



GRUPPO

CREDEM

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE 2025

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE 2025

GRUPPO

CREDEM

Credito Emiliano Spa
Gruppo Bancario Credito Emiliano - Credem
3032 - Società per Azioni

Sede Sociale e Direzione:

Via Emilia San Pietro n. 4 - 42100 Reggio Emilia
Capitale interamente versato 341.320.065 Euro
Codice Fiscale 01806740153 - Partita IVA 02823390352
Codice ABI 03032
Banca iscritta all'albo delle banche al n.5350
Banca iscritta all'albo dei Gruppi bancari al n.03032
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
Tel.0522 5821 - Telefax 0522 433969 - Telex BACDIR 530658 – Swift Code BACRIT22
Sito Internet: www.credem.it

INDICE

Cariche Sociali	7
-----------------	---

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE

Relazione intermedia sulla Gestione	9
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	59
Note illustrative	73
Allegati alle note illustrative	269
Attestazione del Presidente e del Dirigente Preposto	277
Relazione della Società di Revisione	281

CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Lucio Iginò Zanon di Valgiurata	
Vice Presidenti	Enrico Corradi (*)	Luigi Maramotti
Consiglieri	Paola Agnese Bongini(**) Mariaelena Fontanesi Alessandro Merli(**) Edoardo Prezioso(*) Giovanni Viani	Giorgia Fontanesi(*) Elisabetta Gualandri(**) Ernestina Morstofolini(*) Anna Chiara Svelto(**)

(*) Membri del Comitato Esecutivo

(**) Amministratori indipendenti ex art.148, comma 3, D. Lgs. n.58/1998 (TUF)

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Massimiliano Bonfiglio	
Sindaci effettivi	Giulio Morandi	Maria Paglia
Sindaci supplenti	Patrizia Gentil	Monica Montanari

DIREZIONE CENTRALE

Direttore Generale	Stefano Morellini (***)	
Condirettore Generale	Stefano Pilastrì	
Vice Direttore Generale	Giuliano Cassinadri	
Direttori Centrali	Paolo Magnani Francesco Reggiani	
Condirettore Centrale	Maurizio Giglioli	
Vice Direttori Centrali	Massimo Arduini Ettore Corsi	Roberto Catellani Alessandro Cucchi

DIRIGENTE PREPOSTO alla redazione dei documenti contabili societari Giuseppe Malato

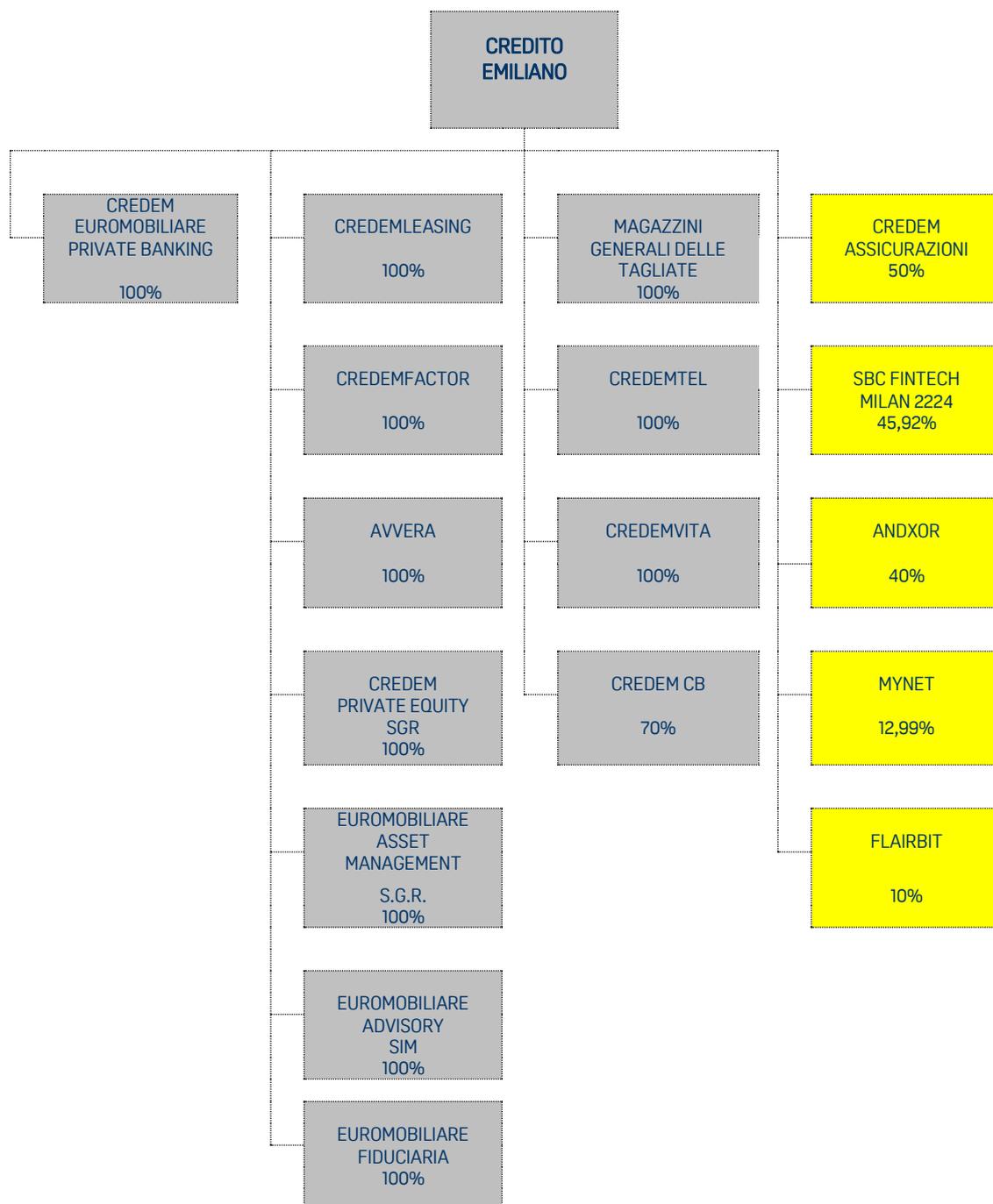
SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

(***) dal 9 luglio 2025

RELAZIONE
INTERMEDIA
SULLA GESTIONE

AREA DI CONSOLIDAMENTO



Note:

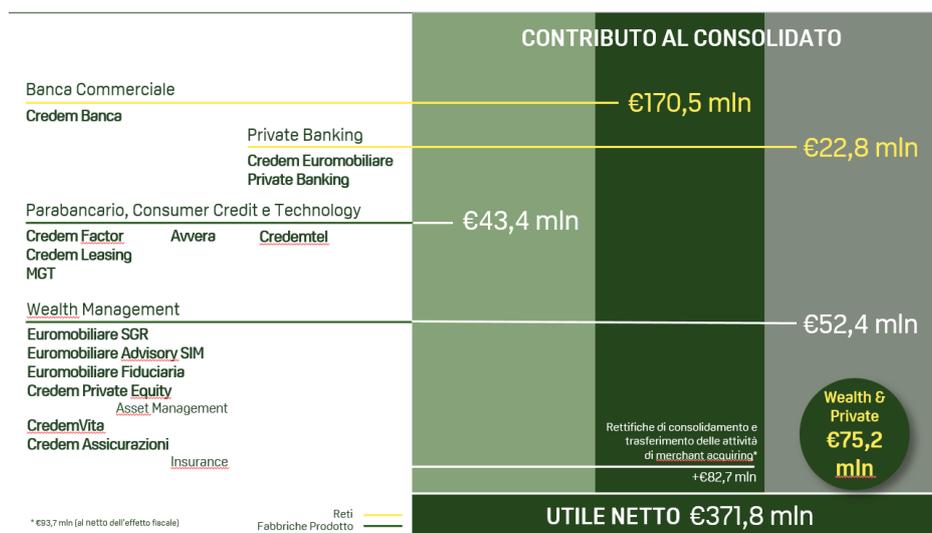
le percentuali esprimono i diritti di voto esercitabili direttamente e indirettamente;
 le partecipazioni in chiaro sono valutate con il metodo del patrimonio netto

Signori Azionisti,
dedichiamo una breve sintesi introduttiva alle principali evidenze del primo semestre 2025:

EXECUTIVE SUMMARY

- Il Gruppo chiude il semestre con un utile netto di 371,8 milioni di euro, con una redditività di periodo, espressa in termini di ROE, del 9%.
- L'articolazione del Gruppo, in una *federation of business*, ha permesso una crescita di diverse tipologie di ricavi grazie allo sviluppo di tutte le aree di business, che hanno saputo sfruttare sia le opportunità offerte dallo scenario di mercato, sia la forza commerciale delle reti.
- Il risultato include la plusvalenza netta di 93,7 milioni di euro realizzata a seguito del trasferimento delle attività di merchant acquiring a Worldline Italia.

La tabella mostra il contributo al consolidato delle diverse aree di business:



- Il Banking Commerciale, al netto delle componenti di reddito non ricorrenti, apporta 170,5 milioni di euro al Gruppo. Rispetto allo scorso esercizio risente della discesa dei tassi, ma può beneficiare dell'evoluzione positiva dei volumi sia di impiego che di raccolta e di una eccellente difesa dello spread commerciale.
- Credem Euromobiliare Private Banking chiude il primo semestre con un risultato di 22,8 milioni di euro. Segna una significativa progressione della raccolta netta, mentre la redditività è penalizzata principalmente dal calo del margine finanziario conseguenza della dinamica dei tassi.
- Le società che fanno capo all'area del parabancario e del consumer credit contribuiscono complessivamente per 43,4 milioni all'utile del semestre: le società più storiche presentano trend stabili e consolidati, mentre si evidenzia un'accelerazione sia del business di Avvera, sia delle attività che fanno capo a Credemtel.
- Le fabbriche del Wealth, raggiungono un risultato di 52,4 milioni di euro, che rappresenta una conferma della capacità organica di sviluppare le masse gestite e generare reddito, anche a fronte di una contrazione delle commissioni di performance che avevano avuto una dinamica eccezionale nel periodo di confronto.
- La capacità di generare capitale organicamente ha permesso di raggiungere un CET1 ratio (perimetro di Vigilanza) del 15,8% (17,0% a livello di Gruppo Bancario).

(*) Come meglio rappresentato nella Parte L - Informativo di Settore della nota integrativa dove si forniscono informazioni relativamente all'andamento degli ambiti di *business*.

SCENARIO MACROECONOMICO*

Il quadro internazionale è gravato da una perdurante instabilità politica e dai conflitti in corso. Una grande incertezza continua a caratterizzare le politiche commerciali, alimentata da una sequenza di annunci, sospensioni e contenziosi, nonché dall'imprevedibilità degli esiti dei negoziati tra gli Stati Uniti e i suoi principali partner commerciali. Per la prima volta in tre anni, nel primo trimestre del 2025 si è contratto il prodotto negli Stati Uniti, dove l'anticipo degli acquisti dall'estero in vista dell'entrata in vigore di nuovi più alti dazi, poi annunciati il 2 aprile, ha generato un marcato aumento delle importazioni. Nei primi tre mesi dell'anno il prodotto dell'area dell'euro è aumentato dello 0,6% sul periodo precedente (dallo 0,3% nel quarto trimestre del 2024). La crescita è stata superiore alle previsioni formulate all'inizio dell'anno, per via soprattutto del forte incremento delle esportazioni di beni verso gli Stati Uniti.

Nel primo trimestre del 2025, il PIL italiano è cresciuto dello 0,3% sul trimestre precedente e dello 0,7% sul trimestre corrispondente. Questa crescita è stata principalmente trainata da contributi positivi della domanda interna e della domanda estera, parzialmente compensati dall'impatto negativo delle scorte. Il miglioramento della domanda interna è dovuto principalmente agli investimenti (la componente non residenziale degli investimenti è stata trainata dall'attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, PNRR), con un contributo minore dai consumi delle famiglie. Le esportazioni nel primo trimestre del 2025 sembrano essere state influenzate da un effetto di anticipazione legato alle minacce statunitensi di aumento delle tariffe (come per il PIL della zona euro). Sempre in Italia, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) ha registrato a giugno 2025 un aumento tendenziale dell'1,7%, stabile rispetto a maggio e inferiore di due decimi a quello dell'area euro. Accelera l'inflazione del carrello della spesa (beni alimentari e beni per la cura della casa e della persona) che a giugno è cresciuta del 3,1% (dal 2,7% di maggio).

Passando alla politica monetaria, ricordiamo che il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE), nelle riunioni di gennaio e marzo, ha abbassato il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale per un totale di 50 punti base, portandolo al 2,5%. Nelle riunioni di aprile e di giugno ha ulteriormente ridotto il tasso di interesse sui depositi presso l'Eurosistema per un totale di 50 punti base, portandolo al 2,0%. La diminuzione complessiva è pari a 200 punti base dall'avvio del ciclo di allentamento della politica monetaria nel giugno 2024.

Relativamente ai mercati finanziari:

- nel primo trimestre 2025, i rendimenti dei titoli pubblici decennali sono diminuiti nettamente negli Stati Uniti per via del peggioramento della fiducia degli investitori, di segnali di rallentamento dell'attività economica e della crescente incertezza sulle politiche commerciali del paese. I rendimenti dei titoli pubblici dell'area dell'euro sono rimasti pressoché invariati, ma si sono registrati alcuni episodi di forte variazione. Dopo l'annuncio all'inizio di marzo di una maggiore spesa pubblica per la difesa e le infrastrutture in Germania, i rendimenti erano saliti marcatamente; in seguito, i timori sulla crescita generati dalle tensioni sul commercio internazionale li hanno spinti al ribasso. Da metà gennaio gli indici azionari hanno subito una netta flessione in Giappone e negli Stati Uniti, dove hanno risentito del forte calo delle quotazioni del settore automobilistico, di quello tecnologico e delle imprese più esposte al commercio internazionale. Nell'area dell'euro i corsi azionari sono diminuiti, anche se in misura minore rispetto a quelli statunitensi. Fino alla seconda decade di marzo sono stati sostenuti dall'avvio dei negoziati di pace tra Ucraina e Russia e da aspettative di un'espansione della spesa pubblica in Germania.
- nel secondo trimestre i mercati finanziari hanno risentito dell'incertezza indotta dalle tensioni commerciali e hanno mostrato segnali di riduzione dell'esposizione degli investitori globali verso alcune attività in dollari. Nell'area dell'euro i rendimenti sono nel complesso diminuiti, soprattutto nei paesi in cui il percorso di consolidamento dei conti pubblici ha sostenuto la domanda di titoli. Le forti perdite delle quotazioni azionarie delle principali piazze finanziarie all'indomani degli annunci del 2 aprile sono state più che recuperate nelle settimane successive e le reazioni al conflitto tra Israele e Iran sono risultate contenute. Nel secondo trimestre lo spread BTP-Bund è arrivato sotto a 100 bps per l'interesse degli investitori, sostenuto da un quadro macro-fiscale più favorevole e dalla stabilità politica.
- Il FTSE Italia All Shares ha chiuso il primo semestre 2025 con un +16% rispetto a dicembre 2024.

CONTESTO REGOLAMENTARE E ANDAMENTO SISTEMA BANCARIO*

Nel corso dell'anno, il legislatore europeo e le Autorità di Vigilanza hanno continuato a lavorare sul quadro legislativo.

Relativamente alla Vigilanza Bancaria, ricordiamo:

- Il 20 gennaio 2025 la Banca centrale europea (BCE) ha comunicato l'esercizio di stress test. In particolare, nell'ambito della prova di stress a livello di UE coordinata dall'Autorità bancaria europea (EBA). Mentre l'EBA esamina 51 delle maggiori banche dell'area dell'euro, che rappresentano circa il 75% degli attivi bancari dell'area, la BCE conduce in parallelo la propria prova di stress su 45 banche di medie dimensioni che per la loro entità non sono incluse nel campione dell'EBA. La BCE prevede di pubblicare i risultati di entrambi gli esercizi di stress agli inizi di agosto 2025. I risultati faranno luce su come ipotetici shock avversi influiscano sulla capacità di tenuta delle banche in condizioni macroeconomiche difficili. La prova di stress a livello di UE seguirà un approccio bottom-up con alcuni elementi top-down. Le banche applicheranno i propri modelli per formulare le proiezioni sull'impatto degli scenari, nel rispetto di regole rigorose e sotto l'esame approfondito delle autorità competenti. L'esame implicherà l'utilizzo dei modelli di vigilanza per confrontare i principali parametri di rischio tra aree geografiche e modelli di business. La metodologia applicata dalla BCE per la prova di stress sulle 45 banche non incluse nel campione dell'EBA sarà in linea con la metodologia della prova di stress dell'EBA a livello di UE, tenendo conto delle minori dimensioni e complessità di tali banche.
- Il 27 marzo, nell'ambito della relazione sull'attività di supervisione 2024, BCE ha evidenziato le priorità di vigilanza per il periodo 2025-27, mantenendo al contempo l'invito alle banche a concentrarsi su pratiche di gestione del rischio prudenti e solide per resistere alle avversità previste nel breve e medio termine. Le priorità di vigilanza per il periodo 2025-27 si concentreranno pertanto sul rafforzamento della resilienza delle banche alle minacce macrofinanziarie immediate e ai gravi shock geopolitici (Priorità 1); sulla tempestiva correzione delle carenze sostanziali note, in particolare relative alla gestione dei rischi C&E e RDARR (Priorità 2); e sulla necessità di affrontare le sfide derivanti dalla digitalizzazione e dalle nuove tecnologie (Priorità 3).

Nella prima parte del 2025, il lavoro della Commissione si è concentrato sul "*Competitiveness Compass for the EU*" per la traduzione degli indirizzi in iniziative regolamentari concrete. La Commissione ha adottato un pacchetto di semplificazione (*Omnibus Simplification Package*) che modifica la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) e la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD), con l'obiettivo di ridurre gli oneri amministrativi per le imprese, specialmente per le piccole e medie imprese (PMI). La Commissione ha compiuto ulteriori passi avanti nella semplificazione degli standard di sostenibilità, conferendo all'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*) un mandato formale per la revisione degli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS). L'obiettivo è semplificare il set iniziale di standard, riducendo i *data point* obbligatori e introducendo la distinzione tra requisiti obbligatori e facoltativi. In aggiunta, la Commissione ha compiuto progressi anche sul piano d'azione per la "*Savings and Investments Union*", basata su un quadro normativo proposto per rilanciare il *Securitisation Framework*. In particolare, visto che la cartolarizzazione è uno strumento cruciale per il finanziamento bancario e la canalizzazione del risparmio, si propongono semplificazioni per gli obblighi di diligenza e trasparenza per emittenti e investitori. Si prevede una riduzione dei requisiti di assorbimento di capitale per le banche e una maggiore facilità nell'applicazione del LCR (*Liquidità Coverage Ratio*). Un altro ambito di significativo avanzamento regolamentare è quello delle criptoattività. Infine, la Commissione Europea ha adottato un atto delegato per posticipare di un anno, a partire dal 2027, l'applicazione del nuovo standard di Basilea sui rischi di mercato (*Fundamental Review of the Trading Book - FRTB*). Questo rinvio riflette un approccio cauto per garantire che le banche europee possano operare a parità di condizioni a livello internazionale.

Come precedentemente comunicato dalla Banca d'Italia, il 30 giugno 2025 entra a regime il *SyRB* (*Systemic Risk Buffer*) all'1,0% delle esposizioni ponderate per il rischio di credito e di controparte verso i residenti in Italia.

Procedendo ad analizzare l'andamento del Sistema Bancario italiano, a maggio 2025, i prestiti al settore privato, corretti sulla base della metodologia armonizzata concordata nell'ambito del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC), sono aumentati dello 0,7% (era -0,3% a dicembre 2024). In dettaglio, i prestiti alle imprese hanno evidenziato una flessione del -1,4% su base annua (era -2,3% a dicembre 2024), con una performance sempre in territorio negativo, ma attenuata nei primi mesi dell'anno in corso, per un aumento del fabbisogno finanziario delle imprese legata al ciclo degli investimenti strumentali. Inoltre 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. Relativamente al credito alle famiglie, sempre a maggio 2025, lo sviluppo si è attestato a +1,5% su base annua (era +0,2% a dicembre 2024). Entrando nel dettaglio, i mutui hanno evidenziato una dinamica del +2,5% su base annua, in progresso nel corso dell'anno, per la flessione del costo dei mutui e per una ripresa del settore immobiliare (aumento delle transazioni). Il credito al consumo ha continuato ad evidenziare una evoluzione positiva (+4,4% a maggio 2025), nonostante la debolezza dei consumi (vedi difficoltà al comparto auto) e tassi ancora mediamente elevati. Gli altri prestiti alle famiglie hanno segnato un -5,9% su base annua. Relativamente alla rischiosità, a marzo 2025, i prestiti deteriorati si sono attestati a 50,5 miliardi di euro, -4,7% su base annua.

Passando alla raccolta diretta interna delle banche italiane, la dinamica dei depositi del settore privato ha evidenziato un recupero: i depositi hanno segnato una crescita del +3,8% a maggio 2025 (era +1,9% a dicembre 2024). 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. In dettaglio i depositi alle famiglie hanno segnato un +2,8% a maggio 2025 e i depositi delle imprese hanno raggiunto un +4,8%. Relativamente alle forme tecniche, la liquidità a vista detenuta sui conti correnti ha evidenziato un progressivo recupero (segnando un +5,8% su base annua a maggio 2025). Le forme di deposito a durata prestabilita hanno segnato un -6,1% su base annua, anche per rendimenti meno interessanti, mentre i depositi rimborsabili con preavviso sono risultati sostanzialmente stabili (+1,0% a maggio 2025). Il comparto obbligazionario ha segnato a maggio 2025 un -0,3% su base annua (era +6,8% a dicembre 2024). Nel contempo, a maggio 2025, i titoli in deposito delle famiglie (al valore nominale) hanno registrato una flessione della dinamica (+2,0% su base annua), rispetto al 2024 (+11,2% a dicembre).

Relativamente al risparmio gestito, i fondi comuni aperti hanno realizzato afflussi pari a 9,6 miliardi di euro a maggio 2025. Secondo dati forniti da Assogestioni, la raccolta netta è stata fortemente positiva per gli obbligazionari (+9,2 miliardi di euro, incidono per il 36% del patrimonio dei fondi aperti), seguiti dai monetari (+5,0 miliardi di euro, incidono per il 4% del patrimonio). Hanno registrato deflussi gli azionari (-0,9 miliardi di euro, che rappresentano il 31% del patrimonio), i bilanciati (-5,6 miliardi di euro, incidono per l'9,7% del patrimonio dei fondi aperti), i flessibili (-0,8 miliardi di euro, incidono per il 14% del patrimonio). Il patrimonio complessivo dei fondi aperti si è attestato, a maggio 2025, a 1.280 miliardi di euro (a dicembre 2024 era a 1.271 miliardi di euro). I fondi di diritto italiano hanno registrato una raccolta netta positiva per circa 7 miliardi di euro, mentre quelli di diritto estero hanno consuntivato 1 miliardo di euro.

A maggio 2025, in base ai dati di ANIA, la nuova produzione di polizze vita individuali raccolte in Italia è stata pari a 46,3 miliardi di euro, in progresso del +13,2% su base annua. I prodotti di ramo I hanno registrato un +1,5% (rappresentando il 67% della produzione), mentre i prodotti di ramo III hanno evidenziato uno sviluppo del +49,9% su base annua (sono il 32% della produzione). Relativamente ai canali distributivi delle polizze vita, gli sportelli bancari e postali sono cresciuti del +15,2% su base annua, sviluppando il 68% del totale, e le reti del +24,8% su base annua, distribuendo il 17% dei flussi complessivi.

