività di rischio per cassa e delle operazioni fuori bilancio nei confronti di un cliente.

**10. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito**

Generalfinance adotta, ai fini della misurazione del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, l'approccio standardizzato previsto dalla normativa prudenziale, tenuto conto dell'eventuale quota di esposizione garantita da polizze assicurative sui crediti *eligible* a fini di CRM. La Società si avvale inoltre di Cerved Rating Agency e Modefinance quali agenzie di *rating* esterne (c.d. ECAI) per il calcolo delle RWA relative alle esposizioni verso imprese, con specifico riferimento a quelle controparti (rispettivamente, italiane ed estere) che hanno, alla data di segnalazione, esposizione superiore ad Euro 100.000, nell'ambito del rapporto di factoring (*pro soluto* o *pro solvendo*, con intestazione del rischio sul debitore ceduto) con un Massimo Erogabile accordato superiore a 2 milioni di Euro.

**11. Altre informazioni di natura quantitativa**

Non si evidenziano altri aspetti di natura quantitativa degni di menzione nella presente sezione.

**3.2 RISCHI DI MERCATO**

*3.2.1 Rischio di tasso di interesse*

*Informazioni di natura qualitativa*

**1. Aspetti generali**

Il rischio di tasso di interesse è causato dalle differenze nelle scadenze e nei tempi di riprezzamento del tasso di interesse delle attività e delle passività. In presenza di tali differenze, fluttuazioni dei tassi di interesse possono determinare sia una variazione del margine di interesse atteso, sia una variazione del valore delle attività e delle passività e quindi del valore del patrimonio netto.
L'operatività di Generalfinance è concentrata nel breve termine; i finanziamenti concessi sono di tipo autoliquidante ed hanno una vita residua breve, direttamente connessa ai tempi di incasso dei crediti commerciali ceduti.
Inoltre, larga parte delle poste dell'attivo e del passivo sono a tasso variabile, con una immunizzazione naturale rispetto a fluttuazioni dei tassi di mercato.
Tali caratteristiche determinano una mitigazione notevole dell'esposizione al rischio di tasso di interesse.

*3.2.2 Rischio di prezzo*

*Informazioni di natura qualitativa*

**1. Aspetti generali**

L'ente finanziario non assume, di norma, rischi di oscillazione di prezzo.

*3.2.3 Rischio di cambio*

*Informazioni di natura qualitativa*

**1. Aspetti generali**

L'ente finanziario non assume, di norma, rischi di cambio.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**3.3 RISCHI OPERATIVI**

*Informazioni di natura qualitativa*

**1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo**

In relazione al rischio operativo, inteso come il rischio di perdite derivanti da disfunzioni a livello di procedure, personale e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, la Società è costantemente impegnata nell'attività di implementazione dei processi e dei controlli – segnatamente per quanto riguarda la piattaforma informatica proprietaria - al fine di migliorare il presidio dei rischi operativi.

Generalfinance è esposta ai rischi tipicamente collegati con l'operatività che includono, tra l'altro, rischi connessi all'interruzione e/o al malfunzionamento dei servizi (compresi quelli di natura informatica), ad errori, omissioni e ritardi nei servizi offerti, così come al mancato rispetto delle procedure relative alla gestione dei rischi stessi.

La Società è pertanto esposta a molteplici tipi di rischio operativo: (i) rischio di frode da parte di dipendenti e di soggetti esterni, (ii) rischio di operazioni non autorizzate e/o di errori operativi; (iii) rischi connessi alla mancata conservazione della documentazione relativa alle operazioni; (iv) rischi connessi all'inadeguatezza o al non corretto funzionamento delle procedure aziendali relative all'identificazione, monitoraggio e gestione dei rischi aziendali; (v) errori e/o ritardi nella prestazione dei servizi offerti; (vi) rischio di sanzioni derivanti da violazione delle normative applicabili alla Società; (vii) rischi connessi al mancato e/o non corretto funzionamento dei sistemi informatici; (viii) rischi connessi a danni provocati a beni materiali derivanti da eventi atmosferici o catastrofi naturali.

Per il monitoraggio del rischio operativo, la Società è dotata dei seguenti presidi:

- definizione di una chiara struttura organizzativa, con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti; in particolare, la Direzione ICT e Organizzazione presidia le attività di manutenzione e sviluppo della piattaforma informatica proprietaria che – attraverso la progressiva digitalizzazione dei processi e dei servizi - consente, nativamente, un abbattimento dei rischi di natura operativa;
- mappatura e formalizzazione di processi aziendali (processi "core" e processi "di supporto") che descrivono la prassi operativa e identificano i controlli di primo livello;
- adozione di un "Codice Etico", che descrive i principi etici ossia le regole di comportamento che ispirano lo stile della Società nella conduzione dei rapporti con i propri interlocutori alle quali ogni Destinatario deve riferirsi;
- adozione del "Modello di organizzazione, gestione e controllo", ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, che esplicita l'insieme di misure e procedure preventive e disciplinari idonee a ridurre il rischio di commissione di reati previsti dal citato decreto, all'interno dell'organizzazione aziendale;
- previsione di appositi SLA (*Service Level Agreements*) nei contratti di *outsourcing*.

In relazione all'operatività della Società, una fattispecie significativa di rischio operativo è rappresentata dal rischio legale. Al riguardo, a mitigazione delle potenziali perdite economiche conseguenti ai procedimenti giudiziari pendenti nei confronti della Società, è effettuato un accantonamento in bilancio in misura congrua e coerente con i principi contabili internazionali. A fronte delle richieste ricevute, la Società apposta congrui accantonamenti a bilancio in base alla definizione degli importi potenzialmente a rischio, alla valutazione della rischiosità effettuata in funzione del grado di effettiva "probabilità" di soccombenza, così come definito dal principio contabile IAS 37 e tenendo conto della più consolidata giurisprudenza in merito.

In particolare, l'ammontare dell'accantonamento è stimato in base a molteplici elementi di giudizio concernenti principalmente la previsione sull'esito della causa e, in particolare, la probabilità di soccombenza nel giudizio con condanna della Società e gli elementi di quantificazione dell'importo che in caso di soccombenza la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere alla controparte.

La previsione sull'esito della causa (rischio di soccombenza) tiene conto, per ogni singola causa, degli aspetti di diritto dedotti in giudizio, valutati alla luce dell'orientamento giurisprudenziale, delle prove in concreto emerse in corso di causa e dell'andamento del processo, oltre che dell'esito del giudizio, nonché dell'esperienza passata e di ogni altro elemento utile, inclusi i pareri di esperti, che permettano di tenere in adeguato conto il prevedibile evolversi del contenzioso.

L'ammontare dell'importo dovuto in caso di soccombenza è espresso in valore assoluto e riporta il valore stimato in base alle risultanze processuali, tenendo conto dell'importo richiesto dalla controparte, della stima tecnica effettuata internamente sulla base dei riscontri contabili e/o emersi nel corso del giudizio e, in particolare, dell'importo accertato dalla consulenza tecnica d'ufficio - ove disposta - nonché degli interessi legali, calcolati sul capitale fin dalla notifica dell'atto introduttivo, oltre alle spese eventualmente dovute per la soccombenza. Nei casi in cui non sia possibile determinare una stima attendibile (mancata quantificazione delle richieste risarcitorie da parte del ricorrente, presenza di incertezze di diritto e di fatto che rendono inattendibile qualunque stima) non vengono effettuati accantonamenti fintanto che persiste l'impossibilità di prevedere gli esiti del giudizio e stimare in modo attendibile l'entità dell'eventuale perdita.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



*Informazioni di natura quantitativa*

Ai fini della misurazione del rischio operativo, Generalfinance adotta il metodo base proposto dall'Autorità di Vigilanza. Il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo è pari al 15% della media degli indicatori rilevanti relativi agli esercizi 2021-2023 ai sensi dell'art. 316 del regolamento (UE) n.575/2013.