(*) Le principali fonti dei dati di sistema relative a scenario macroeconomico, contesto regolamentare e andamento del sistema bancario sono: Bollettino Economico n. 2 e 3 del 2025, elaborati da Banca d'Italia; Comunicati stampa BCE (da sito Banca d'Italia); Prometeia; siti internet: www.borsaitalia.it; www.istat.it; www.ilsole24ore.it; Banche e moneta: serie nazionali - 9 luglio 2025, Banca d'Italia; Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori - I trimestre 2025, Banca d'Italia; Rapporto di Previsione, Giugno 2025, Prometeia; siti internet: www.bankingsupervision.europa.eu; www.bancaditalia.it; www.assogestioni.it; www.ania.it

PRINCIPALI PUNTI DI ATTENZIONE

- *Implicazioni dei conflitti in Ucraina e Medio oriente (*)*

I conflitti in Ucraina e in Medio oriente non stanno avendo ripercussioni dirette sul Gruppo, in quanto non si evidenziano esposizioni rilevanti verso i paesi coinvolti nel conflitto, tuttavia tensioni improvvise sia sui prezzi delle materie prime, sia sui mercati finanziari potrebbero avere riverberi sulla clientela. Il Gruppo ha innalzato il presidio attraverso meccanismi di segmentazione della clientela e dei relativi livelli di rischiosità in relazione alla maggior esposizione nei settori direttamente più colpiti o più esposti a rischi geopolitici o impattati dall'incremento dei prezzi delle materie prime. Le ripercussioni dello scenario sulle principali grandezze economiche e patrimoniali sono revisionate trimestralmente per tener conto di eventuali deterioramenti o anomalie.

Dal punto di vista operativo, a seguito degli sviluppi del quadro sanzionatorio, il Gruppo ha mantenuto un approccio restrittivo nei confronti dell'operatività che coinvolge Russia, Bielorussia e Ucraina, prevedendo: blocchi sulle transazioni e sull'acquisizione di nuovi clienti; restrizioni di tipo geografico, merceologico e finanziario con soglie di rilevanza stringenti.

- *Impatto dazi US/UE*

Al quadro di incertezza geopolitica si aggiunge una nuova questione legata all'annuncio dell'applicazione di dazi commerciali da parte degli Stati Uniti. Nel corso dell'incontro tra Stati Uniti e Unione Europea tenutosi il 27-28 luglio 2025, è stato raggiunto un accordo per scongiurare l'imposizione di nuovi dazi generalizzati. Le parti hanno concordato l'applicazione di una tariffa unica del 15% su gran parte delle esportazioni europee verso gli USA, evitando così dazi più elevati annunciati in precedenza dall'amministrazione americana. Sono stati esclusi dall'accordo alcuni settori strategici, come farmaceutica, aerospazio e semiconduttori, che continueranno a beneficiare di accesso preferenziale. In cambio l'UE si è impegnata ad acquistare ingenti quantitativi di energia statunitense e ad aumentare gli investimenti nel paese. L'intesa rappresenta un compromesso volto a preservare i rapporti commerciali transatlantici, pur mantenendo alcune criticità aperte.

(*) ESMA, in data 13 maggio 2022, ha pubblicato il *Public Statement "Implications of Russia's invasion of Ukraine on half-yearly financial reports"*, afferente gli effetti dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia sulle rendicontazioni finanziarie semestrali e, in data 28 ottobre 2022, ha pubblicato il *Public Statement "European common enforcement priorities for 2022 annual financial reports"*, dove si evidenziano le priorità relative alla *disclosure* sui rendiconti annuali.

PRINCIPALI EVENTI GRUPPO CREDEM

Sono illustrati di seguito gli eventi principali che hanno interessato il Gruppo Credem nel corso del primo semestre 2025:

- *Direttore Generale*
In data 4 luglio 2025, a seguito di un improvviso malore, è mancato inaspettatamente il Direttore Generale, Angelo Campani.
Il Consiglio di amministrazione si è riunito in data 9 luglio 2025 e, nel segno della piena continuità che da sempre contraddistingue il Gruppo, ha nominato Direttore Generale Stefano Morellini, già Condirettore Generale della Banca.
- *Rating*
Il 28 maggio 2025, a seguito della revisione dell'Outlook sul rating del debito assegnato al governo italiano (Baa3), da "Stabile" a "Positivo", e del miglioramento del profilo macroeconomico dell'Italia, Moody's ha effettuato un'azione di rating su diversi istituti finanziari italiani e ha confermato tutti i rating di Credem e migliorato l'Outlook sul debito senior di lungo termine e sui depositi di lungo termine da "Stabile" a "Positivo".
In data 17 luglio, anche Fitch Ratings (Fitch) ha confermato il Long-Term Issuer Default Rating (IDR) di Credito Emiliano S.p.A. a 'BBB', con Outlook positivo, e il Viability Rating (VR) a "bbb".
- *Idoneità del Collegio Sindacale – processo Fit Proper*
In data 21 maggio 2025, il Collegio Sindacale, facendo seguito alle nomine effettuate dall'Assemblea degli Azionisti dello scorso 30 aprile, ha svolto le verifiche in ordine alla sussistenza dei requisiti e criteri di idoneità in capo ai singoli Sindaci. Tali verifiche hanno dato esito positivo anche in relazione all'adeguatezza complessiva dell'Organo. Su tali basi verrà pertanto incardinato il processo di Fit & Proper Assessment presso la Banca Centrale Europea per gli Esponenti di nuova nomina.
- *Emissione subordinato Tier2 (ISIN: XS3074457196)*
In data 15 maggio 2025, Credemholding S.p.A. ha perfezionato con successo l'emissione di 200 milioni di euro di un Bond Tier 2 Subordinato, a valere sul Programma EMTN, approvato in data 15 luglio 2024 e recentemente oggetto di supplemento in data 12 maggio 2025. L'obbligazione ha una scadenza prevista per maggio 2037 con possibilità per l'emittente di richiamare il titolo a maggio 2032 e pagherà una cedola del 4,612%. All'emissione ha fatto seguito un'operazione "mirror" di Credito Emiliano S.p.A.
- *Comunicazione richiamo anticipato subordinato Tier2 (ISIN: XS2229022822)*
In data 4 agosto Credemholding, a seguito dell'autorizzazione rilasciata dall'Autorità di Vigilanza competente, con riferimento al prestito subordinato di importo pari 200 milioni di euro, con scadenza 2030, ha comunicato l'intenzione di esercitare l'opzione di call volontaria e di procedere al rimborso integrale dell'importo di tutti i titoli in essere alla data del 16 settembre 2025, in coerenza con la normativa di Vigilanza che ne ridurrebbe i benefici patrimoniali in caso contrario.
- *Merchant acquiring*
In data 20 gennaio 2025, Credito Emiliano S.p.A. ha concluso l'operazione di trasferimento delle attività di merchant acquiring, per un controvalore di Euro 95 milioni, con un meccanismo di aggiustamento del prezzo nei prossimi anni e basato sulla misurazione di obiettivi specifici. L'operazione prevede il trasferimento a Worldline Italia delle attività di merchant acquiring di Credem, a cui fanno riferimento circa 25.000 esercenti con circa 32.000 Pos. Credem e Worldline Italia hanno inoltre firmato un accordo commerciale di lungo periodo, fino a 15 anni, per la distribuzione tramite la rete Credem dei prodotti e servizi di Worldline. L'operazione si inserisce nel contesto della strategia del Gruppo Credem di costante sviluppo dell'offerta ai propri clienti esercenti di servizi transazionali e digitali, dai pagamenti nei punti vendita, nell'e-commerce e in mobilità, e permetterà a Credem di mantenere elevati standard di servizio

partecipando insieme a Worldline alla definizione della strategia commerciale verso la clientela per tutta la durata dell'accordo.

RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI

La tabella mostra il conto economico riclassificato del primo semestre 2025 rispetto ai dati del primo semestre dell'anno precedente.

Il risultato complessivo di 371,8 milioni incorpora la plusvalenza realizzata a seguito della cessione delle attività di merchant acquiring (93,7 milioni di euro), anche al netto della quale il Gruppo è stato in grado di riportare un buon risultato semestrale, soprattutto in considerazione delle numerose variabili esogene che hanno caratterizzato il contesto di riferimento, come già rappresentato nei paragrafi introduttivi dedicati alla descrizione dello scenario.

CONTO ECONOMICO Millioni di €	giu-25	giu-24	Variazione % su giu-24
- Margine finanziario	474,4	570,2	-16,8
- Margine servizi (*) (***)	462,7	459,4	0,7
Margine d'intermediazione (*)	937,0	1.029,7	-9,0
- Spese del personale	-306,6	-301,8	1,6
- Altre spese amministrative (*)	-155,6	-142,8	9,0
Costi operativi (*)	-462,2	-444,6	4,0
Risultato lordo di gestione	474,8	585,1	-18,8
- Ammortamenti	-54,3	-53,0	2,4
Risultato operativo	420,5	532,1	-21,0
- Accantonamenti per rischi e oneri (**)	0,8	-2,3	-134,8
- Oneri/proventi straordinari (**) (***)	90,9	-39,9	-327,9
- Rettifiche nette su crediti (****)	-5,2	-9,4	-44,4
Utile prima delle imposte	507,0	480,5	5,5
- Utile di terzi			
- Imposte sul reddito d'esercizio	-135,2	-156,7	-13,7
Utile netto	371,8	323,8	14,8

(*) le spese ed il margine servizi sono stati nettati della componente di imposte indirette e tasse recuperate alla clientela (72,6 milioni di euro a giugno 2025, 66,3 milioni di euro a giugno 2024);

(**) sono stati stornati da spese contributi ai fondi nazionali per 0 milioni di euro a giugno 2025 (33,0 milioni di euro a giugno 2024);

(***) a giugno 2025 la stima del contributo al Fondo di garanzia assicurativo dei rami Vita, istituito dalla Legge di Bilancio 2023, ammonta a 3,6 milioni di euro, accantonata al Fondo per Rischi ed Oneri, ed è stata ricondotta tra gli oneri straordinari;

(****) le rettifiche/riprese di valore su crediti inerenti le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato riferite a titoli (1,3 milioni di euro a giugno 2025; 0,9 milioni di euro a giugno 2024) e quelle inerenti le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (-0,2 milioni di euro a giugno 2025; -0,4 milioni di euro a giugno 2024) sono ricondotte al margine servizi;

(*****) il risultato derivante dalla cessione di crediti npl è riclassificato a rettifiche nette su crediti e operazioni finanziarie (11,2 milioni di euro a giugno 2025; 1,6 milioni di euro a giugno 2024, 3,1 milioni di euro a dicembre 2024).

Analizzando i principali aggregati economici:

- *Margine finanziario*

Rispetto al giugno 2024, i tassi di interesse hanno registrato complessivamente una contrazione di 200 punti base, che si è riflessa nell'evoluzione del margine finanziario che, rispetto all'anno precedente, segna un calo del 16,8%.

Il margine clientela ha segnato una contrazione meno che proporzionale rispetto alla dinamica dei tassi. In particolare il tasso medio degli impieghi si è attestato a 3,74%, rispetto al 4,25% del primo semestre 2024, scendendo di 51 punti base, mentre il costo medio della raccolta si è attestato a 0,86% rispetto all'1,19% del periodo di confronto, con un beneficio di 33 punti base.

Sotto il profilo commerciale, la dinamica dei volumi degli impieghi ha contribuito positivamente all'evoluzione del margine, in particolare si segnala la crescita dei finanziamenti erogati da Avvera che presentano una marginalità elevata, mentre sono rimasti costanti i volumi di diretta clientela, con qualche ricomposizione tra componente a tempo e a vista.

TASSI (%)	giu-25	giu-24
Tasso medio impieghi	3,74	4,25
Tasso medio raccolta	0,86	1,19
"Forbice" clientela	2,87	3,06

- *Margine da servizi:*

Il margine da servizi è in crescita dello 0,7% rispetto al giugno 2024. La tabella sottostante evidenzia la contribuzione delle varie componenti al margine da servizi.

SCOMPOSIZIONE PER AREA DI CONTRIBUZIONE	giu-25	giu-24	Variazione % su giu-24
- Gestione e intermediazione	254,9	251,4	1,4%
- Servizi bancari (*)	102,4	105,0	-2,5%
COMMISSIONI NETTE	357,3	356,4	0,3%
Trading titoli, cambi e derivati (**)	51,3	46,0	11,5%
Gestione assicurativa ramo vita (*)	42,4	41,8	1,6%
Saldo altri proventi e oneri di gestione riclassificato (**)	11,6	15,3	-23,8%
MARGINE SERVIZI	462,7	459,4	0,7%

(*) I ricavi denominati di istruttoria veloce, contabilmente classificati tra i proventi di gestione, sono stati riclassificati tra le commissioni.

(**) Le voci sono al netto delle corrispondenti voci di Credemvita, che vengono sinteticamente esposte nella "gestione assicurativa ramo vita".

Risulta in particolare molto positivo lo sviluppo del risultato da trading (+11,5% rispetto al primo semestre 2024) grazie alle prese di beneficio sui titoli realizzate nel semestre.

Inoltre, la dinamica delle commissioni da gestione ed intermediazione sostiene le commissioni nette a fronte di un calo delle commissioni da servizi bancari. Più nel dettaglio, le commissioni bancarie si sono attestate a 102,4 milioni di euro e hanno registrato un decremento del -2,5% risentendo del venir meno di parte della redditività derivante dal merchant acquiring, mentre le commissioni da gestione ed intermediazione raggiungono i 254,9 milioni, in crescita dell'1,4%, anche a fronte di minori commissioni di performance. Il risultato della gestione assicurativa si attesta a 42,4 milioni di euro, contro i 41,8 raggiunti a giugno 2024.

- *Spese ed ammortamenti*

I costi proseguono il trend di crescita che è funzionale al mantenimento di un'offerta aggiornata, articolata e diversificata come quella che il Gruppo intende esprimere. In dettaglio:

- le spese per il personale si attestano a 306,6 milioni di euro, in aumento dell'1,6% rispetto al primo semestre 2024,
- le altre spese amministrative ammontano a 155,6 milioni di euro, in aumento del 9% per sostenere le attività progettuali in corso e lo sviluppo tecnologico,
- gli ammortamenti, pari a 54,3 milioni di euro, sono in crescita del 2,4%.

- *Componenti non operative*

Nella voce "oneri/proventi straordinari" è inclusa la plusvalenza per la cessione del merchant acquiring per 95,0 milioni di euro lordi e accantonamenti per i fondi sistemici relativi alle polizze vita per 3,6 milioni di euro, mentre vengono meno gli accantonamenti per oneri sistemici (DGS) (per oltre 33 milioni di registrati a giugno 2024).

- *Rischio creditizio*

Le rettifiche su crediti si posizionano a -5,2 milioni di euro. Come evidenziato più dettagliatamente nel paragrafo dedicato agli impieghi, includono principalmente rettifiche analitiche su Credembanca e su Avvera, in parte compensate da recuperi derivanti da plusvalenze da cessioni di crediti non performing per circa 11 milioni di euro. Risulta infine molto contenuto il contributo al costo del credito delle altre società del gruppo.

- *Risultato d'esercizio*

L'utile netto a 371,8 milioni di euro, risultante dalle evidenze descritte e al netto di oneri fiscali, è in crescita del 14,8% (-14,1% al netto della plusvalenza derivante dalla cessione del *merchant acquiring*).

PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI

Nella presente sezione, vengono utilizzati gli ultimi dati di sistema disponibili per “Crediti e raccolta diretta a clientela” e “Raccolta complessiva”. Per quanto attiene la raccolta diretta “core”, viene utilizzato il dato dei “depositi” (aggiornato alla data di riferimento), stante le diverse tempistiche dei flussi di ritorno delle obbligazioni e pronti contro termine ripartiti per controparte.

IMPIEGHI VERSO CLIENTELA*

La dinamica degli impieghi del Gruppo Credem continua a mostrare una crescita significativa e sostenibile nel tempo in un contesto macroeconomico che presenta ancora complessità e incertezze geopolitiche e dove la domanda di credito si mantiene su livelli prudenti.

*I numeri evidenziati nelle tabelle sono riferiti alla sottovoce di bilancio 40 b) dei crediti verso clientela al netto della componente in titoli.

CREDITI VERSO CLIENTELA (€mln)	Volumi		variazione % su 2024
	giu-25	dic-24	
Impieghi**	36.687	36.363	+0,9%

(**) Impieghi Gruppo Credem al netto dei rapporti intercompany

Nel corso del primo semestre del 2025, si conferma l'apporto determinante delle società del parabancario del Gruppo alla crescita del portafoglio degli impieghi. Questo contributo è il frutto di scelte strategiche di diversificazione intraprese nei precedenti esercizi che hanno permesso di consolidare il ruolo di tutte le società del Gruppo e di mantenere un'importante azione di presidio del rischio, rafforzata dall'introduzione di indicatori che permettono di cogliere di volta in volta le principali variabili che hanno effetti sul contesto macroeconomico.

Nello specifico, per le singole società del Gruppo:

- **CredemBanca:** gli impieghi hanno raggiunto i 26,9 miliardi di euro utilizzi al 30 giugno 2025, in leggero incremento rispetto ai 26,7 miliardi di euro registrati a fine 2024. Questo dato sottolinea ulteriormente la resilienza del portafoglio crediti della Banca anche nel corso di un primo semestre che, tipicamente, risente di una contrazione dei volumi a inizio esercizio. Nel corso del periodo, il segmento che ha registrato la migliore performance è stato quello dei mutui residenziali, a conferma della rilevanza strategica di questo prodotto. Il settore imprese ha mostrato una domanda di credito più cauta, influenzata dal rallentamento della crescita economica, in particolare sul segmento delle *Mid corporate*, mentre si è registrata una crescita per il segmento large corporate.
- **Credemleasing:** i crediti netti si attestano a 3,4 miliardi di euro, stabile rispetto al periodo precedente.
- **Credemfactor:** i crediti netti si attestano a 1,22 miliardi di euro, in calo rispetto a dicembre 2024 di circa 226 milioni di Euro, registrando un andamento peculiare del modello di business della società che registra storicamente utilizzi più elevati sul fine anno.
- **Avvera:** il primo semestre 2025 ha confermato il robusto trend di crescita dei volumi di Avvera SpA, rafforzandone il ruolo strategico all'interno del Gruppo Credem. Gli impieghi complessivi sono cresciuti dell'11,1% rispetto al 31 dicembre 2024. I prestiti personali hanno registrato un incremento significativo del 22% su base semestrale, raggiungendo i 579 milioni di euro. I prestiti finalizzati sono aumentati del 14% rispetto all'anno precedente, toccando 1,48 miliardi di euro, con una performance particolarmente positiva nel settore automotive. Anche la cessione del quinto ha visto una crescita di circa 40 milioni di euro rispetto a dicembre 2024, portando lo stock a quasi 1,2 miliardi di euro. L'ingresso di Avvera nel mercato del Buy Now Pay Later (BNPL) nell'ultimo trimestre del 2024 ha posto le basi per un ulteriore sviluppo.
- **CEPB:** registra un incremento di circa 60 milioni di euro nel primo semestre 2025.

È ulteriormente cresciuta la concentrazione sulle posizioni con rating migliori (C1-C4 per funzione regolamentare Corporate, C1-C5 per funzione regolamentare Retail) dove insiste, per quanto riguarda Credembanca, circa il 90 % degli utilizzi. Nel dettaglio segnaliamo:

- per quanto riguarda le aziende corporate di dimensioni maggiori (segmenti *Large e Mid corporate* gestiti dai centri aziende) il portafoglio risulta composto per oltre il 96% da aziende caratterizzate dai rating migliori, mentre sul segmento small corporate gli utilizzi sui migliori rating rappresentano circa l'87,8% del totale.
- con riguardo alle aziende incluse nel segmento POE (piccoli operatori economici), gestite dalle filiali, circa l'85,4% delle esposizioni rientrano nei rating migliori, in aumento di circa 2,20% rispetto a dicembre 2024.
- per il segmento private, si conferma l'ottima resilienza del portafoglio crediti. Rispetto al totale delle esposizioni circa il 93,4% è collocato sui rating migliori, stabile rispetto a dicembre 2024.

La tabella mostra per il Gruppo la classificazione dei crediti verso la clientela per *stage*:

CLASSIFICAZIONE DEI CREDITI LORDI PER STAGE		giu-25	dic-24
Stage 1	€mln	34.083	33.874
Stage 2	€mln	2.349	2.222
Stage 3	€mln	256	267
Stage 1	%	92,9	93,2
Stage 2	%	6,4	6,1
Stage 3	%	0,7	0,7

La componente dello stage 2 a giugno 2025 è in marginale incremento e si attesta al 6,4% degli impieghi lordi, mentre nel corso dei primi sei mesi del 2025, lo stock dei crediti non *performing* (NPL) del Gruppo ha registrato un'ulteriore riduzione a conferma dell'elevata capacità di gestione della *collection* e dell'efficace utilizzo della leva strategica delle cessioni come strumento proattivo.

L'indicatore NPL ratio lordo, al 30 giugno 2025 si attesta a 1,63%, in calo rispetto a dicembre 2024 (1,81%). Nella tabella seguente è riportata l'evoluzione del credito problematico e la dinamica dei *performing*:

CREDITO PROBLEMatico						Crediti performing	TOTALE CREDITI
€mln	Sofferenze	Inadempienze probabili	"Esposizioni scadute"	Tot. Crediti problematici			
Valori nominali	06/25	222	340	43	605	36.513	37.118
	12/24	267	363	38	669	36.185	36.854
Previsioni di perdita	06/25	183	149	18	350	81	431
	12/24	220	167	15	401	89	491
Valori di realizzo	06/25	39	192	25	256	36.432	36.687
	12/24	47	197	24	267	36.096	36.363
Coverage	06/25	82,4%	43,8%	41,7%	57,9%	0,22%	
	12/24	82,3%	45,9%	38,4%	60,0%	0,24%	

Il *coverage* ratio complessivo sui *Non Performing Loans* (NPL) valutati al costo ammortizzato si attesta al 57,8% a giugno 2025, in leggero calo rispetto al livello registrato a dicembre 2024, in ragione soprattutto delle operazioni di cessione che hanno interessato esposizioni classificate a

sofferenza con elevati *ageing* e accantonamenti. Il livello di copertura del Gruppo Credem continua a essere tra i più alti a livello di sistema.

Per quanto riguarda l'evoluzione del credito deteriorato di Credem Banca si registra:

- lo stock complessivo di sofferenze è in calo di 47,5 milioni di euro rispetto a dicembre 2024, grazie all'ottima performance negli incassi e alla confermata efficacia della gestione degli NPL. L'utilizzo della leva strategica delle cessioni ha avuto un ruolo fondamentale, con tre operazioni di cessione effettuate nel corso del primo semestre: due cessioni *rolling* e una ipotecaria, contabilizzate nei mesi di marzo e giugno. Il *Gross Book Value* ceduto è stato complessivamente di 50,9 milioni di euro, con un utile da cessione pari a circa 10,9 milioni di euro.

Inoltre, i *write-off* hanno registrato un calo di circa 7 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un totale di 14 milioni di euro. In leggero incremento gli ingressi da UTP.

- Il volume complessivo delle inadempienze probabili (UTP) è in calo rispetto a dicembre 2024. I flussi da *bonis* hanno mostrato una riduzione di 13 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024, mentre si è osservato un incremento negli scivolamenti verso sofferenza. Gli incassi e i rientri in *bonis* sono rimasti stabili.
- Lo stock dei crediti scaduti deteriorati al 30 giugno 2025 registra un leggero incremento rispetto al dato di fine 2024, ma rimane molto contenuto e si attesta su livelli minimi, soprattutto se confrontato con il periodo successivo all'introduzione della nuova definizione di *default* (*New DoD*).

In relazione alle altre società del Gruppo, lo *stock* di NPL ha subito le seguenti variazioni:

- Credem Euromobiliare Private Banking in calo per 0,2 milioni di euro, riconducibile principalmente al rientro in *bonis* di alcune posizioni di importo significativo sciolte a default nel corso del 2024. Il portafoglio NPL di CEPB risulta stabile su valori molto contenuti.
- Avvera registra un incremento di circa 7 milioni di euro rispetto allo stock di dicembre 2024, concentrato sul prodotto prestiti personali. La società ha continuato con le operazioni di cessione di crediti deteriorati, con un *Gross Book Value* complessivo di circa 5,7 milioni di euro, segnando un ulteriore passo nella gestione attiva del portafoglio.
- Credemfactor ha registrato un incremento di circa 3 milioni di euro di NPL, determinato dallo scivolamento a default di una posizione rilevante a febbraio 2025.
- Credemleasing in calo di circa 2 milioni di euro rispetto a dicembre 2024.

Il costo del credito del Gruppo a giugno 2025 è pari a 5,2 milioni di euro (0,01%). Questo risultato posiziona il Gruppo ai vertici del settore, con indicatori di qualità del credito nettamente migliori rispetto alle medie sia del sistema bancario italiano che di quello europeo. La capacità di mantenere un costo del credito così contenuto testimonia l'efficacia delle politiche di gestione del rischio e la solidità del portafoglio crediti. Il costo del credito può essere così scomposto:

- svalutazioni analitiche sulle posizioni *non performing* di CredemBanca ammontano a quasi 5,8 milioni di euro, attribuibili a due fattori principali: i flussi da posizioni in *bonis* e l'eccellente performance dell'attività di *collection* per quanto riguarda recuperi e incassi.
- I recuperi derivanti da cessione di crediti ammontano a circa 11 milioni di euro e includono oltre alle cessioni "*rolling*" di CredemBanca e Avvera, la cessione ipotecaria contabilizzata nel mese di giugno, la quale ha generato un utile da cessione di circa 8,5 milioni di euro.
- Le svalutazioni analitiche di Avvera SpA ammontano a circa 8,9 milioni di euro, registrando un leggero aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, pur mantenendo un profilo rischio/rendimento molto positivo, a conferma della solidità della sua gestione.
- Le altre società del Gruppo incidono in rettifica sul costo del credito per circa 1,4 milioni di euro.
- Svalutazione collettive in rettifica a 0,1 milioni di euro. Credembanca è in ripresa per circa 2,5 milioni di euro, compensando così l'effetto negativo di Avvera, che ammonta a circa 3 milioni di euro, in linea con le caratteristiche del suo business. Inoltre, le evoluzioni intervenute durante l'esercizio, relative agli affinamenti dei modelli contabili e alla gestione dei rischi ESG, hanno comportato una ripresa di valore a livello consolidato.

Il *framework* metodologico IFRS 9 è oggetto di continuo monitoraggio da parte del Gruppo al fine di valutare trimestralmente la coerenza con l'evoluzione macro economica e di portafoglio.

La strategia di gestione dei *Non Performing Loans* sarà orientata ad una riduzione del "*vintage*" in coerenza con le previsioni normative (*SREP letter, Addendum, Calendar Provisioning*) che penalizzano proprio le esposizioni deteriorate con più anzianità.

A supporto delle attività di presidio del rischio di credito, all'ormai consolidato sistema di *early warning* (sviluppato negli anni per prevenire il degrado delle posizioni operando in ottica predittiva), è stata affiancata un'attività di presidio rafforzato che ha riguardato tutto il portafoglio creditizio, individuando i clienti potenzialmente maggiormente impattati dallo scenario macroeconomico attuale in termini di dazi sulle esportazioni, costi elevati delle materie prime e domanda debole.

RACCOLTA

La raccolta complessiva del Gruppo si attesta a 124,9 miliardi di euro, contro i 122,3 miliardi di euro del dicembre 2024. Per quanto riguarda le componenti clientela, raggiungono i 107,1 miliardi di euro:

- La diretta clientela è rimasta costante a 39,3 miliardi di euro
- La raccolta indiretta clientela segna un'evoluzione positiva del +2,9% rispetto a dicembre 2024. Le riserve assicurative chiudono a 9,9 miliardi di euro, in crescita del 6,0% rispetto a dicembre 2024

RACCOLTA DA CLIENTELA ED ISTITUZIONALE (€mln)	giu-25	dic-24	Variazione % su 2024
- C/C e risparmi (*)	38.639	39.294	-1,7%
- Altri rapporti	331	214	55,2%
Depositi	38.971	39.508	-1,4%
Obbligazioni e subordinati	4.646	4.445	4,5%
Raccolta Diretta Bancaria (**)	43.617	43.953	-0,8%
Riserve Assicurative (**)	9.956	9.396	6,0%
Raccolta Indiretta	71.360	68.950	3,5%
Raccolta Complessiva	124.933	122.298	2,2%
Raccolta Diretta Clientela (***)	39.255	39.249	0,0%
Raccolta Indiretta Clientela con riserve assicurative (***)	67.894	65.965	2,9%
Raccolta Complessiva Clientela (***)	107.149	105.214	1,8%

(*) La voce non comprende i finanziamenti contratti, nella forma tecnica di pronti contro termine passivi, con la Cassa di Compensazione e Garanzia; comprende i certificati di deposito

(**) La "raccolta diretta bancaria" comprende l'apporto delle società appartenenti al Gruppo bancario, mentre le "riserve assicurative" comprendono le riserve tecniche e le passività finanziarie valutate al *fair value* di Credemvita.

(***) Vengono dedotti, per tutti i periodi di riferimento, i titoli di debito emessi sui mercati istituzionali, la raccolta indiretta di natura finanziaria. Nella "raccolta complessiva clientela" vengono ricomprese anche le Riserve Assicurative.

Con maggior dettaglio, si evidenziano di seguito i principali aggregati:

- **Raccolta Diretta**

Secondo i dati ABI, in Italia, a giugno 2025, la dinamica della raccolta diretta risulta in incremento del 1% su base annua, con un trend analogo tra depositi e raccolta a medio lungo termine. Per quanto riguarda il Gruppo Credem, la raccolta diretta bancaria riporta una contrazione dello 0,8% rispetto a dicembre, mentre sono in crescita del 4,5% le obbligazioni a seguito dell'emissione di 200 milioni di Bond subordinato Tier2, già citato in sede introduttiva. Per quanto concerne le altre forme di raccolta istituzionale e l'utilizzo del canale di rifinanziamento tramite la BCE si rimanda al capitolo sulle attività finanziarie.

- **Raccolta Indiretta**

La raccolta indiretta si attesta a 71,4 miliardi di euro, rispetto ai 68,9 del dicembre 2024, in crescita del 3,5%. Nel semestre la raccolta netta è stata positiva anche in uno scenario caratterizzato da volatilità per gli effetti dell'introduzione dei dazi da parte delle autorità americane. I mercati, dopo l'impatto negativo dei primi annunci a metà aprile, hanno recuperato e, da inizio anno, si sono riportati tendenzialmente in territorio positivo.

Come rappresentato nella tabella sottostante, la raccolta gestita nel semestre è cresciuta dell'1,9%, mentre l'amministrata mantiene un trend più sostenuto, con una crescita del 3,3% rispetto al dato di fine 2024. L'amministrata continua a riscuotere il favore della clientela, malgrado la contrazione dei rendimenti relativi alla componente obbligazionaria conseguente al taglio dei tassi.

Per quanto riguarda la gestita, i fondi realizzano la crescita maggiore (+7,2%) raggiungendo quasi 11 miliardi di volumi, in linea con la buona performance rendicontata anche a livello di sistema. Anche le SICAV sono in crescita dell'1,6%, mentre si evidenzia una contrazione sui volumi delle gestioni patrimoniali (-3%).

La raccolta indiretta, per tipologia di prodotti, presenta la seguente evoluzione (i dati sono in milioni di euro):

COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI PRODOTTI DELLA RACCOLTA INDIRETTA	giu-25	dic-24	% su 2024
Gestioni patrimoniali	6.534	6.733	-3,0%
Fondi comuni di investimento	10.914	10.181	7,2%
SICAV	5.007	4.929	1,6%
Altra e prodotti di terzi	12.837	12.804	0,3%
Raccolta indiretta gestita	35.293	34.647	1,9%
Raccolta indiretta amministrata clientela	22.645	21.923	3,3%
Raccolta indiretta clientela	57.938	56.570	2,4%
Raccolta indiretta al controvalore (*)	71.360	68.950	3,5%

(*) include amministrata istituzionale

Per quanto riguarda le società impegnate nella costruzione e nella gestione dell'ampia offerta di prodotti che caratterizza il gruppo, si evidenzia che tutta l'Area *Wealth Management* procede sul percorso di innovazione, specializzazione e sinergia con le reti distributive.

Nel corso del primo semestre la gamma di Euromobiliare AM SGR è stata ampiamente rinnovata ed ampliata con nuovi prodotti, inoltre sono state aggiornate le caratteristiche di fondi della gamma "open" con l'obiettivo di adeguarli al mutato contesto di mercato e nell'ottica di una sempre maggiore specializzazione.

Euromobiliare Advisory SIM ha proseguito il consolidamento del servizio di gestioni patrimoniali in delega e quello in ambito assicurativo, con una crescita complessiva prossima al 10% guidata dall'ottima raccolta netta e da un effetto mercato positivo.

Credemvita ha lanciato il suo nuovo sito internet al fine di offrire un'esperienza ancora più intuitiva e veloce, grazie ad una grafica rinnovata e ad una struttura di navigazione maggiormente semplificata e moderna. Dopo aver innovato nel corso del 2024 l'intera gamma prodotti, la Compagnia ha avviato iniziative commerciali a valere su tutte le linee di business (ramo I, ramo III e multiramo), con l'obiettivo di incrementare il valore riconosciuto ai clienti. Il successo di queste iniziative è testimoniato da una produzione netta complessiva in crescita. Molto forte l'attenzione della compagnia verso la previdenza complementare, rafforzata anche dall'ottimo risultato della produzione netta del Fondo Pensione Aperto Credempvidenza, sul quale si concentreranno importanti iniziative commerciali nei prossimi mesi.

Sono proseguite nel semestre le attività del programma strategico "Re-Wealth" che, subordinatamente alle autorizzazioni delle autorità di vigilanza, vedrà la creazione di un Centro Unico Gestorio e ha visto la nascita, nei primi mesi dell'anno, di una nuova struttura di *Wealth Governance* di Gruppo all'interno della capogruppo Credem, che ha l'obiettivo di presidiare l'evoluzione strategica del *Wealth Management* del Gruppo e le attività di *business regulatory*. A fine giugno sono state raggiunte, grazie anche all'evoluzione ed al consolidamento dei processi di investimento sui prodotti finanziari ed assicurativi di investimento, circa 15 miliardi di euro di masse complessive relative a prodotti e servizi di investimento ed assicurativi di investimento del Gruppo con caratteristiche ESG (*) (ambientali, sociali e di governance) (+13% rispetto allo stesso periodo del 2024)".

(*) il valore totale delle masse dei prodotti e servizi del Gruppo Credem che promuovono caratteristiche ESG e che rientrano nelle classificazioni articolo 8 e articolo 9 definite dal regolamento comunitario 2088/19 (c.d. SFDR).

QUOTE DI MERCATO

In considerazione dei tempi di approvazione della presente relazione, vengono utilizzati gli ultimi dati di sistema disponibili per "Crediti e raccolta diretta a clientela" e "Raccolta complessiva". Per quanto attiene la raccolta diretta "core", viene utilizzato il dato dei "depositi" (aggiornato alla data di riferimento), stante le diverse tempistiche dei flussi di ritorno delle obbligazioni e pronti contro termine ripartiti per controparte.

Le quote del mercato nazionale relative alle banche italiane mostrano la seguente evoluzione (in %):

QUOTE DI MERCATO IMPIEGHI relative alle banche italiane (%)	mag-25	mag-24	2024
Impieghi per cassa totali (*) di cui:	2,260	2,169	2,274
– Società non finanziarie	2,224	2,157	2,296
– Famiglie consumatrici	2,200	2,162	2,203
– Famiglie produttrici	1,265	1,365	1,317
– Totale quota "core"	2,162	2,115	2,198

(*) Comprende "pronti contro termine con controparti istituzionali"; non comprende impieghi verso le Pubbliche Amministrazioni.

QUOTE DI MERCATO RACCOLTA (%)	mag-25	mag-24	2024
Raccolta diretta (*)	1,838	1,889	1,933
Raccolta indiretta	1,561	1,732	1,698
Raccolta clientela complessiva (*)	1,655	1,777	1,780
di cui:			
Raccolta diretta da famiglie consumatrici e produttrici	1,722	1,706	1,702
Raccolta indiretta da famiglie consumatrici e produttrici	3,582	3,601	3,633

(*) Comprende controparti istituzionali

ATTIVITÀ FINANZIARIE

La raccolta da clientela continua a rappresentare il canale privilegiato di *funding* complessivo del Gruppo Credem.

Relativamente al *funding* da BCE, a fine giugno 2025 non era in essere alcuna operazione di mercato aperto.

Nel corso del primo semestre 2025, il Gruppo Bancario ha mantenuto in media un saldo di liquidità depositata sui conti detenuti presso la BCE pari a circa 2,6 miliardi di euro, che a fine giugno risultava pari a 1,8 miliardi di euro.

A maggio 2025, il Gruppo ha effettuato il collocamento sul mercato di uno strumento subordinato Tier 2 da parte di Credem Holding per 200 milioni di euro con scadenza maggio 2037 e possibilità di rimborso anticipato a maggio 2032, con relativa emissione "*mirror*" da parte di Credem interamente sottoscritta da parte della Holding, come anticipato in sede introduttiva.

Nel mese di giugno 2025 è stato perfezionato il rinnovo annuale del Programma EMTN.

Nell'ambito del programma di Obbligazioni Bancarie Garantite da Credem CB, il valore nominale delle emissioni in circolazione a fine giugno 2025 è risultato pari a 2,85 miliardi di euro, di cui 1 miliardo di euro rappresentato da un'emissione *retained*.

Per quanto riguarda l'operatività di mercato monetario a valere sul Programma di Emissione di Cambiali Finanziarie di Credito Emiliano, nel corso del primo semestre 2025, sono state collocate 6 emissioni, per un ammontare complessivo di circa 238 milioni di euro e per un valore nominale *outstanding* a fine giugno 2025 di 213 milioni di euro.

Il Gruppo continua ad essere attivo nell'operatività di raccolta in depositi *unsecured* a breve termine con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), con un importo medio di circa 50 milioni di euro, mentre a fine giugno 2025 non risultavano in essere operazioni.

Nello stesso periodo l'attività di rifinanziamento, in prevalenza Titoli di Stato e *Supras* Europei in euro, ha visto un'operatività in pronti contro termine, che a fine giugno è risultata in raccolta netta per circa 2,17 miliardi di euro.

In relazione all'operatività in divisa diversa dall'Euro e in particolare in USD, a seguito della riduzione del portafoglio di titoli governativi e corporate in USD, il surplus è stato prevalentemente impiegato in pronti contro termine in divisa. L'importo complessivo netto di impiego di tali operazioni a fine giugno 2025 ammonta a 56 milioni di USD a controvalore di mercato.

La gestione del portafoglio di titoli obbligazionari, ha privilegiato l'investimento in titoli di emittenti italiani ed europei. L'incidenza degli emittenti italiani sul portafoglio complessivo a fine giugno 2025 si è attestata al 48% circa.

A giugno 2025, la posizione in titoli di Stato emessi dal Tesoro USA, denominati in USD, risulta in diminuzione a circa 570 mln (di cui 200 mln circa rinvenienti da operazioni di repo di impiego).

Il portafoglio è quindi composto principalmente da titoli di Stato, sia denominati in euro ed emessi da stati europei sia denominati in USD, oltre che da titoli obbligazionari emessi da banche e altri emittenti corporate e da una quota di titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione e *covered bond*.

ATTIVITA' FINANZIARIE TITOLI (€mln)	giu-25	2024
Detenute per la negoziazione	78	34
HTCS	8.722	9.492
HTC (*)	6.333	7.331
	15.134	16.857
IMPIEGHI E RACCOLTA DA BANCHE (€mln)		
Impieghi a banche	1.669	1.580
Raccolta da banche	2.305	5.545

(*)Attività detenute per incassare flussi di cassa contrattuali, valutate al costo ammortizzato

STRUTTURA DEL GRUPPO E CONTRIBUZIONE DELLE SOCIETÀ

CIFRE CHIAVE

La tavola seguente mostra l'evoluzione della presenza territoriale del Gruppo:

PRESENZA TERRITORIALE	giu-25	2024
Credembanca	408	410
Credem Euromobiliare Private Banking (CEPB)	56	55
Credem Euromobiliare Private Banking (filiali leggere*)	9	8
TOTALE FILIALI	473	473
“Credempoint”	66	65
Negozi finanziari CEPB	9	9
TOTALE NEGOZI FINANZIARI	75	74
Promotori Finanziari con mandato Credembanca	545	536
Promotori Finanziari con mandato CEPB	311	297
TOTALE PROMOTORI FINANZIARI ESTERNI CON MANDATO	856	833
CENTRI AZIENDE	46	46
AGENTI FINANZIARI MUTUI RESIDENZIALI	241	243
AGENTI FINANZIARI “CESSIONE DEL QUINTO” e AGENTI FINALIZZATO (CON COLLABORATORI)	449	432

Il numero complessivo delle filiali è rimasto stabile con una ricomposizione tra Credembanca e Credem Euromobiliare Private Banking. Complessivamente si registra l'apertura di un nuovo Credempoint e in generale uno sviluppo dei canali distributivi dedicati alla promozione finanziaria. In crescita anche la rete costituita dagli agenti di Avvera specializzati nella cessione del quinto o nel credito finalizzato. Sul fronte della Promozione Finanziaria, i primi sei mesi del 2025 hanno visto un significativo sviluppo della rete.

(*) corner Credem Euromobiliare Private Banking all'interno di filiali Credem

Nel Gruppo Credem sono presenti due settori operativi, *Banking e Wealth Management*, che aggregano le principali aree di *business* in cui operano le diverse società del Gruppo. In particolare:

- *Commercial banking*
Il commercial banking rimane l'area di business trainante il margine di intermediazione del Gruppo e ha garantito una costante espansione dei volumi. Risente, a livello di marginalità, della contrazione dei tassi che si riflette sull'andamento del margine finanziario. L'utile a 264,1 milioni di euro nel semestre include la plusvalenza per la cessione delle attività di merchant acquiring.
- *Private banking*
La *private bank* nel semestre ha contribuito per 131,5 milioni di euro al margine di intermediazione del Gruppo, con utili condizionati da una minor remunerazione della liquidità a fronte comunque di una produzione molto buona in termini di gestita e amministrata.
- *Il Parabancario, Consumer Credit e altro*
Il segmento aumenta la propria contribuzione all'interno del gruppo grazie alla stabilità dei business più storici e allo sviluppo accelerato di Avvera.

In questa sede si evidenzia che il Gruppo si caratterizza anche per la presenza di società non strettamente legate all'ambito bancario, significative per l'offerta che sono in grado di erogare alla clientela e anche in relazione all'apporto e agli scambi con il resto del Gruppo.

Wealth Management:

- *Asset Management e Insurance*
Le società dell'area sono tutte controllate al 100% da Credem tranne Credemassicurazioni, partecipata pariteticamente al 50% con Reale Mutua, e operano a supporto delle reti commerciali del Gruppo nei servizi di investimento, nella consulenza finanziaria e patrimoniale, in ambito assicurativo e fiduciario.
Le società rappresentano al 30 giugno 2025 l'11% del margine di intermediazione consolidato e nel semestre hanno un'incidenza del 14% sugli utili consolidati.

Le tavole evidenziate di seguito mostrano i principali indicatori relativi alle società del Gruppo e le variazioni percentuali degli aggregati rispetto al primo semestre 2024:

CONTRIBUZIONE PER SOCIETA' AL CONSOLIDATO (milioni di euro)	COMMERCIAL BANKING			PRIVATE BANKING			PARABANCARIO, CONSUMER CREDIT E ALTRO			ASSET MANAGEMENT e INSURANCE			CONSOLIDATO*		
	06/25	06/24	var%	06/25	06/24	var%	06/25	06/24	var%	06/25	06/24	var%	06/25	06/24	var%
MARGINE DA INTERMEDIAZIONE	632,9	704,2	-10,7%	131,5	145,9	-9,8%	136,7	121,3	12,7%	105,8	122,5	-13,7%	937,0	1.029,7	-9,0%
COSTI OPERATIVI e AMMORTAMENTI	-390,2	-382,3	2,1%	-95,9	-86,3	11,2%	-59,0	-56,0	5,4%	-27,1	-24,1	12,6%	-516,5	-497,6	3,6%
RISULTATO OPERATIVO	242,7	321,8	-24,6%	35,6	59,6	-40,3%	77,7	65,3	19,0%	78,6	98,4	-20,1%	420,5	532,1	-21,0%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	345,9	284,7	21,5%	35,0	53,2	-34,3%	65,0	60,6	7,2%	75,1	95,0	-21,0%	507,0	480,5	5,5%
UTILE NETTO	264,1	190,9	38,4%	22,8	35,4	-35,6%	43,4	40,3	7,7%	52,4	67,1	-21,9%	371,8	323,8	14,8%

(*) Le rettifiche di consolidamento, non evidenziate in tabella, riguardano principalmente i dividendi incassati da società comprese nell'area di consolidamento, l'apporto delle partecipazioni valutate al patrimonio netto e i ricavi per prestazioni erogate all'interno del Gruppo.

VOLUMI CLIENTELA	IMPIEGHI	var %	DIRETTA	var %	GESTITA	var %	AMMIN.	var %
COMMERCIAL 	35.248	4%	31.516	1%	21.287	8%	8.149	3%
PRIVATE BANKING  	763	19%	7.976	10%	23.780	9%	14.506	8%
PARABANCARIO, CONSUMER CREDIT e ALTRO	8.148	11%	133					
 CREDENLEASING	3.447	3%	51					
 CREDEMFACTOR	1.225	4%	81					
 AVVERA	3.487	23%						
ASSET MANAGEMENT e INSURANCE	26	1%			25.878	12%		
 EUROMOBILIARE ASSET MANAGEMENT SGR	26	2%			10.690	13%		
 EUROMOBILIARE INTERNATIONAL FUND SICAV					5.007	8%		
 EUROMOBILIARE ADVISORY SIM	0	-57%			0	-90%		
 CREDEM PRIVATE EQUITY SGR					224	4%		
 CREDEMVITA					9.956	13%		
Altro	0		18					
Aggregato	44.185	5%	39.642	3%	70.945	10%	22.655	6%
Rettifiche di consolidamento	-7.498		-388		-25.696		-10	
CONSOLIDATO	36.687	4%	39.255	3%	45.249	9%	22.645	6%

(*) Non rappresentata in questa tavola la raccolta amministrata istituzionale per 13,4 miliardi di euro, i volumi della Capogruppo sono inclusivi di *intercompany* verso le altre società

COMMENTO RISULTATI SOCIETÀ DEL GRUPPO

Nelle pagine seguenti, riportiamo l'analisi dei principali aggregati e del contributo delle singole società (in milioni di euro), desunti da situazioni contabili redatte secondo i principi internazionali IAS/IFRS per tutte le società esaminate, i dati esposti sono riclassificati, in analogia a quelli del Gruppo, così come evidenziato in Legenda, alla fine della Relazione Consolidata, e nelle Note Illustrative.

		giu-25	giu-24	var. % A / A
ECONOMICS:	€mln / %			
Margine di intermediazione		632,8	704,1	-10,1%
MAF		354,6	447,4	-20,7%
MAS		278,2	256,7	8,4%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)		-390,2	-382,3	2,1%
Personale		-223,8	-226,1	-1,0%
Amministrative		-122,5	-112,9	8,5%
Ammortamenti		-43,8	-43,2	1,5%
Risultato Operativo		242,6	321,8	-24,6%
Rettifiche su crediti		7,9	-5,1	-254,6%
Utile Netto esclusa plusvalenza cessione attività merchant acquiring		170,5	190,9	-10,7%
Utile Netto		264,1	190,9	38,4%
VOLUMI	€mln / %			
DIRIND "clientela"		60.953	58.754	3,7%
di cui: Gestita + Terzi		21.287	19.745	7,8%
Impieghi		35.248	33.880	4,0%
Cost / Income con amm.ti	% / bps	61,7%	54,3%	737

Nel primo semestre, Credembanca registra un Utile Netto di 264,1 milioni di euro, contro i 190,9 milioni dell'anno precedente. I risultati includono la plusvalenza per la cessione delle attività di *merchant acquiring* (93,7 milioni di euro).

Il risultato appare particolarmente significativo, soprattutto in relazione alla tenuta dei volumi in un contesto ancora di debolezza della domanda degli impieghi e di forte volatilità dei mercati finanziari. La banca commerciale ha dimostrato di saper attrarre e conservare la fiducia dei clienti.

Più in dettaglio, il Risultato Operativo si attesta a 242,6 milioni di euro segnando una contrazione del 24,6%, un risultato che sconta principalmente una contrazione del margine finanziario conseguente alla dinamica dei tassi che si è riflessa sull'aggregato con una riduzione del 20,7%, nonostante la buona tenuta della forbice commerciale. Il Margine da servizi ha in parte compensato questo trend beneficiando della buona dinamica commissionale e del risultato

positivo del trading che ha incorporato i profitti derivanti dall'alleggerimento del portafoglio titoli che si è realizzato nel corso del semestre.

I costi, inclusivi degli ammortamenti, segnano un incremento del 2,1%, trainati dalle spese amministrative correlate alla crescita organica del gruppo, mentre si evidenzia una lieve correzione al ribasso delle spese del personale.