**3.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'**

*Informazioni di natura qualitativa*

**1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità misura il rischio che la Società non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni alla loro scadenza. Il mancato pagamento può essere causato dall'incapacità di reperire i fondi necessari (*funding liquidity risk*) oppure da limiti allo smobilizzo di alcuni asset (*market liquidity risk*). Rientra nel calcolo del rischio di liquidità anche il rischio di far fronte alle proprie scadenze di pagamento a costi fuori mercato, sostenendo cioè un costo della provvista elevato oppure, addirittura incorrere in perdite in conto capitale. Con riferimento specifico all'operatività di Generalfinance risulta rilevante il *funding liquidity risk.*

La valutazione del rischio avviene attraverso la predisposizione di una *maturity ladder* (predisposta a cadenza sia giornaliera, sia mensile) che modellizza le entrate future (che, per la Società, si identificano sostanzialmente con l'incasso dei crediti ceduti dai clienti, più l'accensione di nuovi finanziamenti e i *cash flow* generati dalla redditività del *core business*) e le uscite di cassa previste (principalmente: erogazioni di crediti, pagamento di fornitori, rimborsi di finanziamenti, pagamento di dividendi e imposte), determinando gli sbilanci positivi e negativi relativi agli orizzonti temporali definiti e raffrontando gli sbilanci stessi con l'ammontare delle riserve di liquidità (disponibilità sui conti correnti bancari e affidamenti o linee di credito o altri strumenti di *funding* non utilizzati).

Il rischio di liquidità viene dunque presidiato in funzione delle dinamiche dei flussi di liquidità prospettici, generati dalle attese di erogazioni e dalle necessità finanziarie coperte con utilizzo delle linee disponibili e con il *cash flow* generato dalla gestione caratteristica. La struttura di *funding* garantisce un equilibrio strutturale adeguato, beneficiando di linee di credito e strumenti di finanziamento diversificati, in parte *committed*; in particolare:

- un finanziamento erogato da un pool di banche – con scadenza dicembre 2027 - per l'importo di 260 milioni di euro, interamente committed;
- un programma di cartolarizzazione, scadenza triennale a dicembre 2027, per un totale di *senior financing* massimo pari a 500 milioni di euro, con una linea deliberata di 345 milioni, di cui 250 *committed*. L'*outstanding* massimo dei crediti acquistabili rimane invariato a 737,5 milioni di euro;
- linee bilaterali bancarie e linee con società di factoring per un totale di circa 262 milioni di euro;
- un programma di emissione di cambiali finanziarie fino a 100 milioni di euro. Infine, la Società ha inoltre emesso prestiti obbligazionari subordinati per 12,5 milioni di euro.

La Società adotta una attenta politica di acquisizione dei crediti, che ha storicamente garantito una durata dell'attivo (crediti verso clientela) contenuta (circa 82 giorni nel primo semestre 2025) e una bassa stagionalità del *turnover*, elementi che contribuiscono a ridurre le esigenze di *funding*; oltre a ciò, il costante monitoraggio delle scadenze e l'efficace *collection* del credito consentono importanti benefici sul profilo di liquidità strutturale, riducendone i fabbisogni complessivi.

Infine, la Società ha definito un *Contingency Funding Plan* che consente di monitorare il rischio di liquidità su base giornaliera ed eventualmente di attivare prontamente iniziative sul fronte del *funding*, laddove i livelli di liquidità scendessero al di sotto dei livelli minimi stabiliti, tenuto anche conto del contesto esterno di mercato.

## Sezione 4 – Informazioni sul patrimonio

**4.1 - Il Patrimonio dell'Impresa**

**4.1.1 Informazioni di natura qualitativa**

Nel primo semestre 2025 l'utile si è quantificato in euro 12.320.367 portando il patrimonio netto a euro 81.978.393.

**La natura dei requisiti patrimoniali esterni minimi obbligatori e le relative modalità di monitoraggio**

Generalfinance è tenuta al rispetto dei requisiti patrimoniali minimi obbligatori, ai sensi della normativa prudenziale, con riferimento al rischio di credito e al rischio operativo. Il rischio di mercato, secondo la definizione fornita dalla normativa prudenziale, non è presente nell'attività di Generalfinance, poiché la Società non detiene un portafoglio di negoziazione di vigilanza. Il rischio non rileva quindi ai fini della determinazione dei requisiti minimi obbligatori.

Anche il rischio di cambio, secondo la definizione fornita dalla normativa prudenziale, non è rilevante nell'attività di Generalfinance in quanto attivo e passivo sono integralmente denominati in euro.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



La Società svolge una costante analisi dell'assorbimento patrimoniale a fronte del rischio di credito e al rischio operativo.
Le modalità di controllo del rischio di credito e la relativa reportistica di supporto sono descritti nelle procedure operative aziendali in materia di:
- Delibera e rinnovo operazioni di factoring;
- Valutazione debitori;
- Gestione della relazione ordinaria con la clientela;
- Gestione crediti ad andamento anomalo.