Le rettifiche di valore nette su crediti nel semestre hanno una contribuzione positiva, grazie alle riprese di valore e agli utili da cessione già commentati nel paragrafo dedicato agli impieghi.

Per quanto riguarda l'evoluzione dei volumi di Credembanca, evidenziamo di seguito i principali aggregati relativi al *banking* commerciale (*retail* e *corporate*), in base ai dati del controllo di gestione.

RETAIL e CORPORATE (€Mln)	giu-25	giu-24	Var %
Impieghi lordi (*)	26.967	26.482	1,8%
Raccolta diretta	29.986	29.755	0,8%
Raccolta indiretta	29.348	27.474	6,8%
Raccolta complessiva	59.334	57.229	3,7%
Raccolta gestita	21.360	19.775	8,0%
Raccolta amministrata	7.988	7.699	3,7%

(*) Il dato esclude 8,3 miliardi di euro di impieghi (7,4 miliardi di euro nel 2024) riconducibili a impieghi verso società del Gruppo e altri centri minori

Dal punto di vista organizzativo non si sono registrate variazioni di rilievo.

- La crescita dello stock di impieghi è sostenuta dallo sviluppo degli impieghi corporate, soprattutto nella componente large, con un portafoglio che mantiene le sue caratteristiche di qualità del credito, di diversificazione settoriale e distribuzione del rischio. Nell'ambito retail il semestre ha visto una buona performance dei mutui residenziali, che hanno registrato una crescita delle erogazioni al 59% anno su anno. Il breve termine retail subisce una continua erosione sulla clientela privata che sposta sempre di più gli utilizzi su forme di finanziamento alternative, inoltre, sul fronte del credito al consumo, tutto l'erogato (Prestiti personali e Cessione del quinto dello stipendio) è passato ad Avvera.
- Per quanto riguarda la raccolta, la produzione si è mantenuta positiva, rallenta il trend di crescita che aveva caratterizzato negli scorsi anni l'amministrata, mentre la gestita cresce ad un ritmo sostenuto (+8% rispetto al giugno precedente). Il taglio dei tassi ha disincentivato il mantenimento di ingenti disponibilità liquide e le preferenze della clientela si sono manifestate in rallentamento della crescita della raccolta diretta, con importante deflusso dai prodotti a scadenza che avevano nel corso del 2024 raccolto somme molto rilevanti e che nei primi 6 mesi del 2025 hanno visto imponenti scadenze che solo in parte sono state rinnovate confluendo nel risparmio gestito ed in parte in Amministrata.
- Continua la strategia impostata nel 2023 che vede una spinta nella crescita della base clientela con ritmo superiore agli ultimi anni: nel corso dei primi sei mesi del 2025 la rete Filiali ha acquisito circa 52.000 nuovi clienti, con un tasso di acquisition del 4.1%, in linea con quanto fatto registrare nel 2024, determinante il contributo dei clienti acquisiti tramite canali digitali (11.304). Prosegue l'aumento anche della base clienti corporate, che crescono dell'1,5 % su dicembre anno precedente.
- Le Carte (debito e credito) sono cresciute di oltre 80.800 unità (+4,4% su dicembre anno precedente), per quanto riguarda i servizi digitali, sono sempre di più i clienti che utilizzano i canali virtuali per accedere alla banca, da PC o da mobile, tramite il proprio contratto di Internet Banking, con una crescita su base annua del +6,1%

	giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:			
	<i>€mln / %</i>		
Margine di intermediazione	131,5	145,9	-9,8%
MAF	33,5	45,0	-25,5%
MAS	98,0	100,8	-2,8%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-95,9	-86,3	11,2%
Personale	-52,3	-45,6	14,8%
Amministrative	-39,3	-36,7	7,2%
Ammortamenti	-4,3	-4,0	6,2%
Risultato Operativo	35,6	59,6	-40,3%
Rettifiche su crediti	0,0	0,1	-124,6%
Utile Netto	22,8	35,4	-35,6%
VOLUMI (s.f.p.):			
	<i>€mln / %</i>		
DIRIND "clientela"	46.261	42.565	8,7%
di cui: Gestita + Terzi	23.780	21.816	9,0%
Impieghi	763	643	18,6%

Le consistenze patrimoniali della clientela raggiungono i 46,3 miliardi di euro a fine giugno 2025, con un contributo molto positivo della raccolta netta, pari a +1.345 milioni di euro rispetto a dicembre 2024, e un effetto mercato sostanzialmente nullo nei sei mesi. Le consistenze gestite registrano una crescita del 9% e si attestano a 23,8 miliardi di euro grazie alla raccolta netta gestita molto positiva. Gli impieghi alla clientela (diretti, firma e intermediati) risultano anch'essi in incremento del 18,6% rispetto al giugno 2024 e si attestano a 763 milioni di euro, trainati da quelli diretti.

Il risultato netto a giugno 2025 è pari a +22,8 milioni di euro rispetto ai +35,4 dell'anno precedente. Il margine di intermediazione risulta pari a 131,5 milioni di euro rispetto ai 145,9 dei primi sei mesi 2024, con il margine finanziario che registra minore redditività sulla diretta clientela (a causa della minore marginalità tra prodotti a vista e a tempo, nonostante le maggiori giacenze medie), solo in parte compensati dai maggiori margini sugli impieghi clientela e sulla tesoreria (entrambi beneficiati dai maggiori volumi medi). Sul fronte del margine da servizi, sostanzialmente stabile nel complesso, si assiste in particolare ad un incremento delle commissioni legate al "core business" (risparmio gestito, amministrato e consulenza). Quasi nulla la somma del risultato netto dell'attività di negoziazione, di copertura e utili/perdite da cessioni (che beneficiava nell'anno precedente di utili realizzati dalla vendita di alcuni titoli del portafoglio di proprietà).

Le spese amministrative, quelle del personale e gli ammortamenti, passano da 86,3 a 95,9 milioni di euro, risultano in aumento per via soprattutto della crescita dimensionale della banca. Le componenti legate a proventi/oneri straordinari, ammortamenti e rettifiche sono nel complesso molto migliori di un anno fa.

È proseguita l'attività di reclutamento di figure di elevato profilo professionale e portafoglio pro-capite, a fronte di alcune uscite (anche legate a pensionamenti, passaggi generazionali e variazioni di ruolo), portando il saldo finale a 373 *private bankers* e 311 consulenti finanziari, distribuiti tra 65 filiali e 9 centri finanziari.



	giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:			
	<i>€mln / %</i>		
Margine di intermediazione	53,6	38,3	40,1%
MAF	28,5	16,9	68,6%
MAS	25,1	21,4	17,4%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-18,9	-17,3	9,2%
Personale	-7,7	-7,5	3,5%
Amministrative	-8,6	-7,3	17,9%
Ammortamenti	-2,6	-2,6	1,3%
Risultato Operativo	34,7	21,0	65,5%
Rettifiche su crediti	-11,9	-5,4	118,4%
Utile Netto	15,3	9,7	57,2%
VOLUMI (s.f.p.):			
	<i>€mln / %</i>		
Crediti netti di bilancio	3.481	2.836	22,7%

Avvera ha raggiunto nei primi 6 mesi del 2025 un utile netto pari a 15,3 milioni di Euro (+57% rispetto all'anno precedente) e volumi di produzione complessiva pari a 1,3 miliardi di Euro (+20% a/a). I crediti netti a bilancio sono saliti a 3,5 miliardi in crescita del 22,7% rispetto all'anno precedente.

In particolare, ha intermediato 447 milioni di Euro di mutui, ha erogato prestiti finalizzati per circa 385 milioni di Euro, cessione del quinto dello stipendio e della pensione per 249 milioni di Euro in termini di montante e, infine, erogato prestiti personali per 188 milioni di Euro.

Resta rilevante il contributo della società all'acquisizione di nuova clientela per il Gruppo con circa 43 mila nuovi clienti.

In questo contesto di crescita, si inseriscono i nuovi accordi commerciali tra cui il recente sviluppo del nuovo canale di cross *selling* e *up-selling* attuato grazie al sistema di *Buy Now Pay Later* proprietario, Splittpay by Avvera, che ha siglato una partnership esclusiva con Edison Energia, rendendo più accessibili le soluzioni di efficienza energetica grazie a un sistema di pagamento rateale digitale e a costo zero.



CREDEMLEASING

	giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:			
	<i>€mln / %</i>		
Margine di intermediazione	42,0	40,8	2,7%
MAF	36,4	35,9	1,5%
MAS	5,6	5,0	11,7%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-10,9	-10,4	4,8%
Personale	-5,8	-5,9	-1,1%
Amministrative	-4,3	-3,8	11,7%
Ammortamenti	-0,8	-0,7	15,7%
Risultato Operativo	31,0	30,4	2,0%
Rettifiche su crediti	-0,7	-0,2	328,3%
Utile Netto	20,2	20,1	0,5%
VOLUMI (s.f.p.):			
	<i>€mln / %</i>		
Crediti netti di bilancio	3.441	3.335	3,2%

Nel primo semestre del 2025 il mercato del leasing e del noleggio a lungo termine ha finalizzato complessivamente investimenti per un valore di oltre 17,9 miliardi di euro, registrando un +1,6% rispetto al 2024. Il comparto con maggior peso si conferma essere quello delle auto (64,6% dello stipulato totale), sostenuto per il 57% dalla componente del NLT anche se in lieve contrazione nei numeri e nei volumi rispetto ai primi sei mesi dell'anno. Andamento positivo per il comparto strumentale che pesa sul mercato per il 26,1% e registra un incremento pari al 12,6%. In lieve flessione il valore complessivo del comparto immobiliare che rappresenta il 7,3% del mercato, ma con una buona dinamica nel segmento "costruito", che rappresenta il 65% del settore, sostenuto da operazioni di importo superiore a 2,5 milioni di euro. L'immobiliare "costruendo", al contrario, mostra una contrazione dei volumi pari al 11,2%. Infine, rispetto al primo semestre del 2024, lo stipulato del comparto aeronavale e ferroviario mostra un incremento dei volumi (+23,3%) ed è composto per il 81% da operazioni di nautica da diporto.

Credemleasing ha raggiunto quota 607,6 milioni di euro di stipulato complessivo, in aumento del 11% rispetto al primo semestre 2024: le nuove stipule sono rappresentate per il 68,2% dal comparto mobiliare (in crescita dell'21,3% rispetto al primo semestre 2024), sostenuto principalmente dal leasing strumentale (53% dei volumi) seguito dal settore dei veicoli (29,8%) e del nautico (17,2%). Tutti i comparti hanno registrato un incremento nei volumi rispetto all'anno precedente (nautico +58,8% e strumentale +23,3%). Il comparto immobiliare, nel complesso, registra una flessione del 6% sulla quale ha inciso in particolar modo la contrazione dei volumi del segmento "costruendo" (-24,2%), in linea con l'andamento del mercato. Positiva invece la dinamica del "costruito" che rappresenta il 59% del comparto e risulta in crescita del 12,7% sostenuto per il 46% dagli investimenti di importo compreso tra 0,5 e 2,5 milioni di euro.

Conseguentemente alla buona performance commerciale si è realizzato un incremento del margine di intermediazione (+2,7%) sul quale ha influito positivamente il margine da interessi supportato dalla dinamica dei capitali medi produttivi (+2,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), oltre al positivo andamento delle commissioni nette connesse alla gestione dei contratti.

Le rettifiche di valore su crediti consuntivano complessivamente 0,7 milioni di euro.

Le spese amministrative registrano un leggero incremento in linea con l'evoluzione strutturale della Società, il Cost/Income al 26% conferma un ottimo livello di efficienza operativa. L'utile netto si attesta a 20,2 milioni di euro.



CREDEMFACITOR

	giu-25	giu-24	Variazione %
INDICATORI ECONOMICI:			
	€mln / %		
Margine di intermediazione	15,0	16,2	-7,6%
MAF	9,4	10,6	-10,8%
MAS	5,6	5,6	-1,6%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-7,5	-6,8	9,9%
Personale	-4,7	-4,6	3,3%
Amministrative	-2,3	-1,8	23,4%
Ammortamenti	-0,5	-0,4	21,9%
Risultato Operativo	7,5	9,4	-20,3%
Rettifiche su crediti	-0,6	1,2	148,8%
Utile Netto	4,6	7,0	-34,9%
VOLUMI (s.f.p.):			
	€mln / %		
Crediti netti di bilancio	1.225	1.173	4,4%

Secondo gli indicatori preliminari di sintesi a maggio 2025, il mercato del factoring italiano ha evidenziato, rispetto all'esercizio precedente, un calo del turnover (-5,2%) e un aumento alla voce outstanding (+2,56%) ed investment (+5,56%).

Alla stessa data l'*outstanding* di Credemfactor si è attestato a 1.301 milioni di euro, in aumento del 2,8% sullo stesso periodo dell'anno precedente. Il flusso di turnover è pari a 2.450 milioni di euro, stabile (-0.8%) rispetto all'anno precedente. La quota di mercato sul turnover a maggio 2025 si è attestata a 1,72%. I crediti netti, a valore di bilancio, si attestano a 1.225 milioni di euro, con un incremento del 4.4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli impieghi puntuali hanno raggiunto 1.157 milioni di euro realizzando, rispetto a giugno 2024, un incremento del 5,1%. La quota di mercato sugli impieghi puntuali a maggio 2025 si è attestata a 2,04%.

Da un punto di vista della qualità dell'attivo, i crediti deteriorati al valore di bilancio si attestano a 13,1 milioni di euro con un incremento del 28.8% rispetto al dicembre 2024 e del 36,8% rispetto a giugno 2024 (9,6 milioni di euro), con un'incidenza comunque molto contenuta sul totale impieghi (1,1%).

Il margine d'intermediazione è di 15 milioni di euro, in decremento del -7,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente: il margine finanziario, a fronte di capitali medi progressivi stabili, è influenzato negativamente dall'andamento dei tassi e dagli spread applicati; sul margine da servizi, incide il decremento del livello commissionale applicato e delle commissioni passive (derivante essenzialmente da minori costi di riassicurazione dei crediti). I costi, inclusivi degli ammortamenti, ammontano a 7,5 milioni di euro in incremento del 9,9% sull'anno precedente, conseguenza dell'evoluzione strutturale della Società. Le rettifiche di valore nette sui crediti sono pari a 0,57 milioni di euro (sulle quali incidono 0,8 milioni di euro relativi a riprese di valore sui crediti in *bonis*). L'utile netto si è attestato a 4,6 milioni di euro, in calo del -34,9% rispetto all'esercizio precedente.

Le principali aree di innovazione strategica, in linea con le linee guida del Gruppo, sono relative all'incremento della digitalizzazione dei processi di *customer service* multicanale e all'efficientamento dei processi operativi interni per ridurre il *cost to serve* ed ottimizzare il servizio. Il progetto IFACTO, dopo il lancio del nuovo prodotto *Confirming*, ha visto l'attivazione della PEF (Pratica Elettronica di Fido) ed il rilascio della nuova funzionalità integrata per delibere *instant prospect*.

	giu-25	giu-24	Variazione %
INDICATORI ECONOMICI:			
	<i>€mln / %</i>		
Margine di intermediazione	46,4	64,6	-28,2%
MAF	6,1	7,7	-20,1%
MAS	40,3	57,0	-29,3%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-10,8	-10,2	6,6%
Personale	-4,5	-4,5	-0,7%
Amministrative	-6,2	-5,4	13,5%
Ammortamenti	-0,1	-0,2	-17,6%
Risultato Operativo	35,6	54,5	-34,7%
Utile Netto	25,3	39,0	-35,0%
VOLUMI (s.f.p.):			
	<i>€mln / %</i>		
Fondi della casa	10.690	9.433	13,3%
Sicav della casa	5.007	4.647	7,9%

I dati Assogestioni a maggio 2025 mostrano una raccolta netta positiva sui fondi aperti pari a +8,4 miliardi di euro. Le masse complessive ammontano a 1.279 miliardi di euro, in crescita rispetto alla fine del precedente esercizio soprattutto grazie agli afflussi di periodo.

La raccolta netta della Società, al 30 giugno 2025, relativamente a fondi italiani e comparti sicav, è stata pari a +818 milioni di euro, in linea con l'andamento complessivo del sistema. In particolare si registrano afflussi sui prodotti obbligazionari / "life cycle" (+705 milioni di euro), azionari (+110 milioni di euro) e flessibili (+9 milioni di euro). Si registrano deflussi solo sui prodotti bilanciati (-6 milioni di euro).

Le masse relative agli OICR risultano in aumento rispetto alla fine del precedente esercizio, con un decremento del peso dei prodotti flessibili (23,9% vs. 29,9% a fine 2024) e bilanciati (11,4% vs. 12,2% a fine 2024) a favore dei prodotti obbligazionari / "life cycle" (51,7% vs. 45,4% a fine 2024) e azionari (13,0% vs. 12,5% a fine 2024).

La quota di mercato della Società, in termini di patrimonio gestito (comprendendo i fondi italiani e le sicav), è pari a 1,21% in aumento rispetto al dato registrato a fine 2024 (fonte Assogestioni).

Il conto economico al 30.06.2025 presenta commissioni di gestione pari a 30,6 milioni di euro, in aumento (+13,6%) rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio grazie all'incremento delle masse medie in gestione. Le commissioni sono penalizzate da una contrazione delle commissioni di performance che raggiungono i 9,5 milioni di euro, in calo (-68,1%) rispetto al risultato straordinario dello scorso.

Le spese generali ammontano a 10,8 milioni di euro, in lieve aumento (+6,6%) rispetto al primo semestre del 2024 per il proseguimento delle attività volte a completare la gamma prodotti ed elevare il servizio per le reti commerciali. Il risultato netto di periodo ammonta a 25,3 milioni di euro, -35,0% rispetto al giugno precedente, prevalentemente per l'impatto legato alle minori commissioni di performance.

	giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:			
	<i>€mln / %</i>		
Margine di intermediazione	11,0	10,0	9,1%
MAF	0,5	0,6	-5,1%
MAS	10,4	9,5	10,0%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-7,2	-6,7	6,6%
Personale	-3,7	-3,5	5,8%
Amministrative	-3,3	-3,0	7,9%
Ammortamenti	-0,2	-0,2	0,0%
Risultato Operativo	3,8	3,3	14,4%
Utile Netto	2,6	2,1	22,2%
VOLUMI (s.f.p.):			
	<i>€mln / %</i>		
Gestioni patrimoniali Gruppo in delega	6.911	6.286	9,7%
Assistenza alla consulenza Gruppo	57.109	53.009	7,7%
Servizi Diretti	537	463	15,9%

Per quanto riguarda i volumi si evidenzia:

- uno stock di Gestioni patrimoniali di Gruppo superiore rispetto all'anno precedente grazie alla positiva raccolta netta di periodo, anche se in contrazione nell'ultimo mese. Assistenza alla consulenza del Gruppo superiore rispetto all'anno precedente, favorita da una raccolta netta positiva.
- servizi Diretti/LPS in crescita, ma scontano un rallentamento nella produzione netta, consolidando la progressiva chiusura di tutte le GP dirette.

Il conto economico mostra:

- margine di intermediazione in crescita del 9,1% rispetto all'anno precedente, nonostante l'effetto cambio USD negativo.
- masse delle Gestioni patrimoniali in linea con le attese, per effetto della raccolta netta positiva.
- un margine finanziario che sconta tassi in discesa, ma beneficia di maggior liquidità in c/c.
- costi crescenti, con aumenti principalmente su costi del personale, canoni e infoprovider.



	giu-25	giu-24	Variazione %
INDICATORI ECONOMICI: €mln / %			
Margine di intermediazione	42,4	41,8	1,6%
Costi (Spese Generali + Amm.ti)	-7,5	-5,7	31,3%
Personale	-2,4	-1,6	50,9%
Amministrative	-4,1	-3,1	34,4%
Ammortamenti	-0,9	-1,0	-9,4%
Risultato Operativo	35,0	36,1	-3,1%
Utile Netto	20,3	21,6	-5,7%
VOLUMI Reti del Gruppo (s.f.p.): €mln / %			
Ramo I	5.383	4.547	11,8%
Ramo III	4.392	3.633	11,4%
Ramo VI	558	484	15,3%

Al 30 giugno 2025, Credemvita ha registrato in termini di volumi le seguenti dinamiche:

- una raccolta complessiva lorda pari a 1.023,7 milioni di euro, in flessione del 26% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (di questi, 627,1 milioni di euro, sono riconducibili a polizze di ramo I e V rivalutabili; 347,8 milioni di euro a prodotti *Unit Linked*; 13,3 milioni di euro a polizze caso morte e *credit protection*; 35,6 milioni di euro al Fondo Pensione);
- prestazioni erogate pari a circa 491,0 milioni di euro, in flessione del 46% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente;
- una raccolta netta pari a +532,8 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente, +11%.

Nel primo semestre, la società evidenzia un utile netto pari a 20,3 milioni di euro, in flessione rispetto al risultato del 30 giugno 2024 (21,6 milioni di euro).

Tale risultato è riconducibile a:

- margine derivante da Ramo I e Multiramo superiore anno su anno a seguito dei maggiori rilasci di utile derivanti dalla produzione consolidata nel 2024 e nuova produzione 2025;
- redditività del portafoglio titoli di proprietà e sui prodotti *Unit Linked* e Fondo Pensione in riduzione a/a per effetto delle mutate condizioni di mercato;
- costi complessivi, inclusi gli ammortamenti, in crescita anno su anno in relazione all'ingresso di nuove professionalità e all'incremento di spese informatiche e altre lavorazioni esternalizzate.

Il patrimonio netto IFRS è in crescita rispetto al valore del 31 dicembre 2024 di 19,3 milioni di euro e incorpora l'utile dell'esercizio 2024, tutto capitalizzato a Patrimonio (48,8 milioni di euro) e la variazione delle riserve da valutazione delle attività finanziarie al netto delle componenti attribuite agli assicurati (+1,4 milioni di euro al netto della fiscalità).

La voce "Altre Attività" include l'importo di 18,7 milioni di euro relativo al pagamento della prima rata dell'imposta di bollo maturata al 31/12/2024 sulle polizze vita dei rami III e V; la legge 207/2024 (legge di bilancio 2025) commi 87 e 88, ha infatti modificato le modalità di versamento della suddetta imposta di bollo, per la quale le compagnie di assicurazione agiscono da sostituto d'imposta. La nuova norma prevede che le compagnie anticipino all'erario il versamento

dell'imposta dovuta dagli assicurati, che in precedenza avveniva al momento del rimborso o del riscatto della polizza, e che invece, da gennaio 2025, deve avvenire annualmente, fermo restando che tale imposta viene computata in diminuzione della prestazione erogata al momento della liquidazione della polizza.

La citata legge di bilancio ha previsto inoltre che l'imposta maturata al 31/12/2024 debba essere versata in 4 rate rispettivamente entro il 30/06/2025 (50%), il 30/06/2026 (20%), il 30/06/2027 (20%) e il 30/06/2028 (10%).

L'importo versato al 30/06/2025, pari a 18,7 milioni di euro, è stato rilevato tra le attività stante il fatto che, come previsto dalla norma stessa, lo stesso sarà computato in diminuzione della prestazione erogata alla scadenza o al riscatto della polizza e pertanto non esistono dubbi in merito alla sua possibilità di recupero.



CREDEMASSICURAZIONI

	giu-25	giu-24	Variazione %
INDICATORI ECONOMICI:			
<i>€mln / %</i>			
Ricavi assicurativi	23,4	21,2	10,7%
Costi per servizi assicurativi	-14,3	-10,5	35,7%
Risultato da investimenti (att.tà / pass.tà finanz.)	2,8	2,1	31,4%
Risultato finanziario netto	11,9	12,8	-6,4%
Altri ricavi/costi e proventi/oneri di gestione	-0,1	0,0	n.s.
Spese di gestione	-0,5	-0,2	138,9%
Utile ante imposte	11,4	12,6	-9,3%
Utile netto (100%)	7,3	8,0	-9,4%

(*) Saldo tecnico + Ammortamenti + Proventi finanziari

Credemassicurazioni ha raccolto al 30 giugno 2025 premi per 38 milioni di euro, in aumento rispetto al precedente esercizio:

- i Prodotti di Protezione Individuale hanno fatto registrare premi pari a 26,5 milioni euro, in aumento del 17% rispetto al fine giungo 2024, e costituiscono circa il 68% della raccolta premi totale, con un'incidenza in diminuzione;
- i Prodotti CPI, con premi pari a 9,8 milioni di euro, costituiscono il 25% dei volumi complessivi e sono in aumento del 42% rispetto all'anno precedente;
- i prodotti Leasing evidenziano premi pari a 2,6 milioni di euro (+22%).

Credemassicurazioni presenta un utile netto calcolato con i principi contabili IFRS di 7,3 milioni di euro in diminuzione rispetto all'anno precedente, che segnava un risultato di 8 milioni di euro.

Tale risultato è riconducibile a:

- risultato assicurativo in diminuzione per effetto dell'aumento della sinistralità di periodo non pienamente compensato dall'aumento registrato di produzione e ricavi e diminuzione del costo netto della riassicurazione;
- risultato finanziario in aumento principalmente per effetto di operazioni di realizzo effettuate nel secondo trimestre 2025.

Il patrimonio netto IFRS 9-17 al 30 giugno 2025 ammonta a 92,5 milioni di euro (incluso il risultato di periodo) ed evidenzia una diminuzione di 1,6 milioni di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2024 a seguito dell'erogazione del dividendo sul risultato d'esercizio 2024 avvenuto nel mese di maggio.



CREDEM
PRIVATE EQUITY SGR

		giu-25	giu-24	Variazione %
INDICATORI ECONOMICI:	€mln / %			
Patrimonio netto	milioni €	9,3	8,7	+7%
Dipendenti	n.	3	3	
Utile ante imposte	milioni €	0,5	0,3	+48%
Utile netto	milioni €	0,3	0,2	+53%

I Fondi in gestione alla SGR sono tre: due Chiusi Alternativi, collocati il 10 gennaio 2019 (Élite, raccolta per 72,8 milioni di euro e Credem Venture Capital II per 25,8 milioni di euro), e un Fondo ELTIF (denominato Eltifplus) la cui raccolta ammonta a 132,2 milioni di euro.

Nel corso del 2025 i fondi Élite e Credem Venture Capital II hanno effettuato un rimborso parziale in quota capitale per complessivi euro milioni 19,7, a seguito dell'operazione di dismissione e contestuale reinvestimento di Vista Vision Srl, società leader nel settore dell'oculistica, specializzata nella prevenzione, diagnostica, correzione e cura dei difetti visivi e delle patologie oculari. L'operazione nel suo complesso, al netto del reinvestimento, ha comportato un incasso cumulato di circa 23 milioni di euro per i citati fondi.

Prosegue l'azione di Credem Private Equity a sostegno alla crescita delle piccole e medie imprese italiane: nel corso del 2025 è stata perfezionato un add-on a favore di una partecipata in portafoglio.

La SGR chiude l'esercizio con un utile semestrale pari a euro 329,7 mila euro.

		giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:				
	€mln / %			
Mandati fiduciari	n.	762	707	7,8%
Titoli e valori in amministrazione	milioni €	1.741	1.780	-2,2%
Utile ante imposte	milioni €	0,21	0,25	-15%
Utile netto	milioni €	0,15	0,18	-16%

Le masse fiduciarie in amministrazione si attestano a 1.741 milioni di euro, in leggera flessione rispetto al 2024; il numero di mandati cresce di 55 unità e si attesta a 762, in netta crescita rispetto alla fine del 2024.

Le commissioni nette del primo trimestre 2025 risultano in crescita rispetto al dato del 2024 e sono pari a 973 mila euro, mentre le spese amministrative risultano pari a 833 mila euro nel periodo di riferimento; la diminuzione nel primo semestre è dovuta ai riassetti organizzativi interni, mentre restano stabili i costi dei servizi in outsourcing resi da fornitori esterni e da società del Gruppo.

L'utile lordo di periodo registrato ammonta a 212 mila euro.

Per il secondo semestre la società proseguirà l'attività di affiancamento e supporto alle reti commerciali delle banche del Gruppo rivolta ad identificare, tramite il veicolo fiduciario, risposte alle esigenze patrimoniali e di passaggio generazionale.



MAGAZZINI GENERALI
DELLE TAGLIATE

		giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:				
	€mln / %			
Ricavi per magazzinaggio	milioni €	3,2	3,1	0,0%
Utile ante imposte	milioni €	0,6	0,6	+4,2%
Utile netto	milioni €	0,4	0,4	-1%

La produzione di Parmigiano Reggiano è rimasta stabile rispetto all'anno precedente, mentre quella di Grana Padano ha registrato un aumento del 4,39%. Queste diverse dinamiche riflettono le differenti politiche dei due consorzi: il Consorzio del Grana Padano ha distribuito 175.000 quote forma a inizio anno, mentre il Consorzio del Parmigiano Reggiano ha mantenuto alte le multe per contenere gli incrementi. Nel comprensorio del Parmigiano Reggiano, la scarsa qualità del fieno ha anche contribuito a una riduzione della produzione per singolo capo di bestiame.

Le vendite nei primi sei mesi del 2025 hanno visto un calo sul mercato interno, bilanciato però da una continua crescita dell'export. È importante considerare che il 2024 è stato un anno record per le vendite, quindi un assestamento era prevedibile, anche a causa di una carenza di prodotto sul mercato. Questa situazione ha portato a una significativa riduzione delle vendite promozionali nella GDO domestica e a un forte aumento dei prezzi: basti pensare che a fine 2023 una partita di Parmigiano 12 mesi quotava mediamente 9,50 euro al kg, mentre oggi il prezzo oscilla tra i 13,20 e i 13,50 euro.

Nel confronto con il Grana Padano, anch'esso in forte rialzo nelle quotazioni, si sta gradualmente ampliando la forbice di prezzo, che prevediamo possa ritornare a livelli di "normalità" dopo alcuni mesi in cui i prezzi erano sostanzialmente allineati a parità di stagionatura. Questa evoluzione del mercato ha portato a un calo delle giacenze nei primi mesi dell'anno, in particolare nei magazzini di proprietà a Castelfranco Emilia (MO), ma con una ripresa dei depositi nel secondo trimestre.

Le previsioni per il secondo semestre sono complesse, soprattutto a causa dell'incertezza legata ai dazi USA sul prodotto e alla storica uscita di formaggio per la campagna natalizia. L'obiettivo della società è comunque scendere dagli attuali livelli di giacenza, anche in vista dell'attivazione del nuovo magazzino prevista per il secondo semestre 2026.

Sul fronte degli investimenti, proseguiamo in modo sostenuto sul sito di Montecavolo (RE), con la conclusione della costruzione della cabina per E-Distribuzione e l'avvio del cantiere per l'ampliamento del nuovo magazzino. Gli investimenti sull'impianto di condizionamento e sul nuovo impianto fotovoltaico sono ormai completamente a regime.

Infine, il conto economico evidenzia un risultato ante imposte positivo, in linea con lo stesso periodo del 2024. I ricavi sono in crescita per effetto di maggiori sopravvenienze (+45 mila euro), compensate dall'incremento degli ammortamenti. L'EBITDA si attesta a 1,3 milioni di euro, pari al 39,7% dei ricavi (rispetto al 37,8% precedente). Gli ammortamenti rappresentano il 22,3% dei ricavi (rispetto al 21,2%). L'utile netto rimane stabile a 0,414 milioni di euro. L'incremento del carico fiscale è dovuto alla conclusione degli effetti del super-ammortamento (attivi fino al 2024).



CREDEMTEL

		giu-25	giu-24	Variazioni %
INDICATORI ECONOMICI:				
	€mln / %			
Ricavi per prestazioni e vendita software	milioni €	23,0	21,2	+8%
Utile ante imposte	milioni €	4,0	3,8	+6%
Utile netto	milioni €	2,8	2,8	+1%

Nel primo semestre 2025 i ricavi confermano il trend di crescita degli ultimi anni, sostenuti anche dalle incorporazioni di Blue Eye Solutions Srl e S.A.T.A. Srl, avvenute con efficacia dal 1° aprile 2024 (a perimetro costante la crescita sarebbe indicativamente del 8,66%). La dinamica dei costi è anch'essa influenzata dalle incorporazioni delle due società, in coerenza con la strategia di ampliare la gamma di servizi offerti e di rendere più scalabile il portafoglio prodotti.

L'utile ante imposte si attesta a 4 milioni di euro, in crescita del 6% rispetto a quello di giugno 2024, che beneficiava dei dividendi 2023 delle società incorporate, incassati nel 1° trimestre 2024.

Sul fronte dell'offerta è stata completata la migrazione al nuovo portale GAWCONS, che presenta un'interfaccia evoluta e nuove funzionalità, tra cui un *front end* moderno, ricerca veloce e avanzata, personalizzazione del portale, modifica dati, sicurezza potenziata, miglioramento della quadratura e tracciamento delle richieste di PdD (Pacchetti di Distribuzione creati per l'esportazione dei documenti da un sistema di conservazione). Le azioni commerciali si sono concentrate su aree specifiche come Cyber, AI ed SCM (*Supply Chain Management*).

Il 2025 prosegue con l'attenzione volta all'ottimizzazione del portafoglio servizi ed al supporto ai progetti IT del Gruppo. Tra i nuovi servizi offerti figurano soluzioni di *cybersecurity* (anche in abbinamento con Credemassicurazioni), Intelligenza Artificiale (programma Credemtel-Flairbit) con l'integrazione di soluzioni AI nel portafoglio servizi. Inoltre, GAWSIGN è stato arricchito con nuove funzionalità come le API di firma e un modulo di *onboarding* con riconoscimento SPID/CIE/Liveness.

Prosegue l'attività di *scouting* per consolidare ulteriormente il ruolo di fornitore di soluzioni tecnologiche sempre più evolute al mondo corporate in generale. Credemtel ha investito nell'Acceleratore *Fintech e Insurtech Accelerator Srl* tramite SBC Fintech Milan 2224 Srl, nella quale sono stati versati - in esecuzione di un aumento di capitale riservato - ulteriori 114.572,83 Euro in aprile 2025, elevando la partecipazione di Credemtel al 45,92%.

Si sottolinea, inoltre, che nei mesi scorsi sono state avviate, ed in parte già concluse, le attività esecutive per migrare la tecnologia e le piattaforme della società in cloud.

Per ultimare l'illustrazione delle società del Gruppo si fa presente che, in riferimento allo scarso rilievo economico e patrimoniale, non viene esaminata specificatamente la società Credem CB, veicolo costituito a supporto del programma di emissione di obbligazioni garantite; è anche doveroso sottolineare che non è oggetto di *derecognition* il patrimonio creditizio separato correlato alle suddette obbligazioni.

Per una più dettagliata disamina circa la distribuzione e l'andamento per settori di attività e per area geografica degli aggregati economici si rimanda alla specifica sezione L della Nota Integrativa.

Di seguito forniamo (in migliaia di euro) il raccordo, tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della controllante con quelli risultanti dal bilancio consolidato.

	PATRIMONIO NETTO	di cui: UTILE D'ESERCIZIO
Saldi al 30 giugno 2025 di Credembanca	2.849.984	264.146
Eccedenze rispetto ai valori di carico:		
Società consolidate integralmente	1.628.484	114.874
Società valutate con il metodo del patrimonio netto	34.350	3.773
Dividendi incassati nell'esercizio		-4.713
Avviamenti	12.520	
Eliminazione utili infragruppo e altre rettifiche	-89.832	-6.328
Saldi al 30 giugno 2025 del Gruppo	4.435.506	371.752

MEZZI PROPRI, COEFFICIENTI REGOLAMENTARI E RATIO DI LIQUIDITÀ

MEZZI PROPRI "CIVILISTICI"		giu-25	2024
Patrimonio Netto consolidato	milioni €	4.435,5	4.036,7

La variazione del patrimonio civilistico, rispetto al 31/12/2024, è principalmente derivata da:

- capitalizzazione del risultato di periodo
- incremento delle riserve per 2,5 milioni di euro
- acquisto azioni proprie per -5,1 milioni di euro

Il seguente prospetto illustra (in milioni di euro) l'adeguatezza patrimoniale, del Gruppo Bancario, secondo la normativa di Vigilanza:

GRUPPO BANCARIO		giu-25	2024
Totale fondi propri	milioni €	4.275	4.093
. di cui Common Equity tier 1		3.833	3.660
Totale RWA		22.588	21.850
Requisito patrimoniale complessivo		1.807	1.748
. di credito e controparte		1.546	1.532
. di mercato		9	4
. operativi		252	212
CET1 capital ratio (**)	%	17,0	16,7
Total capital ratio		18,9	18,7
Target regolamentari (***)			
CET1 capital ratio	%	7,0	7,0
Total capital ratio		10,5	10,5

(**) Se CET1 < TIER1; CET1 = T1

È stata richiesta autorizzazione a BCE all'inclusione degli utili ai fini del computo del CET1, ex art. 26 paragrafo 2 CRR

(***) Comprensivi del cosiddetto "capital conservation buffer", non comprende il requisito aggiuntivo da "SREP decision".

Il requisito minimo di CET1 include anche il SyRB a regime, il nuovo buffer introdotto da Banca d'Italia pari a 0,81% e calcolato in base alle esposizioni ponderate di rischio di credito e controparte verso i residenti in Italia al 30 giugno 2025

Il seguente prospetto illustra (in milioni di euro) l'adeguatezza patrimoniale del perimetro di riferimento ai fini della vigilanza prudenziale, vale a dire del perimetro che fa capo a CredemHolding:

PERIMETRO CREDEM HOLDING		giu-25	2024
Totale fondi propri	milioni €	4.174	3.979
. di cui Common Equity tier 1		3.574	3.391
Totale RWA		22.577	21.829
Requisito patrimoniale complessivo		1.806	1.746
. di credito e controparte		1.546	1.530
. di mercato		9	4
. operativi		252	212
CET1 capital ratio (*) (***)	%	15,8	15,5
Total capital ratio		18,5	18,2
Target regolamentari (**) (****)	%		
CET1 capital ratio		7,0	7,0
Total capital ratio		10,5	10,5

(*) Se CET1 < TIER1; CET1 = T1

(**) Comprensivi del cosiddetto "capital conservation buffer", non comprende il requisito aggiuntivo da "SREP decision". Il requisito minimo di CET1 include anche il SyRB a regime, il nuovo buffer introdotto da Banca d'Italia pari a 0,81% e calcolato in base alle esposizioni ponderate di rischio di credito e controparte verso i residenti in Italia al 30 giugno 2025

Nel dettaglio, l'evoluzione della situazione patrimoniale (rispetto al 31/12/2024) riflette in particolare:

- la capitalizzazione dell'utile dell'esercizio;
- lieve incremento della deduzione relativa agli *shortfall* creditizi;
- l'incremento degli RWA e la conseguente maggior imputazione di capitale a terzi.
- il recupero delle riserve da valutazione;

I dati confermano l'eccellente posizione di capitale del Gruppo, e la capacità di autofinanziamento nonostante la crescita dei volumi. Il CET1 a livello *holding* si attesta quindi al 15,8% e, rispetto al requisito SREP 2025** registra un buffer di 742 bps.

Il Gruppo, a seguito della pubblicazione dei risultati dello stress test BCE dello scorso 1 agosto, ha confermato una solidità eccellente con un impatto di capitale in caso di andamento negativo dell'economia che ricade nel cluster migliore definito da BCE (0-300 bps di CET1) e ampiamente migliore rispetto sia alla media dei Gruppi partecipanti all'esercizio BCE che a quella dei Gruppi Bancari coinvolti nell'esercizio EBA.

(***) La partecipazione in Credemvita, in seguito all'applicazione di Basilea IV, viene ponderata al 250%. La decisione segue l'autorizzazione, derivante dall'applicazione dell'articolo 49 del Regolamento (EU) n.575/2103 (la "CRR"), è applicabile qualora il Gruppo faccia parte della lista di quelli che, in base ai parametri di vigilanza, svolgono attività significativa sia nel settore bancario e dei servizi di investimento, sia nel settore assicurativo (conglomerati finanziari). A tale riguardo si richiama la decisione dell'Autorità di Vigilanza, che ha inserito, a far tempo dall'ottobre 2017, il Gruppo Credem tra i soggetti di cui sopra.

(****) Il requisito aggiuntivo assegnato dall'Organo di Vigilanza (il *Pillar 2 Requirement*), rispetto ai livelli regolamentari di patrimonio vigenti, sarebbe pari all'1%, tuttavia, in funzione dell'articolo 104 BIS della CRDV deve essere rispettato con un minimo del 56,25% di CET1 *capitale* e con un 75% di Tier1 *capitale*. I coefficienti minimi per 2025: 8,41%, 10,10% e 12,35% a livello, rispettivamente, di CET1 *Ratio*, TIER1 *Ratio* e *Total Capital Ratio* inclusivi di Syrb.

Di seguito proponiamo (in milioni di euro) la segnalazione specifica in merito all'adeguatezza patrimoniale del conglomerato finanziario (anch'esso facente capo a CredemHolding):

MARGINE DEL CONGLOMERATO	giu-25	2024
A. Totale dei mezzi patrimoniali del conglomerato	4.432	4.235
B. Requisiti patrimoniali delle componenti bancarie	2.599	2.353
C. Margine di solvibilità richiesto delle componenti assicurative	305	303
D. Totale delle esigenze patrimoniali del conglomerato (B+C)	2.904	2.656
E. Eccedenza (deficit) del conglomerato (A-D)	1.528	1.580

A partire dal mese di ottobre 2017 il Gruppo è stato inserito dall'Autorità di Vigilanza tra i conglomerati finanziari, vale a dire tra i soggetti che svolgono attività significativa sia nel settore bancario e dei servizi di investimento, sia nel settore assicurativo. Tale provvedimento rifletteva la situazione di business al dicembre 2016, data alla quale il Gruppo superava le soglie previste dalle norme in materia. Le società assicurative sottoposte alla vigilanza supplementare sono Credemvita, controllata in modo esclusivo dal Gruppo e Credemassicurazioni, controllata in modo congiunto con Reale Mutua Assicurazioni.

I mezzi patrimoniali del conglomerato finanziario Credem eccedono il totale delle esigenze patrimoniali richieste per 1.528,1 milioni di euro. Nel calcolo dei requisiti patrimoniali del conglomerato finanziario si è adottato, per il 2025, un Total Capital Ratio del 11,5%, così come comunicato dalla Banca Centrale Europea.

Anche sull'evoluzione del margine del conglomerato hanno prevalentemente inciso le ragioni già ricordate in riferimento alla situazione patrimoniale del Gruppo bancario.

In adempimento a quanto disposto dalla normativa, segnaliamo che il Gruppo detiene azioni proprie, in riferimento ai sopra citati piani di remunerazione.

Nell'ambito dell'informativa necessaria ai sensi della CRR/CRD4, oltre ai già citati *ratio* regolamentari, vengono di seguito esposti (sempre in riferimento al perimetro che fa capo a CredemHolding) gli indicatori regolamentari finalizzati ad accertare l'adeguatezza della situazione di liquidità di breve termine (livello di disponibilità immediata per far fronte ad esigenze a 30 giorni), di liquidità di medio lungo termine (stabilità del profilo di provvista in relazione alla composizione dell'attivo) e del rapporto tra il patrimonio e le attività bancarie:

INDICATORI REGOLAMENTARI %	giu-25	giu-24	2024
Liquidity coverage ratio (LCR)	162	188	168
Net stable funding ratio (NSFR)	134	135	136
Leverage ratio	6,5	5,8	5,8
Target regolamentari			
Liquidity coverage ratio (LCR)	100	100	100
Net stable funding ratio (NSFR)	100	100	100
Leverage ratio	3	3	3

Per quanto riguarda il Gruppo, gli indicatori si pongono al di sopra dei limiti regolamentari.

Si ricorda infine che a partire dal 01/01/2022, il requisito MREL (Requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili), richiesto alle banche al fine di migliorarne la risolvibilità, è “*binding*”. Il Gruppo evidenzia un ratio pari al 28%, con un buon margine rispetto al requisito richiesto dal *Single Resolution Board*.

Alla fine del mese di marzo 2025 come prevede la Circolare 285 del 17 dicembre 2013, nella parte dedicata al “processo di controllo prudenziale” (il cosiddetto PILLAR II), è stato inoltrato all’Organo di Vigilanza il resoconto ICAAP (“*Internal Capital Adequacy Assessment Process*”), corredato dai diversi documenti specifici richiesti. Tale elaborazione, finalizzata alla verifica dell’adeguatezza patrimoniale rispetto al complesso dei rischi assunti nell’operatività corrente e caratteristica, ha riguardato la situazione di fine 2024 e, per quanto riguarda la valutazione prospettica, un orizzonte temporale triennale.

Sempre alla fine del mese di marzo 2025, in base a quanto previsto dalla Direttiva 2013/36 (la CRD4), è stato sottoposto all’Autorità di Vigilanza il Resoconto ILAAP.

Entrambi i documenti sono stati redatti sulla base delle indicazioni delle Autorità di Vigilanza e includono una panoramica:

- dei margini patrimoniali disponibili a fronteggiare i rischi difficilmente misurabili, gli effetti delle prove di *stress*, nonché a mantenere lo *standing* prefissato dai mercati finanziari e dalle Autorità nazionali ed europee;
- del profilo di liquidità del Gruppo, sia in condizioni attese che stressate.

Segnaliamo infine che le operazioni con parti correlate sono analizzate nella parte H delle “Note Illustrative”.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Dopo aver osservato una serie prolungata di eventi straordinari ed inattesi, il contesto globale mostra dei segnali di stabilizzazione seppure con fattori di incertezza trainati prevalentemente dalla politica commerciale statunitense e dalle tensioni geopolitiche internazionali.

Le possibili evoluzioni degli annunciati dazi reciproci presentano un'asimmetria nelle conseguenze: il persistere di una *de-escalation* non ripristina le previsioni di crescita antecedenti all'introduzione del tema sulla narrativa economica internazionale, al contrario l'esacerbarsi delle tensioni commerciali accrescerebbe il rischio di ulteriori revisioni al ribasso delle stime di crescita globali. A catalizzare l'incertezza globale intervengono temi di politica fiscale, eventualmente conseguenti scelte protezionistiche sugli scambi commerciali. Con l'approvazione del pacchetto fiscale americano che innalza il disavanzo ed il debito pubblico d'oltreoceano si rinnovano le esigenze di finanziamento esterno degli Stati Uniti. Posizioni politiche divergenti ed in rapida evoluzione ed il ridimensionamento della cooperazione internazionale, accompagnate da differenti magnitudo nelle pressioni inflazionistiche, accrescono la possibilità di una divergenza della politica monetaria tra le diverse banche centrali. Concentrando l'attenzione sui mercati cinesi si osserva una revisione al ribasso delle stime sugli utili conseguenti alle tensioni commerciali, in parte compensata dal pacchetto di leggi approvate dal governo per rilanciare il settore privato a sostegno di modernizzazione del tessuto industriale e garanzia di accesso al mercato.

I principali rischi prospettici sono a nostro avviso:

- Incertezza alimentata da tensioni geopolitiche su scala internazionale
- Politiche commerciali protezionistiche con applicazione di dazi reciproci
- Minore cooperazione internazionale con implicazioni sulle stime di crescita globale
- Pressioni inflattive in un contesto globale di crescita in progressivo rallentamento.

Le proiezioni dei dati macroeconomici a disposizione a giugno 2025 (Prometeia, Rapporto di Previsione) ipotizzano per l'anno in corso un'evoluzione annua del PIL mondiale al +2,7%, di quello statunitense al +1,6% e di quello UEM al +1,2%.

Relativamente all'economia italiana, le principali dinamiche attese per il 2025 sono le seguenti:

- Il prodotto interno lordo potrebbe chiudere con un +0,6% su base annua. Gli effetti negativi dei dazi dovrebbero essere parzialmente compensati dall'aumento della spesa per la difesa in Europa e dalla crescente spesa per le infrastrutture in Germania.
- La spesa delle famiglie dovrebbe segnare un +0,7%, per la tenuta del mercato del lavoro.
- Gli investimenti per la componente dei macchinari ed impianti dovrebbero chiudere con un +3,0%, anche per il contributo del PNRR e Transizione 5.0; la componente immobiliare dovrebbe chiudere l'anno con un -0,1%, per gli effetti riconducibili alla fine del *Superbonus*.
- Le esportazioni dovrebbero beneficiare della ripresa dell'economia tedesca (atteso un +1,7% nel 2025).
- L'inflazione è prevista con una ipotesi di chiusura del 2025 nell'intorno di un +1,7%, nell'ipotesi che il contesto internazionale non si muova in una direzione più sfavorevole.