La presenza dei requisiti operativi strumentali alla traslazione del rischio sul debitore nell'ambito di esposizioni *pro solvendo* o *pro soluto* non iscritto è garantita dalle procedure definite in ambito crediti.
Il presidio del rischio operativo è affidato principalmente alle unità organizzative (controlli di linea), alla funzione di *risk management* (controlli di secondo livello) e alla funzione *internal audit* (controlli di terzo livello).

**4.1.2 Informazioni di natura quantitativa**

**4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione**

| Voci/Valori | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| 1. Capitale | 4.202.329 | 4.202.329 |
| 2. Sovrapprezzi di emissione | 25.419.745 | 25.419.745 |
| 3. Riserve | 39.848.868 | 29.236.823 |
| - di utili | 39.848.868 | 29.236.823 |
| a) legale | 840.465 | 840.465 |
| b) statutaria | - | - |
| c) azioni proprie | - | - |
| d) altre | 39.008.403 | 28.396.358 |
| - altre | - | - |
| 4. (Azioni proprie) | - | - |
| 5. Riserve da valutazione | 187.085 | 129.856 |
| - Titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - |
| - Copertura di titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - |
| - Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva | - | - |
| - Attività materiali | - | - |
| - Attività immateriali | - | - |
| - Copertura di investimenti esteri | - | - |
| - Copertura dei flussi finanziari | - | - |
| - Strumenti di copertura (elementi non designati) | - | - |
| - Differenze di cambio | - | - |
| - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione | - | - |
| - Passività finanziarie designate al *fair value* con impatto a conto economico (variazioni del merito creditizio) | - | - |
| - Leggi speciali di rivalutazione | - | - |
| - Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti | 187.085 | 129.856 |
| - Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto | - | - |
| 6. Strumenti di capitale | - | - |
| 7. Utile (perdita) d'esercizio | 12.320.367 | 21.099.149 |
| **Totale** | **81.978.393** | **80.087.902** |

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**4.2 - I fondi propri e i coefficienti di vigilanza**

**4.2.1 - Fondi propri**

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

**1. Patrimonio di base (TIER 1)**

Si precisa che - ai sensi dell'articolo 26, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo (il "CRR") – nel Patrimonio di base sono inclusi gli utili netti risultanti dal bilancio di esercizio 2024, al netto dei dividendi attesi.

Ai fini di quanto sopra, si fa presente che:

- gli utili sono stati verificati da soggetti indipendenti dall'ente che sono responsabili della revisione dei conti dell'ente stesso, come richiesto dall'articolo 26, paragrafo 2, del CRR;
- gli utili sono stati valutati in conformità ai principi stabiliti dalla disciplina contabile applicabile;
- tutti gli oneri e i dividendi prevedibili sono stati dedotti dall'importo degli utili;
- l'importo dei dividendi da dedurre è stato stimato in conformità della normativa applicabile.

Dal patrimonio di base inoltre è dedotto l'importo riferito al cosiddetto "Quick Fix" con cui si è determinato il valore delle attività sotto forma di *software* da dedurre dagli elementi del capitale primario di classe 1 e l'importo riferito alle immobilizzazioni immateriali in corso.

**2. Patrimonio supplementare (TIER 2)**

Nel Patrimonio supplementare (TIER 2) sono compresi i titoli obbligazionari subordinati che la Società ha emesso nel corso del 2021 al netto della quota di ammortamento calcolata come previsto dall'art. 64 dal CRR (Regolamento UE 575/2013).

**4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa**

| | Totale 30/06/2025 | Totale 31/12/2024 |
|---|---|---|
| **A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali** | **80.145.131** | **72.567.333** |
| B. Filtri prudenziali del patrimonio base | | - |
| B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+) | | - |
| B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-) | | - |
| **C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A + B)** | **80.145.131** | **72.567.333** |
| D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base | 12.302.202 | 8.489.416 |
| **E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C - D)** | **67.842.929** | **64.077.917** |
| **F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali** | **12.500.000** | **12.500.000** |
| G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare | - | - |
| G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+) | - | - |
| G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-) | - | - |
| **H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F + G)** | **12.500.000** | **12.500.000** |
| I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare | 8.244.797 | 7.005.750 |
| **L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H – I)** | **4.255.203** | **5.494.250** |
| M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare | - | - |
| **N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)** | **72.098.132** | **69.572.167** |

**4.2.2 - Adeguatezza patrimoniale**

**4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa**

Generalfinance valuta l'adeguatezza dei fondi propri a sostegno delle attività correnti e prospettiche, coerentemente con la propria *policy* di contenimento del rischio.