Passando ai principali aggregati bancari:

- I depositi nel complesso dovrebbero chiudere l'anno con una evoluzione del -0,1%, derivante dalla flessione dei depositi con durata prestabilita riconducibile alla riduzione dei tassi. Il risparmio gestito potrebbe risentire dell'attuale incertezza e di una maggiore cautela nelle scelte di allocazione delle famiglie
- Per quanto riguarda le imprese, la flessione in atto degli impieghi si fermerà in corso d'anno (+0,3% su base annua nel 2025) per la dinamica degli investimenti in beni strumentali e un minore spiazzamento da parte dell'autofinanziamento delle imprese.
- In relazione alle famiglie, la dinamica degli impieghi (atteso un +1,6% nel 2025) beneficerà dell'evoluzione di mutui e credito al consumo.

Considerato lo scenario sopra descritto e i rischi evidenziati, la gestione bancaria potrà essere influenzata da diversi fattori:

- Dinamica dell'economia e dei mercati finanziari ed azionari (visto anche l'incertezza riconducibile ai dazi e alle tensioni geopolitiche).
- Decisioni di politica monetaria, dinamica della curva tassi e andamento della forbice bancaria.

- Evoluzione dello *spread* BTP-Bund.
- Misure attuate dal Governo, dalle Autorità europee e dalle Istituzioni Monetarie e di Vigilanza.
- Impatti di numerose norme e misure regolamentari che stanno interessando il sistema finanziario europeo.
- Trasformazione digitale e intelligenza artificiale.
- Rischio climatico, sostenibilità e sostegno alla transizione verde.

In tale contesto, si ipotizza per il Gruppo la seguente evoluzione degli aggregati economici:

- Il margine finanziario potrà beneficiare della dinamica dei volumi, nel mentre verrà messo sotto pressione dalla revisione dei tassi di interesse.
- Le prospettive di crescita della componente commissionale affermano la capacità del Gruppo di sostenere i ricavi con un rinnovato *revenue mix*, grazie ai molteplici punti di *origination* e la vasta gamma prodotti offerti dalla *Federation of Business*.
- L'evoluzione dei costi operativi sarà condizionata dalle spese per attività progettuali volte al potenziamento del *modello phygitale* e abilitanti ad un miglioramento del servizio alla clientela e al supporto dei ricavi commissionali.
- Il rischio di credito continuerà ad attestarsi su livelli contenuti e non si attendono segnali di particolare deterioramento anche da parte del contesto di riferimento.

Relativamente alle progettualità, proseguiranno gli investimenti riferiti al modello di servizio (*commercial banking* e *private banking*) per abilitare ad una completa esperienza multicanale. Il *private banking* vedrà anche un ulteriore rafforzamento dei canali fisici. Ulteriore area di investimento sta riguardando il rafforzamento del parabancario e dell'area *Wealth* (dove l'attività è volta a recuperare efficienza, ridurre i rischi operativi e supportare l'ulteriore evoluzione della gamma prodotti). Rilevante sarà l'investimento in termini di intelligenza artificiale, *data governance* e altre soluzioni tecnologiche a supporto del modello operativo e di business. L'obiettivo ultimo della *digital transformation* in atto è volto a migliorare l'esperienza dei clienti, attraverso l'integrazione di tecnologie innovative per offrire una interazione con il Gruppo sempre più semplice, autonoma e accessibile, in chiave omnicanale. Proseguiranno inoltre le attività volte all'integrazione delle tematiche ESG nelle strategie e nei processi aziendali.

Proseguono le attività per la creazione di un Centro Unico Gestorio, che, subordinatamente alle autorizzazioni delle autorità di vigilanza, vedranno il riassetto complessivo delle fabbriche *Wealth* del Gruppo per rafforzare la presenza nel business.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

L'European Securities and Markets Authority - ESMA ha emanato, ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento n. 1095/2010/EU, specifici Orientamenti in merito ai criteri per la presentazione di Indicatori Alternativi di *Performance* (IAP) inseriti dagli emittenti europei nelle informazioni regolamentate, inclusa pertanto la Relazione sulla Gestione del Bilancio, quando tali indicatori non risultano definiti o previsti dal *framework* sull'informativa finanziaria. Tali orientamenti sono volti a promuovere l'utilità e la trasparenza degli IAP, confermando un approccio comune verso l'utilizzo di questi ultimi, con miglioramenti della loro comparabilità, affidabilità e comprensibilità e conseguenti benefici agli utilizzatori dell'informativa finanziaria. Consob ha recepito in Italia gli Orientamenti e li ha incorporati nelle proprie prassi di vigilanza.

Secondo la definizione degli Orientamenti ESMA, un Indicatore Alternativo di *Performance* è un indicatore di *performance* finanziaria, posizione finanziaria o flussi di cassa storici, diverso da un indicatore finanziario definito o specificato nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria. Gli IAP sono solitamente ricavati dalle poste di bilancio redatte conformemente alla disciplina vigente sull'informativa finanziaria. Ciò che li distingue è che gli IAP non sono definiti nel quadro dell'informativa finanziaria, ma il loro uso è comunque diffuso e il loro ruolo è quello di trasmettere una visione della *performance* dell'entità più vicina alla visione del management rispetto a ciò che risulterebbe dall'uso delle sole misure definite.

Non rientrano strettamente nella definizione di IAP gli indicatori pubblicati in applicazione di misure prudenziali, comprese le misure definite nel Regolamento e nella Direttiva sui requisiti patrimoniali (CRR/CRD IV), gli indicatori fisici o non finanziari, e gli indicatori sociali ed ambientali.

Per una corretta interpretazione degli IAP si evidenzia quanto segue:

- Sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo.
- Non sono previsti dagli IFRS e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati del Gruppo, non sono assoggettati a revisione contabile.
- Non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dagli IFRS.
- La lettura deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo contenute nei bilanci consolidati del Gruppo e nelle relative note esplicative.
- Le definizioni utilizzate dal Gruppo, in quanto non rinvenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri emittenti e quindi con esse comparabili.
- Risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi presentati.

Gli indicatori sono calcolati sulla base delle riclassifiche gestionali che sono state evidenziate nei precedenti paragrafi della relazione sulla gestione (per la ricostruzione dei principali aggregati economici si veda in particolare la legenda esposta nel paragrafo relativo al conto economico consolidato).

Gli IAP sotto riportati sono quelli che sono stati selezionati in quanto maggiormente rappresentativi per il Gruppo.

LEGENDA:

Margine finanziario

- + Voce 30 Margine d'interesse
- + Voce 70 Dividendi e proventi simili (per la sola quota relativa ai dividendi dei titoli di capitale nelle attività finanziarie classificate in HTCS)
- + Voce 250 Utile/perdita delle partecipazioni escluso gli utile/perdite derivanti da cessioni/valutazioni
- Margine d'interesse Credemvita

Margine servizi

- + Voce 60 Commissioni nette
- + Voce 80 Risultato netto dell'attività di negoziazione
- + Voce 90 Risultato netto dell'attività di copertura
- + Voce 100 Utili (perdite) da cessione o riacquisto
- + Voce 110 Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*
- + Voce 115 Risultato netto delle attività e passività finanziarie di pertinenza delle imprese di assicurazione ai sensi dello IAS39
- + Voce 130 a) Rettifiche di valore nette per rischio di credito di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (per la parte relativa a titoli iscritti in tale categoria di attività finanziarie)
- + Voce 130 b) Rettifiche di valore nette per rischio di credito di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività
- + Voce 160 Premi netti
- + Voce 170 Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa
- + Voce 230 Altri oneri/proventi di gestione (al netto delle componenti di natura straordinaria)
- + Voce 70 Dividendi e proventi simili (al netto della quota relativa ai dividendi dei titoli di capitale classificate in HTCS)
- + Margine d'interesse Credemvita

Risultato operativo

- + Margine d'intermediazione
- + Voce 190 Spese amministrative (spese per il personale e altre spese amministrative)
- + Voce 210 Rettifiche /riprese di valore nette su attività materiali
- + Voce 220 Rettifiche /riprese di valore nette su attività immateriali

Utile prima delle imposte

- + Risultato operativo
- + Voce 130 Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito (al netto di quelle iscritte nel margine servizi)
- + Voce 140 Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni
- + Voce 200 Accantonamenti netti a fondi per rischi ed oneri
- + Oneri/proventi straordinari:
- + Voce 230 Altri oneri/proventi di gestione (solo componenti di natura straordinaria - sbilancio sopravvenienze)
- + Voce 270 Rettifiche di valore dell'avviamento
- + Voce 280 Utili/perdite da cessione di investimenti
- + Voce 320 Utili/perdite delle attività operative cessate al netto delle imposte

Patrimonio: somma algebrica di

- 120 Riserva da valutazione
- 125 Riserva da valutazione di pertinenza delle imprese di assicurazione
- 150 Riserve
- 160 Sovraprezzi di emissione
- 170 Capitale
- 180 Azioni proprie (-)
- 200 Utile consolidato al netto dividendi distribuiti (o deliberati) dalla Capogruppo o dalla società consolidante

Si rammenta che, per effetto dei necessari arrotondamenti, nelle tabelle illustrate alcuni conteggi potrebbero contenere differenze non significative a livello di totalizzazione.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE		30/06/2025	30/06/2024
Costi Operativi	A	-462	-445
Totale ricavi	B	937	1.030
Cost to income ratio	(A/B)	49,3%	43,2%
Margine finanziario	A	474	570
Totale Attivo	B	65.046	68.018
Margine finanziario su Totale Attivo	(A/B)	0,7%	0,8%
Margine da servizi	A	463	459
Totale Attivo	B	65.046	68.018
Margine "da servizi" su Totale Attivo	(A/B)	0,7%	0,7%
Margine finanziario	A	474	570
Margine d'intermediazione	B	937	1.030
Margine finanziario su Margine d'intermediazione	(A/B)	50,6%	55,4%
Utile netto	A	372	324
Totale Attivo	B	65.046	68.018
Utili su Totale Attivo (ROA)	(A/B)	0,6%	0,5%
Crediti deteriorati netti	A	256	276
Patrimonio Netto	B	4.436	3.979
Attività immateriali	C	485	491
Texas ratio	(A/(B-C))	6,5%	7,9%
Patrimonio Netto	A	4.436	3.979
Raccolta diretta da clientela	B	39.255	38.262
PN su Raccolta diretta	(A/B)	11%	10,4%
Patrimonio Netto	A	4.436	3.979
Impieghi clientela	B	36.687	35.178
PN su Impieghi clientela	(A/B)	12%	11,3%
Patrimonio Netto	A	4.436	3.979
Totale Attivo	B	65.046	68.018
Patrimonio Netto su Totale attivo	(A/B)	7%	5,9%
Crediti deteriorati netti	A	256	276
Patrimonio Netto	B	4.436	3.979
Crediti deteriorati netti su Patrimonio netto	(A/B)	5,8%	6,9%
Crediti deteriorati netti	A	256	276
Crediti verso clienti	B	36.687	35.178
NPL ratio netto	(A/B)	0,7%	0,8%
Previsioni di perdite analitiche	A	350	401
Crediti deteriorati lordi	B	605	667
Coverage ratio	(A/B)	57,8%	60,1%
Impieghi clientela	A	36.687	35.178
Raccolta diretta da clientela	B	39.255	38.262
Impieghi clientela su Raccolta diretta clientela	(A/B)	93,5%	91,9%
Rettifiche su crediti	A	-5	-9
Impieghi clientela medi	B	35.667	35.099
Costo del credito	(A/B)	0,01%	0,03%
Utile netto	A	372	324
Patrimonio netto (medio annuo al netto dei dividendi)	B	4.130	3.750
Ritorno su Patrimonio netto (ROE)	(A/B)	9,0%	8,6%

**BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO AL
30 GIUGNO 2025**

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo è redatto secondo lo IAS34 ed è costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle Note Illustrative.

La relazione finanziaria semestrale del Gruppo è redatta con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato del periodo in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS34) adottato dall'Unione Europea.

Le Note Illustrative hanno la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Le Note Illustrative sono redatte in migliaia di euro, ad eccezione della Parte L, che è redatta in milioni di euro.

In merito alla struttura e contenuto del bilancio si faccia riferimento anche a quanto riportato nella seguente parte A1 "Sezione generale".

SCHEMI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci dell'attivo	30/06/2025	31/12/2024
10. Cassa e disponibilità liquide	1.654.528	4.207.806
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	6.032.896	5.706.465
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	78.492	34.160
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	5.954.404	5.672.305
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.721.830	9.491.841
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	45.684.613	45.274.702
a) crediti verso banche	1.669.392	1.579.777
b) crediti verso clientela	44.015.221	43.694.925
50. Derivati di copertura	255.466	427.235
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	102.636	112.020
70. Partecipazioni	59.377	59.936
80. Attività assicurative	10.578	11.252
b) cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	10.578	11.252
90. Attività materiali	436.507	443.532
100. Attività immateriali	484.622	500.651
di cui:		
- avviamento	291.342	291.342
110. Attività fiscali	399.324	417.593
a) correnti	17.623	14.507
b) anticipate	381.701	403.086
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	533	533
130. Altre attività	1.203.509	1.314.959
Totale dell'attivo	65.046.419	67.968.525

segue: STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2025	31/12/2024
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	47.116.756	51.482.679
a) debiti verso banche	2.304.663	5.544.557
b) debiti verso clientela	40.165.805	41.492.967
c) titoli in circolazione	4.646.288	4.445.155
20. Passività finanziarie di negoziazione	32.147	14.463
30. Passività finanziarie designate al fair value	4.534.709	4.402.690
40. Derivati di copertura	567.493	731.778
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(7.188)	(8.086)
60. Passività fiscali	329.964	333.332
a) correnti	19.693	42.332
b) differite	310.271	291.000
80. Altre passività	2.406.541	1.459.124
90. Trattamento di fine rapporto del personale	24.893	26.144
100. Fondi per rischi e oneri	184.207	240.891
a) impegni e garanzie rilasciate	4.981	4.509
b) quiescenza e obblighi simili	1.043	1.090
c) altri fondi per rischi e oneri	178.183	235.292
110. Passività assicurative	5.421.387	4.992.999
a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	5.420.977	4.992.617
b) cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	410	382
120. Riserve da valutazione	(66.306)	(95.755)
150. Riserve	3.473.145	3.108.935
160. Sovrapprezzi di emissione	321.800	321.800
170. Capitale	341.320	341.320
180. Azioni proprie (-)	(6.205)	(3.845)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	4	4
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	371.752	620.052
Totale del passivo e del patrimonio netto	65.046.419	67.968.525

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Voci	30/06/2025	30/06/2024
10. Interessi attivi e proventi assimilati	838.265	1.085.809
di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	828.713	901.016
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(304.232)	(467.911)
30. Margine di interesse	534.033	617.898
40. Commissioni attive	418.806	419.568
50. Commissioni passive	(104.399)	(99.025)
60. Commissioni nette	314.407	320.543
70. Dividendi e proventi simili	22.460	20.693
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	13.477	24.910
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(573)	4.431
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	39.224	15.114
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	27.881	14.734
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.343	380
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	26.001	41.636
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	(9.916)	(175.535)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	35.917	217.171
120. Margine di intermediazione	949.029	1.045.225
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(14.135)	(10.544)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(14.432)	(10.166)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	297	(378)
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(231)	(583)
150. Risultato netto della gestione finanziaria	934.663	1.034.098
160. Risultato dei servizi assicurativi	33.778	29.300
a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	53.193	47.997
b) costi per servizi assicurativi derivanti da contratti assicurativi emessi	(19.165)	(17.752)
c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	2.118	1.768
d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	(2.368)	(2.713)
170. Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	(58.926)	(67.342)
a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	(58.977)	(67.394)
b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	51	52
180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	909.515	996.056
190. Spese amministrative:	(538.362)	(543.842)
a) spese per il personale	(306.608)	(301.825)
b) altre spese amministrative	(231.754)	(242.017)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	319	(5.877)
a) impegni e garanzie rilasciate	(472)	670
b) altri accantonamenti netti	791	(6.547)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(22.282)	(21.941)
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(32.001)	(31.046)
230. Altri oneri/proventi di gestione	185.976	82.967
240. Costi operativi	(406.350)	(519.739)
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	3.785	4.134
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	2	53
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	506.952	480.504
300. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(135.200)	(156.749)
310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	371.752	323.755
330. Utile (Perdita) d'esercizio	371.752	323.755
350. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	371.752	323.755

Voci	30/06/2025	30/06/2024
Utile base per azione (EPS base)	1,09	0,95
Utile diluito per azione (EPS diluito)	1,09	0,95

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Voci		30/06/2025	30/06/2024
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	371.752	323.755
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	4.296	(450)
20.	Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	3.685	(53)
70.	Piani a benefici definiti	611	(397)
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	25.420	5.355
130.	Copertura dei flussi finanziari	6.239	(2.982)
150.	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	24.122	(34.547)
170.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	267	270
180.	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	(5.284)	42.593
190.	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	76	21
200.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	29.716	4.905
210.	Redditività complessiva (Voce 10 + 200)	401.468	328.660
220.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	1
230.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	401.468	328.659

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Esistenze al 31.12.2024	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2025	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto del gruppo al 30.06.2025	Patrimonio netto di terzi al 30.06.2025
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							Redditività complessiva esercizio 30.06.2025			
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazioni interessenze partecipative				
Capitale	341.323	-	341.323	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	341.320	3	
- azioni ordinarie	341.323	-	341.323	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	341.320	3	
- altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sovrapprezzi di emissione	321.801	-	321.801	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	321.800	1	
Riserve	3.108.935	-	3.108.935	364.211	-	2.479	(2.747)	-	-	-	-	-	-	267	3.473.145	-	
- di utili	3.108.935	-	3.108.935	364.211	-	2.479	(2.747)	-	-	-	-	-	-	267	3.473.145	-	
- altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Riserve da valutazione	(95.755)	-	(95.755)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29.449	(66.306)	-	
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Azioni proprie	(3.845)	-	(3.845)	-	-	-	2.747	(5.108)	-	-	-	-	-	-	(6.206)	-	
Utile (perdita) di esercizio	620.052	-	620.052	(364.211)	(255.841)	-	-	-	-	-	-	-	-	371.752	371.752	-	
Patrimonio netto del gruppo	4.292.507	-	4.292.507	-	(255.841)	2.479	-	(5.108)	-	-	-	-	-	401.468	4.435.505	-	
Patrimonio netto di terzi	4	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Esistenze al 31.12.2023	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio									Patrimonio netto del gruppo al 30.06.2024	Patrimonio netto di terzi al 30.06.2024
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 30.06.2024			
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Derivati su proprie azioni	Stock options		Variazioni interessenze partecipative		
Capitale	341.323	-	341.323	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	341.320	3
- azioni ordinarie	341.323	-	341.323	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	341.320	3
- altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovraprezzi di emissione	321.801	-	321.801	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	321.800	1
Riserve	2.767.249	-	2.767.249	340.726	-	1.235	(2.702)	-	-	-	-	-	-	270	3.106.778	-
- di utili	2.767.249	-	2.767.249	340.726	-	1.235	(2.702)	-	-	-	-	-	-	270	3.106.778	-
- altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve da valutazione	(115.272)	-	(115.272)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.635	(110.637)	(1)
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(6.674)	-	(6.674)	-	-	-	2.702	-	-	-	-	-	-	-	(3.972)	-
Utile (perdita) di esercizio	562.118	-	562.118	(340.726)	(221.392)	-	-	-	-	-	-	-	-	323.755	323.755	-
Patrimonio netto del gruppo	3.870.542	-	3.870.542	-	(221.392)	1.235	-	-	-	-	-	-	-	328.659	3.979.044	-
Patrimonio netto di terzi	3	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	4

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (Metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	Importo	
	30/06/2025	30/06/2024
1. Gestione	116.697	6.016
- risultato d'esercizio (+/-)	371.752	323.755
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	56.758	44.303
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	573	(4.431)
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)	38.474	34.575
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	54.283	52.987
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(319)	5.877
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(18.751)	(1.589)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	26.377	52.514
- altri aggiustamenti (+/-)	(412.449)	(501.977)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	1.117.233	692.982
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(142.211)	(65.370)
- altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(230.781)	(186.610)
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	866.166	(170.519)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(226.830)	761.494
- altre attività	850.888	353.988
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(3.928.023)	(3.145.463)
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(4.216.924)	(3.265.056)
- passività finanziarie di negoziazione	17.684	5.785
- passività finanziarie designate al fair value	122.103	110.042
- altre passività	149.114	3.766
4. Liquidità generata/assorbita dai contratti di assicurazione emessi e dalle cessioni in riassicurazione	429.062	344.351
- contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività/attività (+/-)	428.360	341.339
- cessioni in riassicurazione che costituiscono passività/attività (+/-)	702	3.012
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(2.265.031)	(2.102.113)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	256	5.631
- vendite di attività materiali	256	5.631
2. Liquidità assorbita da	(30.302)	(51.624)
- acquisti di partecipazioni	(115)	-
- acquisti di attività materiali	(16.442)	(31.098)
- acquisti di attività immateriali	(13.745)	(20.526)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(30.046)	(45.993)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	(2.360)	2.702
- distribuzione dividendi e altre finalità	(255.841)	(153.272)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(258.201)	(150.570)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(2.553.278)	(2.298.676)

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio	Importo	
	30/06/2025	30/06/2024
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	4.207.806	6.326.610
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(2.553.278)	(2.298.676)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	1.654.528	4.027.934

NOTE
ILLUSTRATIVE

NOTE ILLUSTRATIVE

Parte A – Politiche contabili

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato

Parte D – Redditività consolidata complessiva

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

Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato

Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

Parte H – Operazioni con parti correlate

Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Parte L – Informativa di settore

Le note illustrative sono redatte in migliaia di euro, ad eccezione della Parte L, che è redatta in milioni di euro.

Si rammenta che, per effetto dei necessari arrotondamenti, nelle tabelle illustrate alcuni conteggi potrebbero contenere differenze non significative a livello di totalizzazione.

PARTE A

POLITICHE CONTABILI

A.1- PARTE GENERALE

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è redatto in base allo IAS 34, con l'applicazione dei criteri di rilevazione e di valutazione previsti dai principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e dalle 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.

Si fa presente inoltre che la Banca d'Italia, avendo i poteri in materia di definizione dei prospetti contabili e di definizione della Nota Integrativa del Bilancio, ha emanato l'8° aggiornamento della Circolare n. 262/2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" il 17 novembre 2022. In base a quanto previsto dal paragrafo 10 dello IAS 34 il Gruppo si è avvalso della facoltà di redigere un'informativa sintetica.

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente bilancio, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle attività e passività finanziarie, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, risultano invariati rispetto al 31 dicembre 2024, ad eccezione di quanto riportato nel successivo paragrafo "NUOVI IFRS ACCOUNTING STANDARDS, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2025".

La Relazione finanziaria semestrale consolidata è stata predisposta in osservanza dell'art.154-ter del Testo Unico della Finanza (TUF) e comprende il bilancio consolidato semestrale abbreviato, soggetto a revisione contabile limitata da parte della società Deloitte & Touche S.p.A., la relazione intermedia sulla gestione, l'attestazione del dirigente preposto prevista dall'art. 154-bis, comma 5 dello stesso TUF ed è corredata dalla relazione della società di revisione.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note illustrative.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione europea, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto, e si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione dettati dallo IAS 1:

- **Continuità aziendale.** Gli amministratori hanno considerato appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto a loro giudizio non sono emerse incertezze legate ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale. Conseguentemente le attività, passività ed operazioni "fuori bilancio" sono valutate secondo valori di funzionamento, in quanto destinate a durare nel tempo.
- **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.
- **Coerenza di presentazione.** La presentazione e la 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 e il

motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci delle banche, contenuti nella circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti ed integrazioni.

- **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.
- **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 per i bilanci delle banche.
- **Informativa comparativa.** Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili di confronto. Le modifiche ai dati comparativi sono effettuate solo quando ritenute di importo significativo.

Principi contabili

NUOVI IFRS ACCOUNTING STANDARDS, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2025

Il seguente emendamento è stato applicato per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2025:

- ***“Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability”.*** Il documento richiede ad un'entità di applicare una metodologia da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è 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 consolidato semestrale abbreviato.

NUOVI IFRS ACCOUNTING STANDARDS, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO 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 dal Gruppo 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 dalla 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 sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.

- 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). 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 consolidato semestrale abbreviato del Gruppo dall’adozione di tale principio.

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**”. Il documento 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. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo dall’adozione di tali emendamenti.

- 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. Gli amministratori stanno valutando gli effetti sul bilancio consolidato semestrale del Gruppo della futura adozione di tale principio.

- 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. Tale modifica non ha impatti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- 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. Non essendo il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

Contenuto dei prospetti contabili

Stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato e prospetto della redditività consolidata complessiva

Gli schemi dello stato patrimoniale consolidato e del conto economico consolidato sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i “di cui” delle voci e sottovoci). Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi. Allo stesso modo sono espresse le componenti reddituali positive e negative incluse nel prospetto della redditività complessiva.

Gli schemi riportano i corrispondenti dati di raffronto relativi allo stato patrimoniale riferiti all'esercizio precedente, mentre i dati di conto economico e del prospetto delle redditività complessiva sono riferiti allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato è quello previsto dalla Circolare n. 262/2005, e successivi aggiornamenti, della Banca d'Italia. Nel prospetto viene riportata la composizione e la movimentazione dei conti di patrimonio netto intervenuta nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente, suddivisi tra il capitale sociale, le riserve di capitale, di utili e da valutazione di attività o passività di bilancio ed il risultato economico. Le azioni proprie in portafoglio, qualora presenti, sono portate in diminuzione del patrimonio netto. Non sono stati emessi strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie.

Rendiconto finanziario consolidato

Il Rendiconto Finanziario consolidato fornisce informazioni che permettono agli utilizzatori di valutare le variazioni nell'attivo netto della società, la sua struttura finanziaria (compresa la liquidità e solvibilità) e la sua capacità di influire sulla dimensione e sulla tempistica dei flussi finanziari allo scopo di adeguarsi alle circostanze e alle opportunità.

Lo IAS 7 stabilisce che il rendiconto finanziario può essere redatto seguendo, alternativamente, il “metodo diretto” o quello “indiretto”.

La Banca d'Italia, così come previsto dalle istruzioni della Circolare n.262/05, propone quindi i due alternativi schemi di Rendiconto Finanziario nei quali i flussi correlati all'attività operativa sono esposti con il metodo diretto e il metodo indiretto, senza privilegiarne uno in particolare, lasciando discrezionalità all'estensore del bilancio.

Il prospetto dei flussi finanziari intervenuti nel periodo di riferimento del bilancio ed in quello dell'esercizio precedente è stato predisposto seguendo il metodo indiretto, in base al quale i flussi derivanti dall'attività operativa sono rappresentati dal risultato dell'esercizio rettificato degli effetti delle operazioni di natura non monetaria.

I flussi finanziari sono suddivisi tra quelli derivanti dall'attività operativa, quelli generati dall'attività di investimento e quelli prodotti dall'attività di provvista.

Nel prospetto i flussi generatisi nel corso del periodo sono indicati senza segno, mentre quelli assorbiti sono indicati fra parentesi.

Sezione 3- Area e metodi di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Credem comprende il bilancio di Credito Emiliano spa e delle società da questa controllate, includendo nel perimetro di consolidamento anche le società operanti in settori di attività dissimili da quello di appartenenza della Capogruppo. Analogamente, sono incluse anche le società veicolo (SPE/SPV) quando ne ricorrano i requisiti di effettivo controllo, anche indipendentemente dall'esistenza di una quota partecipativa.

Sono considerate controllate le imprese nelle quali la Capogruppo, direttamente o indirettamente, possiede più della metà dei diritti di voto o quando, pur con una quota di diritti di voto inferiore, la Capogruppo ha il potere di nominare la maggioranza degli amministratori della partecipata o di determinare le politiche finanziarie ed operative della stessa. Nella valutazione dei diritti di voto si tiene conto anche dei diritti "potenziali" che siano correntemente esercitabili o convertibili in diritti di voto effettivi in qualsiasi momento.

Sono considerate controllate congiuntamente le imprese nelle quali i diritti di voto ed il controllo dell'attività economica della partecipata sono condivisi in modo paritetico da Credem, direttamente o indirettamente, e da un altro soggetto. Inoltre viene qualificato come sottoposto a controllo congiunto un investimento partecipativo nel quale, pur in assenza di una quota paritetica di diritti di voto, il controllo sull'attività economica e sugli indirizzi strategici della partecipata è condiviso con altri soggetti in virtù di accordi contrattuali.

Sono considerate collegate, cioè sottoposte ad influenza notevole, le imprese nelle quali la capogruppo, direttamente o indirettamente, possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali" come sopra definiti) o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato.

Le partecipazioni controllate sono consolidate con il metodo integrale, mentre le interessenze non di controllo e di joint venture sono consolidate in base al metodo del patrimonio netto.

Criteria e principi di consolidamento

I criteri adottati per la redazione del bilancio consolidato sono i seguenti:

- in occasione del primo consolidamento, il valore di carico delle partecipazioni in società consolidate integralmente o proporzionalmente è annullato a fronte del patrimonio netto delle società stesse (ovvero delle quote di patrimonio netto che le partecipazioni stesse rappresentano). La contabilizzazione degli acquisti nelle società avviene in base al "metodo dell'acquisto" come definito dall' IFRS 3, ossia con rilevazione di attività, passività e passività potenziali delle imprese acquisite al fair value alla data di acquisizione, cioè dal momento in cui si ottiene l'effettivo controllo della società acquisita. Pertanto, i risultati economici di una controllata acquisita nel corso del periodo di riferimento sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data della sua acquisizione. Parimenti, i risultati economici di una controllata ceduta sono inclusi nel bilancio consolidato fino alla data in cui il controllo è cessato;
- le eventuali eccedenze del valore di carico delle partecipazioni di cui al punto precedente rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto, adeguato con l'effetto del fair value delle attività o passività, se positive sono rilevate quali avviamento nella voce "Attività immateriali", se negative sono imputate a conto economico;
- per gli eventuali acquisti di ulteriori quote partecipative successive all'acquisizione del controllo, disciplinati specificatamente dal principio contabile IAS27, le eventuali differenze positive o negative, come sopra determinate, che vengono a sorgere a seguito di tali acquisti successivi sono imputate direttamente a patrimonio;
- ad ogni data di bilancio (od ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene verificata l'adeguatezza del valore dell'avviamento (c.d. impairment test). A tal fine viene identificata l'unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è dato dall'eventuale differenza negativa tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, determinato come il maggiore tra il fair value dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico;
- gli elementi di attivo, passivo e conto economico vengono integralmente acquisiti "linea per linea";
- le partite debitorie e creditorie, le operazioni fuori bilancio nonché i proventi e gli oneri ed i profitti e le perdite traenti origine da rapporti tra società oggetto di consolidamento integrale, sono tra di loro elisi;

- le quote di patrimonio netto e di utile di periodo di pertinenza dei “terzi” azionisti delle società consolidate, sono incluse in apposite voci, rispettivamente, del passivo di stato patrimoniale e del conto economico;
- per il consolidamento delle società con metodo integrale sono stati utilizzate le situazioni contabili semestrali al 30 giugno 2025 e approvate dalle singole società, eventualmente rese conformi ai principi contabili internazionali seguiti nella predisposizione della situazione consolidata;
- il valore di libro delle partecipazioni rilevanti, detenute dalla capogruppo, o da altre società del gruppo, afferenti società consolidate con il metodo del patrimonio netto, è raffrontato con la pertinente quota di patrimonio delle partecipate. L’eventuale eccedenza del valore di libro - risultante in prima applicazione al bilancio consolidato - è inclusa nel valore contabile della partecipata. Le variazioni nel valore patrimoniale, intervenute negli anni successivi a quello di prima applicazione, sono iscritte a voce 250 del conto economico consolidato (“utili (perdite) delle partecipazioni”) nella misura in cui le variazioni stesse siano riferibili a utili o perdite delle partecipate;
- se esistono evidenze che il valore di una partecipazione rilevante possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell’investimento. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico;
- per il consolidamento delle partecipazioni in società collegate sono state utilizzate, ove disponibili, le risultanze delle situazioni semestrali al 30 giugno 2025 approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione; in loro mancanza sono stati considerati i dati degli ultimi bilanci approvati (generalmente quelli al 31 dicembre 2024).

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e collegate (consolidate al patrimonio netto)

Denominazioni imprese	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
A. 1 Consolidate integralmente					
1. Credemleasing spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	99,90%	
			Magazzini Generali delle Tagliate	0,10%	
2. Credemfactor spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	99,00%	
			Credemleasing	1,00%	
3. Credem Private Equity SGR spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	87,50%	
			Credem Euromobiliare Private banking	12,50%	
4. Euromobiliare Asset Management SGR spa	Milano	1	Credito Emiliano	100,00%	
5. Euromobiliare Advisory SIM spa	Milano	1	Credito Emiliano	100,00%	
6. Credemtel spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	100,00%	
7. Avvera spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	100,00%	
8. Magazzini Generali delle Tagliate spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	100,00%	
9. Credem Euromobiliare Private banking spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	100,00%	
10. Euromobiliare Fiduciaria spa	Milano	1	Credito Emiliano	100,00%	
11. Credemvita spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	100,00%	
12. Credem CB srl	Conegliano	1	Credito Emiliano	70,00%	
A. 2 Consolidate con il metodo del patrimonio netto					
1. Credemassicurazioni spa	Reggio Emilia	4	Credito Emiliano	50,00%	
2. SBC Fintech Milan 2224 s.r.l. srl	Milano	4	Credemtel	45,92%	
3. Andxor srl	Cinisello Balsamo	4	Credemtel	40,00%	
4. Mynet srl	Udine	4	Credemtel	12,99%	
5. Flairbit srl	Genova	4	Credemtel	10,00%	

Legenda

Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell’assemblea ordinaria

4 = altre forme di controllo

Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Si rende noto che, ai sensi dello IAS 10, la data in cui il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato autorizzato alla pubblicazione dal CDA è il 5 agosto 2025.

Si rimanda a quanto già analiticamente esposto nella relazione intermedia sulla gestione, ai capitoli “Principali eventi gruppo Credem” e “Prevedibile evoluzione della gestione”.

Sezione 5 - Altri aspetti

Revisione contabile

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società Deloitte & Touche spa, cui tale incarico è stato affidato, in attuazione della Delibera assembleare del 26 aprile 2023, fino all'esercizio chiuso al 2031.

Utilizzo di stime ed assunzioni nella predisposizione del bilancio

In conformità agli IFRS, la direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e sono state adottate per stimare il valore contabile delle attività e delle passività che non è facilmente desumibile da altre fonti.

In particolare sono stati adottati processi di stima a supporto del valore di iscrizione di alcune delle più rilevanti poste valutative iscritte nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025, così come previsto dai principi contabili e dalle normative di riferimento sopra descritti. Detti processi sono basati in larga misura su stime di recuperabilità futura dei valori iscritti in bilancio secondo le regole dettate dalle norme vigenti e sono stati effettuati in un'ottica di continuità aziendale, ossia prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione. I processi adottati confortano i valori di iscrizione al 30 giugno 2025. Il processo valutativo è risultato particolarmente complesso in considerazione della persistente incertezza riscontrabile nel contesto macroeconomico e di mercato, caratterizzato, sia da importanti livelli di volatilità riscontrabili nei parametri finanziari determinanti ai fini della valutazione, sia da indicatori di deterioramento della qualità del credito ancora elevati.

I parametri e le informazioni utilizzati per la verifica dei valori prima menzionati sono quindi significativamente influenzati da detti fattori che potrebbero registrare rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili, talché non si possono escludere conseguenti effetti sui futuri valori di bilancio. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di periodo in periodo e, pertanto, non è da escludere che nei periodi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio possano differire, anche in maniera significativa, a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le stime e le ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni conseguenti a tali revisioni sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della Direzione sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie e delle partecipazioni;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la stima del valore recuperabile dell'avviamento;
- la quantificazione del TFR, dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri.
- le stime effettuate per la valutazione delle passività assicurative; il processo di formazione delle Passività Assicurative si basa su complessi processi di stima e richiede l'utilizzo di assunzioni e ipotesi di natura tecnica, demografica, attuariale e finanziaria che riguardano, tra l'altro, la previsione dei futuri flussi di cassa collegati all'adempimento dei contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS17, la determinazione del tasso di sconto da applicare nell'attualizzazione degli stessi, la variazione dell'importo della quota di pertinenza del Gruppo del fair value degli elementi sottostanti e della componente relativa all'aggiustamento per rischi non finanziari, nonché la quantificazione della quota del margine sui servizi contrattuali da rilasciare nel conto economico.

Tali valutazioni sono prevalentemente legate sia all'evoluzione del contesto socio-economico nazionale e internazionale, sia all'andamento dei mercati finanziari, che provocano conseguenti riflessi sull'andamento dei tassi, sulla fluttuazione dei prezzi, sulle basi attuariali e, più in generale, sul merito creditizio delle controparti.

Con riferimento in particolare al contesto socio-economico, continuano le tensioni geo-politiche con riferimento al conflitto Russia-Ucraina e alla guerra in Medio Oriente e non per ultimo continua al contempo l'impegno globale al processo di decarbonizzazione e alla riduzione dei rischi climatici.

In tale contesto, sebbene il sistema finanziario abbia finora mantenuto una buona resilienza, persistono rischi significativi per i quali è necessario mantenere un costante presidio e un continuo monitoraggio.

Al quadro di incertezza così delineato si aggiunge una nuova questione legata all'annuncio dell'applicazione di dazi commerciali da parte degli Stati Uniti. Nel corso dell'incontro tra Stati Uniti e Unione Europea tenutosi il 27-28 luglio 2025, è stato raggiunto un accordo per scongiurare l'imposizione di nuovi dazi generalizzati. Le parti hanno concordato l'applicazione di una tariffa unica del 15% su gran parte delle esportazioni europee verso gli USA, evitando così dazi più elevati annunciati in precedenza dall'amministrazione americana. Sono stati esclusi dall'accordo alcuni settori strategici, come farmaceutica, aerospazio e semiconduttori, che continueranno a beneficiare di accesso preferenziale. In cambio l'UE si è impegnata ad acquistare ingenti quantitativi di energia statunitense e ad aumentare gli investimenti nel paese. L'intesa rappresenta un compromesso volto a preservare i rapporti commerciali transatlantici, pur mantenendo alcune criticità aperte.

Il Gruppo attualmente non ha ravvisato la necessità di specifici interventi sui criteri di valutazione delle principali poste valutative di bilancio. In particolare, in relazione alla quantificazione dell'ECL sui crediti si procederà nei prossimi mesi ad un monitoraggio più focalizzato nei confronti delle controparti appartenenti a settori più esposti per cogliere tempestivamente deterioramenti a fronte di perdite su crediti; allo stato attuale, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, si ritengono non significativi gli effetti dell'introduzione dei dazi su tali valutazioni grazie alla diversificazione geografica e settoriale del portafoglio creditizio. In relazione invece alle valutazioni regolate dallo IAS 36, in considerazione del fatto che, con riferimento al processo di impairment connesso al valore dell'avviamento iscritto in bilancio, non sono stati riscontrati trigger di impairment al 30 giugno 2025, non si è reso necessario eseguire un nuovo test di impairment; peraltro in considerazione dell'ampio margine con cui sono stati superati i test di impairment relativi all'esercizio 2024, l'incertezza condizionata ai dazi statunitensi, alla volatilità dei mercati finanziari e all'accresciuta instabilità internazionale, si ritiene non comporti impatti significativi sui flussi finanziari del Gruppo.

Utilizzo di overlay nella stima dell'ECL sui crediti

Per quanto attiene i rischi climatici ambientali, nell'ambito del percorso di progressivo allineamento alle aspettative della Banca Centrale Europea (BCE) in materia di inclusione delle tematiche ESG nel Framework di Risk Management, il Gruppo ha avviato una progettualità con l'obiettivo di introdurre i principali fattori di rischio climatici e ambientali nei modelli contabili IFRS 9. A conclusione delle attività progettuali è stato utilizzato il modello "Componenti Climatiche IFRS9" per l'applicazione ai fini del calcolo delle svalutazioni collettive con decorrenza dal 30 giugno 2025.

La messa in produzione del motore di calcolo dell'impairment, evoluto in coerenza con il nuovo impianto metodologico, ha comportato una maggiore svalutazione collettiva pari a circa 5 milioni di euro; contestualmente il Gruppo ha proceduto con la rimozione del c.d. overlay ESG, precedentemente introdotto a far tempo da giugno 2024, pari a circa 9 milioni di euro a livello di Gruppo. Il risultato complessivo è consistito in un rilascio di svalutazione collettiva pari a circa 4 milioni di euro.

Nell'ambito sempre dell'utilizzo di stime ed assunzioni nella predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, si aggiunge infine che il Gruppo, nel corso del normale svolgimento della propria attività, è soggetto alla vigilanza da parte delle Autorità di Vigilanza (BCE, Banca d'Italia e CONSOB). A seguito di tali accertamenti, il Gruppo predispose remediation plan

comunicati alle Autorità di Vigilanza ed aggiornati periodicamente. Nell'ambito dell'ultima ispezione la BCE ha suggerito al Gruppo l'implementazione di una serie di affinamenti al framework IFRS9; pertanto, sulla situazione semestrale 2025, nell'attesa di adempiere alle richieste dell'Autorità di Vigilanza, è stato introdotto un overlay sulle ECL collettive di circa 4,5 milioni di euro, al fine di anticipare gli impatti che ci si aspetta possano derivare dagli affinamenti richiesti, sulla base delle simulazioni preliminari che sono state condotte.

Emissioni GHG Credit

Il Gruppo ha pianificato un percorso pluriennale per raggiungere la neutralità climatica entro il 2025 con specifico riferimento alle emissioni Scope 1 e Scope 2 residue.

Dalla quantificazione delle emissioni prodotte, è infatti derivato un programma di progressiva razionalizzazione: i primi target, raggiunti nel 2023, sono stati integrati da obiettivi pianificati con orizzonte 2030.

Dal 2025 le emissioni Scope 1 e 2 di CO₂ residue (metodo marked based) sono state compensate mediante l'acquisto di un numero equivalente di crediti di carbonio certificati dallo Standard VCS di VERRA, uno degli schemi di certificazione di crediti di carbonio più utilizzati a livello globale nel mercato volontario, che garantisce che i crediti siano reali, verificabili e addizionali e che i progetti forniscano contributi misurabili allo sviluppo sostenibile.

Nel corso del 2025 sono stati pertanto acquistati n. 3.555 Carbon Credit, corrispondenti a n. 3.555 tonnellate di CO₂ rendicontate nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità 2024 con l'obiettivo di compensare le residue emissioni di CO₂ dirette ed indirette (scope 1 e 2), per un costo complessivo pari a circa 86 mila euro, addebitato a conto economico nella voce "190. Spese Amministrative: b) altre spese amministrative".

Il progetto selezionato "Reforestation in grassland areas" (VCS142), rappresenta un'iniziativa di riforestazione (ARR) che genera crediti di carbonio di tipo removal, in grado non solo di garantire la rimozione effettiva della CO₂ dall'atmosfera, ma anche di generare benefici ambientali e sociali ad alto impatto rendendolo un'opzione di elevata qualità nel panorama dei progetti di compensazione delle emissioni di carbonio (carbon offsetting).

Power Purchase Agreement (PPAs)

Il Gruppo non ha sottoscritto alcun contratto di fornitura riconducibile alla fattispecie PPA; trattasi, in particolare, di accordi di lunga durata stipulati con un produttore per la fornitura di energia elettrica rinnovabile ad un prezzo fisso.

Modalità di determinazione del fair value delle attività e passività

Aspetti generali

Gli strumenti finanziari valutati al fair value includono le attività e le passività finanziarie detenute per la negoziazione, gli strumenti finanziari designati al fair value, gli strumenti derivati e, infine, gli strumenti classificati come valutati al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Il principio IFRS13 definisce il *fair value* come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato (ossia un prezzo di chiusura), indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando un'altra tecnica di valutazione.

Le funzioni coinvolte nei processi di determinazione del fair value includono le funzioni amministrative, le funzioni di front office Finanza e le funzioni di Risk Management.

Gli uffici amministrativi, direttamente responsabili della redazione dell'informativa finanziaria, sono chiamati a presidiare le regole utilizzate per la determinazione del Fair Value nel rispetto dei principi contabili di riferimento.

Gli uffici Finanza, a loro volta, detengono le conoscenze legate alle tecniche di valutazione applicate e presiedono i sistemi informativi utilizzati nei processi di determinazione del fair value.

Infine gli uffici della funzione Risk Management sono chiamati a validare le tecniche di valutazione utilizzate, inclusi i relativi modelli e i parametri utilizzati. Tali uffici verificano la potenziale presenza di un mercato attivo e analizzano le possibili fonti disponibili. In generale, il Gruppo determina il fair value di attività e passività finanziarie secondo tecniche di valutazione scelte in base alla natura degli strumenti detenuti ed in base alle informazioni disponibili al momento della valutazione.

Sulla base delle informazioni disponibili al momento della valutazione, gli strumenti finanziari sono suddivisi tra quelli il cui prezzo è quotato in un mercato attivo da quelli per i quali un mercato attivo al momento della valutazione non esiste.

La gerarchia del fair value attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3).

Gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività e passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione. Un prezzo quotato in un mercato attivo fornisce la prova più attendibile del fair value e, quando disponibile, deve essere utilizzato senza alcuna rettifica per valutare il fair value.

Gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Allo stesso modo, per quanto concerne il Livello 3, non sono considerate osservabili tutte le altre variabili impiegate nelle tecniche valutative che non possono essere corroborate sulla base di dati osservabili di mercato (Livello 3).

La presenza di mercati attivi e l'utilizzo di prezzi quotati (Mark to Market)

In linea generale, il processo per l'applicazione del Mark to Market è largamente automatizzato. Tutti gli strumenti finanziari quotati detenuti (azioni, obbligazioni e strumenti finanziari derivati) sono valutati, in presenza di mercati attivi, mediante i rispettivi prezzi quotati (valutazioni al Mark to Market) per la determinazione del P&L giornaliero.

Relativamente ai principali Information Providers, si distingue tra:

- Market parameters a cui è agganciato un RIC Refinitiv: in questo caso il prezzo viene recuperato real time da Refinitiv attraverso la piattaforma ATS;
- Strumenti ai quali può essere agganciata sia una contribuzione Refinitiv che Bloomberg. Nel dettaglio all'interno dell'ATS sono state implementate regole che consentono la comparazione tra le fonti e seleziona quella ritenuta valida in termini di liquidità, aggiornamento giornaliero e delta spread. Il modulo ATS considera una fonte primaria per ogni categoria di strumento, e attribuisce il livello di fair value associato ad ogni parametro;
- Parametri EOD: market parameters aggiornati una volta al giorno (es volatilità cap and Floor) disponibili dal provider The ICE.

Qualora le informazioni Refinitiv e Bloomberg non siano disponibili si utilizzano altri Information Providers indipendenti.

Se un'attività o passività valutata al *fair value* ha un prezzo denaro e un prezzo lettera (per esempio un dato proveniente da un mercato a scambi diretti e assistiti), per valutare il *fair value* deve essere utilizzato il prezzo rientrante nello scarto denaro-lettera (*bid-ask spread*) più rappresentativo del

fair value in quelle circostanze specifiche, indipendentemente da come tale dato è classificato nella gerarchia del *fair value* (Livello 1, 2 o 3). È consentito l'utilizzo di prezzi denaro per posizioni attive e di prezzi lettera per posizioni passive, ma non è obbligatorio.

Il Gruppo utilizza sia per le proprie posizioni attive che per le passive i prezzi Mid, per i cui calcoli vengono considerati i prezzi rientranti nello scarto denaro – lettera (Bid/Ask spread) più rappresentativi.

Generalmente l'acquisizione dei prezzi quotati avviene in via automatica, su base giornaliera, attraverso lo scarico delle informazioni da primari Information Provider indipendenti.

L'utilizzo di tecniche di valutazione (Mark to Model)

Nel determinare il *fair value* degli strumenti finanziari si ricorre al Mark to Model qualora l'analisi evidenzi che per gli strumenti detenuti non esistano prezzi quotati nel mercato principale (o più vantaggioso).

Le tecniche di valutazione utilizzate per valutare il *fair value* devono massimizzare l'utilizzo di input osservabili rilevanti e ridurre al minimo l'utilizzo di input non osservabili.

Gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Gli input di livello 2 comprendono:

- prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi;
- prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi;
- dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività (per esempio tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati, volatilità implicite e spread creditizi);
- input corroborati dal mercato.