Nel contesto del processo ICAAP, Generalfinance definisce le componenti del capitale complessivo (componenti patrimoniali a copertura del capitale interno, ossia del fabbisogno di capitale relativo ad un determinato rischio) sulla base della metodologia prudenziale. Le componenti del capitale complessivo coincidono quindi con le poste del patrimonio netto e con quelle dei fondi propri.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



La Società misura le seguenti tipologie di rischio: di credito, operativo, di concentrazione, di tasso di interesse sul portafoglio bancario, di liquidità. A fronte delle prime quattro tipologie, la Società determina il capitale interno necessario per la copertura dei rischi generati dalle attività correnti e prospettiche. I rischi di primo pilastro sono misurati con criteri analoghi a quelli utilizzati per la determinazione dei requisiti prudenziali minimi obbligatori e, in particolare, il metodo standardizzato per il rischio di credito e il metodo base per il rischio operativo. Con riferimento ai rischi di secondo pilastro, Generalfinance utilizza i seguenti strumenti di misurazione quantitativa proposti nella Circolare di Banca d'Italia n. 288/15:

- per il rischio di concentrazione (per teste e per gruppi di clienti connessi), il metodo semplificato proposto nella Circolare di Banca d'Italia 288/15 al Titolo IV, Capitolo 14, Allegato B;
- per il rischio di tasso di interesse sul portafoglio bancario, il metodo semplificato previsto dalla Circolare di Banca d'Italia 288/15 al Titolo IV, Capitolo 14, Allegato C;
- per il rischio di liquidità, il modello *maturity ladder* di misurazione del *funding risk*, previsto dalla Circolare di Banca d'Italia 288/15.

Gli altri rischi di secondo pilastro sono oggetto di valutazione qualitativa.

**4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa**

| Categorie/Valori | Importi non ponderati | | Importi ponderati/requisiti | |
|---|---|---|---|---|
| | 30/06/2025 | 31/12/2024 | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
| A. ATTIVITA' DI RISCHIO | - | - | - | - |
| A.1 Rischio di credito e di controparte | 752.277.994 | 777.359.272 | 454.864.039 | 461.975.860 |
| B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA | - | - | | - |
| B.1 Rischio di credito e di controparte | - | - | 36.389.123 | 36.958.068 |
| B.2 Rischio per la prestazione dei servizi di pagamento | - | - | - | - |
| B.3 Requisito a fronte dell'emissione di moneta elettronica | - | - | - | - |
| B.4 Requisiti prudenziali specifici | - | - | 5.908.657 | 5.908.657 |
| B.5 Totale requisiti prudenziali | - | - | 42.297.780 | 42.866.725 |
| C. ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA | - | - | | - |
| C.1 Attività di rischio ponderate | - | - | 528.722.247 | 535.834.068 |
| C.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (TIER 1 capital ratio) | - | - | 12,8% | 12,0% |
| C.3 Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) | - | - | 13,6% | 13,0% |

Le attività di rischio ponderate, esposte nella voce C.1, utilizzate anche nel calcolo dei coefficienti riportati nelle voci C.2 e C.3, sono calcolate come il prodotto tra il totale requisito prudenziale (voce B.5) e 12,50 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%).

## Sezione 6 – Operazioni con parti correlate

La normativa nazionale, allo stato attuale, non fornisce alcuna definizione di "parti correlate"; l'art. 2427, co. 2, rimanda quindi a quanto previsto dalla prassi contabile internazionale. Il principio contabile di riferimento è lo IAS 24 la cui nuova versione, approvata dallo IASB il 4/11/2009, è stata omologata con il regolamento 19/07/2010, n.632. Tale versione definisce parte correlata una persona o un'entità correlata a quella che redige il bilancio. Non possono essere annoverate tra le parti correlate due entità per il solo fatto di avere in comune un amministratore o un altro dirigente con responsabilità strategiche.

**6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica**

Il Consiglio di Amministrazione ha identificato cinque dirigenti con responsabilità strategica, ovvero il CFO, il CCO, il CLO, il CIO e il COO. La retribuzione annua lorda dei dirigenti con responsabilità strategica è complessivamente pari ad euro 668.033. Tale importo non considera l'accantonamento al Fondo TFR, il TFR versato ai fondi di previdenza complementare, il patto di non concorrenza e gli eventuali bonus a fronte di piani di incentivazione di tipo monetario sia a breve termine che a medio-lungo termine determinati sulla base dei risultati della Società.

**6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci**

Si precisa che la Società non vanta alcun credito nei confronti di amministratori e sindaci e che non sono state rilasciate garanzie a favore di amministratori e sindaci.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



**6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate**

Nel seguente prospetto si evidenziano gli importi relativi ai rapporti di natura patrimoniale ed economica intrattenuti nel corso del primo semestre 2025 con le parti correlate come sopra definite sulla base di quanto previsto dallo IAS 24.

| TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE (valori in euro) | Società controllante | Altre parti correlate |
|---|---|---|
| **VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE** | | |
| 40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | - | 1.059.440 |
| 120. Altre attività | - | 83.082 |
| **Totale attivo** | **-** | **1.142.522** |
| 80. Altre passività | - | 1.923.490 |
| 90. Trattamento di fine rapporto del personale | - | 118.303 |
| 100. Fondi per rischi ed oneri | - | 330.932 |
| **Totale passivo** | **-** | **2.372.725** |

| TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE (valori in euro) | Società controllante | Altre parti correlate |
|---|---|---|
| **VOCI DI CONTO ECONOMICO** | | |
| 10. Interessi attivi e proventi assimilati | - | 36.439 |
| 40. Commissioni attive | - | 37.083 |
| 160. Spese amministrative: a) spese per il personale | - | (1.719.188) |
| 160. Spese amministrative: b) altre spese amministrative | - | (440.393) |
| 200. Altri oneri/proventi di gestione | 15.174 | 18.922 |
| **Totale voci** | **15.174** | **(2.067.137)** |
| NB. Si precisa che i costi sono comprensivi di Iva indetraibile. | | |

| PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO (valori in euro) | GGH – Gruppo General Holding S.r.l. | Generalbroker S.r.l. |
|---|---|---|
| **VOCI DI CONTO ECONOMICO** | | |
| 200. Altri oneri/proventi di gestione | 15.174 | 149 |
| **Totale voci** | **15.174** | **149** |

Tutti le operazioni con parti correlate sono state effettuate a condizioni di mercato.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



# Attestazione sul bilancio semestrale abbreviato

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



## *Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni*

1. I sottoscritti Massimo Gianolli, in qualità di Amministratore Delegato, e Ugo Colombo, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Generalfinance S.p.A. 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 della relazione finanziaria semestrale abbreviata, nel corso del periodo 1° gennaio 2025 – 30 giugno 2025.

2. La valutazione circa l'adeguatezza delle procedure amministrativo contabili per la formazione della relazione finanziaria semestrale abbreviata al 30 giugno 2025 è avvenuta sulla base di metodologie definite da Generalfinance S.p.A. in coerenza con i modelli COSO e COBIT (per la componente IT) che costituiscono i *framework* di riferimento generalmente accettati a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

   3.1 il bilancio semestrale abbreviato:
   - *a)* è redatto 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;
   - *b)* corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   - *c)* è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel 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 sul bilancio semestrale abbreviato, 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, 1° settembre 2025

Massimo Gianolli
Amministratore Delegato

Ugo Colombo
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited



# Relazione di revisione contabile limitata

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

emarket
sdir storage
CERTIFIED

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Santa Sofia, 28
20122 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

# RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti di**
**Generalfinance S.p.A.**

## Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative di Generalfinance S.p.A. al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio 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. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio 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 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 semestrale abbreviato.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

Deloitte.



**Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato di Generalfinance S.p.A. al 30 giugno 2025 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

**Giuseppe Avolio**
Socio

Milano, 4 settembre 2025

Teleborsa: distribution and commercial use strictly prohibited

GENERAL FINANCE

# RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
# al 30 giugno 2025