Gli input non osservabili, Livello 3, devono essere utilizzati per valutare il *fair value* nella misura in cui gli input osservabili rilevanti non siano disponibili, consentendo pertanto situazioni di scarsa attività del mercato per l'attività o passività alla data di valutazione. Tuttavia, la finalità della valutazione del *fair value* resta la stessa, ossia un prezzo di chiusura alla data di valutazione dal punto di vista di un operatore di mercato che possiede l'attività o la passività. Pertanto, gli input non osservabili devono riflettere le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o passività, incluse le assunzioni circa il rischio.

Le rettifiche agli input di Livello 2 variano in funzione di fattori specifici dell'attività o della passività. Tali fattori comprendono i seguenti elementi:

- la condizione o l'ubicazione dell'attività;
- la misura in cui gli input fanno riferimento a elementi comparabili all'attività o alla passività; e
- il volume o il livello di attività nei mercati in cui gli input sono osservati.

L'utilizzo di input non osservabili significativi o eventuali rettifiche di un input di Livello 2 significativo per l'intera valutazione dello strumento, possono comportare nella valutazione del *fair value* una classificazione a Livello 3 nella gerarchia del *fair value*.

L'utilizzo di una tecnica di valutazione ha l'obiettivo di stimare il prezzo a cui avrebbe luogo una regolare operazione di vendita di una attività o di trasferimento di una passività tra operatori di mercato alla data di valutazione, alle condizioni di mercato correnti. Tre tecniche di valutazione ampiamente utilizzate sono il metodo basato sulla valutazione di mercato, il *metodo del costo* e il metodo reddituale. Un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione coerenti con uno o più di questi metodi per valutare il *fair value*.

Esempi dei principali parametri osservabili di mercato di cui si servono le più comuni tecniche di valutazione applicate sono i seguenti:

- curva dei tassi Risk Free. Sulla base delle rilevazioni storizzate nell'applicativo di Front Office (Murex) viene ricavata una curva tassi Euro c.d. Risk-Free, attraverso un bootstrapping dei tassi impliciti in depositi, swap e Forward Rate Agreement;
- tassi di cambio. Il sistema Murex acquisisce giornalmente, in automatico, i tassi di cambio spot fixing BCE dall'infoprovider Reuters;
- curve di volatilità. Vengono mappate le curve di volatilità rilevate da fonte esterna precedentemente individuata (ICE), e storizzate nell'applicativo di front office (Murex); va sottolineato che l'operatività del Gruppo in conto proprio si concentra prevalentemente su strumenti di tasso.

Diversamente, qualora le tecniche di valutazione si basino in via prevalente su parametri non osservabili sul mercato, vengono svolti processi di stima interni. Ciò avviene limitatamente ai casi in cui i relativi dati di mercato non siano disponibili o non siano ritenuti affidabili.

L'utilizzo delle tecniche di valutazione che fanno uso di dati osservabili di mercato o di dati stimati internamente, implicano l'utilizzo di modelli valutativi all'interno dei quali sono calati tali parametri. Il metodo reddituale converte importi futuri (per esempio, flussi finanziari o ricavi e costi) in un unico importo corrente (ossia attualizzato). Quando si utilizza il metodo reddituale, la valutazione del *fair value* riflette le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri.

A titolo esemplificativo, tali tecniche di valutazione comprendono:

- tecniche del valore attuale;
- modelli di misurazione del prezzo delle opzioni, quali la formula di Black-Scholes-Merton che incorpora tecniche di calcolo del valore attuale e riflettono sia il valore temporale, sia il valore intrinseco di un'opzione.

Qualora però si faccia ricorso a modelli valutativi proprietari, l'affidabilità degli stessi è testata confrontando, per strumenti simili quotati, le valutazioni fornite da tali tecniche con i relativi prezzi quotati (back testing). Inoltre, l'affidabilità di tali tecniche è verificata, ex post, monitorando nel tempo i risultati ottenuti.

La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di livello 3).

L'attività di attribuzione dei livelli di *fair value* avviene trimestralmente alle date contabili di riferimento basandosi sulla verifica della presenza di un mercato principale o più vantaggioso nell'intervallo temporale antecedente la data contabile di riferimento. L'attività prevede la verifica di alcuni principi necessari alla definizione di presenza di un mercato attivo per ogni strumento finanziario identificati dalla disponibilità di valorizzazioni eseguibili, continue e con scarto denaro-lettera (bid-ask spread) contenuti.

Il rispetto di tali condizioni determina il livello di *fair value* dello strumento analizzato. Qualora non siano presenti quotazioni di mercato, l'utilizzo di tecniche di valutazione viene effettuata ad ogni data contabile massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. La verifica di tali parametri di input in funzione della disponibilità determina il livello di *fair value* dello strumento.

Ad ogni data contabile viene inoltre effettuata una analisi comparativa dei livelli di *fair value* rispetto al trimestre precedente e l'inizio dell'esercizio di riferimento al fine di individuare i trasferimenti di livelli di *fair value* avvenuti nel corso dell'esercizio di riferimento e le circostanze che hanno determinato tale trasferimento.

Fondi immobiliari chiusi

Al fine di tenere in considerazione l'indisponibilità di valutazioni continuative dei fondi immobiliari chiusi non quotati, dovute a illiquidità, assenza di un mercato liquido e la specificità del sottostante, la metodologia alla base dell'individuazione del *fair value* attribuibile al capitale sociale della società avviene considerando valore del NAV più aggiornato disponibile (di norma riferito alla chiusura del semestre precedente) opportunamente rettificato al fine di riflettere la scarsa liquidità dell'asset.

Passività di propria emissione

Per la determinazione del *fair value* delle passività di propria emissione valutate al *fair value*, si tiene conto anche del proprio rischio emittente.

La costruzione di una o più curve di credit spread si rende necessaria, nell'ambito della *fair value* option, al fine di valorizzare gli strumenti non negoziati su mercati attivi¹ con un full *fair value*. Il concetto di full *fair value* comprende, rispetto alla semplice attualizzazione sulla curva risk free dei cash flows generati dallo strumento, un ulteriore aggiustamento che tenga conto del rischio emittente: l'aggiustamento, ovvero il credit spread, assume la forma di uno spread additivo sulla curva risk free ed è di entità diversa sulle diverse scadenze temporali. Il credit spread relativo ad un emittente, inoltre, esprimendo un'indicazione sulla probabilità e sull'entità del rimborso dell'emissione, è diverso in base alla seniority dell'emissione: un'emissione senior avrà un credit spread inferiore rispetto ad un'emissione subordinata.

¹ Agli strumenti negoziati su mercati attivi viene attribuita la quotazione di mercato.

L'applicazione della Fair Value Option alle passività finanziarie prevede che si dia evidenza dell'ammontare delle variazioni di *fair value* attribuibili a variazioni del solo rischio creditizio dello strumento.

I fattori di rischio dovuti al merito creditizio vengono incorporati nella curva di attualizzazione (usata per il calcolo del Fair Value) applicando alla curva risk free uno spread che renda conto del rischio emittente.

Con tale metodo valutativo è possibile separare i diversi componenti di rischio, rischio tasso e rischio credito.

Le curve rettificata per il merito di credito dell'emittente si ottengono sommando ai tassi zero coupon (o tassi risk free) un credit spread che esprime il merito creditizio dell'emittente stesso. Tali curve sono utilizzate per la valutazione di obbligazioni non quotate sui mercati attivi.

Con la valutazione al *Fair Value* per tutti gli strumenti relativi a un singolo emittente (e anche per quelli emessi dal Gruppo), si possono costruire quattro curve:

- una curva senior preferred;
- una curva senior non preferred;
- una curva subordinata;
- una curva covered.

Per la determinazione delle curve dei credit spread, Credem si avvale di un servizio di fornitura esterna di curve bancarie da parte del provider Confluence/UBS.

La metodologia alla base della costruzione delle credit curves è basata sul principio che per costruire una credit curve su varie scadenze corrette, sarebbe necessario avere molti dati disponibili di mercato e strumenti con diverse scadenze, in quanto basterebbe eseguire il classico boot-straping method per costruire la curva. In molti casi però, come in Credem, non c'è un numero sufficiente di osservazioni per poter applicare tale metodologia. Confluence, per ovviare a questo problema, utilizza una curva di comparables scelti per settore per costruire la shape della curva, e successivamente valuta gli spread delle emissioni outstanding per determinare di conseguenza lo spread delle curve.

Criteria di determinazione del fair value di attività e passività non misurate al fair value su base ricorrente

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS 13.

Per i rapporti creditizi attivi e passivi non misurati al fair value su base ricorrente, il fair value, riportato nelle tabelle presenti nelle note illustrative, è stato determinato con i seguenti criteri:

- per le attività e passività a vista, con scadenza a breve termine (entro 12 mesi) o indeterminata, il valore di iscrizione; stessa impostazione è stata utilizzata per i crediti non performing;
- per i titoli emessi a tasso variabile e per quelli a tasso fisso a breve termine (entro 12 mesi) il valore contabile è stato assunto come approssimazione del fair value;
- per le attività e passività a medio a lungo termine, la valutazione è stata determinata mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri. Tale operazione è stata eseguita utilizzando tassi privi di rischio e, per le attività, correggendo i flussi di cassa futuri, tenendo conto della rischiosità della controparte mediante parametri di PD (Probability of Default) e di LGD (Loss Given Default);
- per i titoli emessi a tasso fisso a medio lungo termine la valutazione è stata effettuata mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, corretta per il rischio emittente associato a Credem.

Per tali strumenti, la determinazione del fair value si basa anche sull'utilizzo di parametri interni non direttamente osservabili sul mercato ed è calcolato solo ai fini di adempiere alle richieste di informativa e non ha alcun impatto sullo stato patrimoniale e sul conto economico.

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

Successivamente all'adozione dell'IFRS 9, il Gruppo Credem non ha effettuato cambiamenti di business model per la gestione delle proprie attività finanziarie e, quindi, non sono avvenuti trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie. Le regole generali previste dall'IFRS 9 in materia di riclassificazione delle attività finanziarie (ad eccezione dei titoli di capitale, per cui non è ammessa alcuna riclassifica) non prevedono riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie salvo il caso in cui la società modifichi il proprio modello di business per la gestione di tali attività finanziarie. È previsto che tali modifiche siano altamente infrequenti e devono essere determinate dal management a seguito di rilevanti cambiamenti esterni o interni, dimostrabili a soggetti esterni.

A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informativa di natura qualitativa

A.4.1 – Livello di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Le tecniche di valutazione utilizzate per gli strumenti finanziari appartenenti al livello 2 e 3 si distinguono:

- Attività finanziarie: valutazione degli strumenti strutturati utilizzando per la componente obbligazionaria il modello discounted cash flow con un tasso corretto per un opportuno rischio di credito, e per la componente azionaria utilizzando il modello Black&Scholes;
- Passività finanziarie: valutazione degli strumenti plain vanilla secondo le tecniche di valutazione discounted cash flow di cassa considerando il tasso corretto per il rischio di credito di Credito Emiliano sulla scadenza dello strumento.

Si riporta brevemente la definizione dei modelli utilizzati:

Discounted Cash Flow

Il modello discounted cash flow, flussi di cassa attualizzati, è un metodo di valutazione di un investimento, basato sul processo finanziario di attualizzazione, che consente di stabilire oggi il valore attuale di un capitale che ha come naturale scadenza una data futura tramite l'applicazione di un tasso di sconto. Il tasso di sconto viene corretto per il rischio di credito dei flussi futuri attesi dall'attività in questione. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore netto attuale (Net present value) dello strumento.

I parametri utilizzati nella tecnica di valutazione sono: curva tassi e credit spread di ogni singola emissione.

Modello Black&Scholes

Il modello Black&Scholes univariato (BS) è il modello di pricing delle opzioni più famoso e riconosciuto dal mercato. Il modello si basa sulla possibilità di creare un portafoglio equivalente all'opzione, costituito in parte da unità del sottostante e in parte da obbligazioni prive di rischio entrambi influenzati dalla stessa fonte di incertezza data dalle variazioni del prezzo dell'azione. Le ipotesi sottostanti il modello di BS sono rappresentate dall'andamento dei prezzi dell'attività sottostante (approssimato da un processo log-normale), dalla presenza di un mercato perfettamente efficiente; dal tasso di interesse e dalla volatilità del sottostante costante per tutta la durata dell'opzione.

I parametri utilizzati nella tecnica di valutazione sono il tasso di interesse, il valore e la volatilità del sottostante.

Alla data del 30/06/2025 tutti i parametri utilizzati nelle tecniche di valutazione sono risultati osservabili, evidenziando per gli strumenti valutati tramite mark to model livelli di fair value pari a 2.

In particolare:

- i tassi di interesse sono estrapolati dalla curva zero ottenuta dalle quotazioni di mercato di strumenti omogenei;
- i credit spread per la componente Credito Emiliano sono ottenuti da quotazioni di mercato di emissioni comparabili;
- valore del sottostante sono ottenuti dalla quotazione del mercato;
- volatilità del sottostante ottenute da quotazioni di mercato.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Gli strumenti non scambiati su mercati attivi sono valutati a mark to model utilizzando la tecnica di valutazione che massimizza l'utilizzo di dati osservabili sul mercato. Qualora i parametri risultino non disponibili e direttamente osservabili il livello di fair value attribuito è pari a 3.

Alla data del 30/06/2025 nessun strumento finanziario derivato è stato valutato a *mark to model* tramite parametri di mercato non direttamente osservabili.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Trasferimenti tra i livelli della gerarchia del fair value

La gerarchia del fair value attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di livello 3).

I Livelli utilizzati per le classificazioni riportate nel seguito delle presenti Note Illustrative sono i seguenti:

- "livello 1": il fair value degli strumenti finanziari è determinato in base a prezzi di quotazione osservabili su mercati attivi (non rettificati) alle quali si può accedere alla data di valutazione;
- "livello 2": il fair value degli strumenti finanziari è determinato in base a input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività, utilizzando anche di tecniche di valutazione;
- "livello 3": il fair value degli strumenti finanziari è determinato in base a input non osservabili per l'attività o per la passività, utilizzando anche di tecniche di valutazione.

L'attività di attribuzione dei livelli è rappresentata dalla verifica puntuale per ogni strumento detenuto nei portafogli di proprietà di un possibile potenziale mercato attivo che rispetti alcune regole di valorizzazione. In particolare viene analizzato che le contribuzioni risultino continuative, contenute nei delta spread bid ask, indicative di possibili transazioni recenti quindi non trascinate, e che l'emittente risulti solido e attivo.

Il mancato rispetto di tali regole porta a un aggravio di livello associato a una valorizzazione il più coerente e rappresentativa del fair value dello strumento.

Analogamente l'analisi viene effettuata anche nella verifica di un potenziale ripristino di mercato attivo sugli strumenti per i quali nel corso del tempo si verifica una riattivazione di valorizzazione continuative sul mercato regolamentato e non.

A.4.4 Altre informazioni

L'attività di attribuzione dei livelli di fair value avviene trimestralmente alle date contabili di riferimento basandosi sulla verifica della presenza di un mercato principale o più vantaggioso nell'intervallo temporale antecedente la data contabile di riferimento. L'attività prevede la verifica di alcuni principi necessari alla definizione di presenza di un mercato attivo per ogni strumento finanziario identificati dalla disponibilità di valorizzazioni eseguibili, continue e con scarto denaro-lettera (bid-ask spread) contenuti.

Il rispetto di tali condizioni determina il livello di fair value dello strumento analizzato. Qualora non siano presenti quotazioni di mercato, l'utilizzo di tecniche di valutazione viene effettuata ad ogni data contabile massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. La verifica di tali parametri di input in funzione della disponibilità determina il livello di fair value dello strumento.

Ad ogni data contabile viene inoltre effettuata una analisi comparativa dei livelli di fair value rispetto al trimestre precedente e l'inizio dell'esercizio di riferimento al fine di individuare i trasferimenti di livelli di fair value avvenuti nel corso dell'esercizio di riferimento e le circostanze che hanno determinato tale trasferimento.

Informativa di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del fair value

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

Attività/Passività misurate al fair value	30/06/2025			31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	5.658.748	89.241	284.904	5.368.935	52.518	285.011
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	37.589	40.901	-	19.098	15.038	23
b) attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-	-
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	5.621.159	48.340	284.904	5.349.837	37.480	284.988
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.637.180	50.437	34.213	9.403.955	57.766	30.118
3. Derivati di copertura	-	255.466	-	-	427.235	-
4. Attività materiali	-	-	-	-	-	-
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	14.295.928	395.144	319.117	14.772.890	537.519	315.129
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	173	31.974	-	-	14.463	-
2. Passività finanziarie designate al fair value	-	-	4.534.709	-	-	4.402.690
3. Derivati di copertura	-	567.493	-	-	731.778	-
Totale	173	599.467	4.534.709	-	746.241	4.402.690

Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

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

I proventi connessi all'emissione di prestiti obbligazionari, determinati dalla differenza tra il corrispettivo incassato ed il fair value dello strumento, sono riconosciuti a conto economico alla data di emissione in tutti i casi in cui tale fair value sia determinato attraverso tecniche di valutazione che prendono parametri osservabili sul mercato.

Il principio IFRS9 prevede che l'iscrizione iniziale degli strumenti finanziari avvenga al fair value. Normalmente il fair value di uno strumento finanziario alla data di rilevazione iniziale in bilancio è pari al “prezzo di transazione”; in altre parole, al costo o all'importo erogato per le attività finanziarie o alla somma incassata per le passività finanziarie.

L'affermazione che all'atto dell'iscrizione iniziale in bilancio il fair value di uno strumento finanziario coincide con il prezzo della transazione è intuitivamente sempre riscontrabile nel caso di transazioni del cosiddetto “Livello 1” della gerarchia del fair value.

Anche nel caso del “Livello 2”, che si basa su prezzi derivati indirettamente dal mercato (comparable approach), l'iscrizione iniziale vede, in moltissimi casi, sostanzialmente coincidere fair value e prezzo. Eventuali differenze tra prezzo e fair value sono di norma da attribuire ai cosiddetti margini commerciali.

Nel caso del “Livello 3”, invece, sussiste una discrezionalità parziale dell'operatore nella valutazione dello strumento e, pertanto, proprio per la maggior soggettività nella determinazione del fair value non è disponibile un inequivocabile termine di riferimento da raffrontare con il prezzo della transazione. Per tale ragione l'IFRS9 esclude che l'eventuale iniziale differenza tra il prezzo della transazione e la stima interna del fair value possa essere subito imputata a Conto Economico in un'unica soluzione. In tal caso, quindi, l'iscrizione iniziale deve sempre avvenire al prezzo. La successiva valutazione non può includere la differenza tra prezzo e fair value riscontrata all'atto della prima valutazione - ossia il Day-One-Profit (DOP) o il Day-One-Loss (DOL) implicito -, che deve invece essere riconosciuta a Conto Economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo). Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che

monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP/DOL a Conto Economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

Pertanto, la politica contabile seguita prevede che:

- l'eventuale DOP/DOL implicito negli strumenti di "Livello 2" venga subito imputato per intero al Conto Economico;
- invece, l'eventuale DOP/DOL implicito negli strumenti di "Livello 3" venga sterilizzato e imputato al Conto Economico "pro rata temporis" (linearmente) lungo la vita residua di tali strumenti;
- nel caso in cui uno strumento classificato nel "Livello 3" della gerarchia del fair value venga riclassificato nel "Livello 2", i residui DOP/DOL sospesi patrimonialmente vengono iscritti a Conto Economico in un'unica soluzione.

Al 30 giugno 2025 non erano presenti importi che debbano essere ancora rilevati a conto economico "pro rata temporis", ovvero lungo la vita residua del contratto.

PARTE B

INFORMAZIONI SULLO

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Attivo

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

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 30/06/2025			Totale 31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	34.948	10	-	19.098	46	-
1.1 Titoli strutturati	2.391	-	-	909	4	-
1.2 Altri titoli di debito	32.557	10	-	18.189	42	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	2.641	-	-	-	-	23
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-
Totale (A)	37.589	10	-	19.098	46	23
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari	-	40.891	-	-	14.992	-
1.1 di negoziazione	-	40.891	-	-	14.992	-
1.2 connessi con la fair value option	-	-	-	-	-	-
1.3 altri	-	-	-	-	-	-
2. Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la fair value option	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-
Totale (B)	-	40.891	-	-	14.992	-
Totale (A+B)	37.589	40.901	-	19.098	15.038	23

Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti/controparti

Voci/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
A. Attività per cassa		
1. Titoli di debito	34.958	19.144
a) Banche Centrali	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	30.957	15.641
c) Banche	2.347	2.205
d) Altre società finanziarie	377	379
di cui: imprese di assicurazione	63	-
e) Società non finanziarie	1.277	919
2. Titoli di capitale	-	-
a) Banche	-	-
b) Altre società finanziarie	-	-
di cui: imprese di assicurazione	-	-
c) Società non finanziarie	-	-
d) Altri emittenti	-	-
3. Quote di OICR	2.641	23
4. Finanziamenti	-	-
a) Banche Centrali	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	-	-
c) Banche	-	-
d) Altre società finanziarie	-	-
di cui: imprese di assicurazione	-	-
e) Società non finanziarie	-	-
f) Famiglie	-	-
Totale (A)	37.599	19.167
B. Strumenti derivati		
a) Controparti Centrali	-	-
b) Altre	40.891	14.992
Totale (B)	40.891	14.992
Totale (A+B)	78.490	34.159

In conformità a quanto disposto dal principio contabile IFRS 7 e tenuto conto delle indicazioni contenute nella Comunicazione CONSOB n. DEM/11070007 del 5 agosto 2011 (che riprende il documento ESMA N. 2011/266 del 28 luglio 2011) in materia di informazioni da rendere nelle relazioni finanziarie in merito al “debito Sovrano”, si precisa che al 30 giugno 2025 sono presenti esposizioni in titoli governativi per 29,6 milioni di euro, di cui 17,5 milioni di euro di esposizioni verso l'Italia, e obbligazioni emesse dall'Unione Europea per 1,1 milioni di euro. Le posizioni, classificate contabilmente di trading, hanno come oggetto la negoziazione verso la clientela istituzionale.

Si rimanda alla sezione 3 della presente nota per i titoli detenuti nel portafoglio “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva”.

2.5 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 30/06/2025			Totale 31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	676.191	4.464	10	611.223	4.518	10
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
1.2 Altri titoli di debito	676.191	4.464	10	611.223	4.518	10
2. Titoli di capitale	225.453	-	-	214.317	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	4.719.515	43.876	257.196	4.524.297	32.962	251.323
4. Finanziamenti	-	-	27.698	-	-	33.655
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	27.698	-	-	33.655
Totale	5.621.159	48.340	284.904	5.349.837	37.480	284.988

Legenda:

- L1= Livello 1
- L2= Livello 2
- L3= Livello 3

Nel portafoglio “Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value” delle “Imprese di assicurazione” sono presenti esposizioni di titoli governativi verso l'Italia per 304,12 milioni di euro, verso la Germania per 59,9 milioni di euro, verso la Spagna per 16,65 milioni di euro, verso la Francia per 13,57 milioni di euro, verso gli Stati Uniti per 4,43 milioni di euro, verso il Belgio per 2,04 milioni di euro, verso la Gran Bretagna per 1,62 milioni di euro, verso l'Austria per 1,3 milioni di euro, verso il Portogallo per 0,76 milioni di euro, verso l'Irlanda per 0,53 milioni di euro, verso la Grecia per 0,1 milioni di euro.

2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
1. Titoli di capitale	225.453	214.317
di cui: banche	37.612	29.625
di cui: altre società finanziarie	19.019	17.837
di cui: società non finanziarie	168.821	166.855
2. Titoli di debito	680.665	615.751
a) Banche centrali	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	405.017	373.998
c) Banche	262.720	225.688
d) Altre società finanziarie	299	10
di cui: imprese di assicurazione	-	-
e) Società non finanziarie	12.629	16.055
3. Quote di O.I.C.R.	5.020.587	4.808.582
4. Finanziamenti	27.698	33.655
a) Banche centrali	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	-	-
c) Banche	-	-
d) Altre società finanziarie	13.441	14.006
di cui: imprese di assicurazione	13.441	14.006
e) Società non finanziarie	12.881	18.541
f) Famiglie	1.376	1.108
Totale	5.954.403	5.672.305

A seguito del fallimento dell'SPPI test nella presente categoria sono classificate le quote di fondi comuni (OICR) e alcuni finanziamenti verso clientela.

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva – Voce 30

3.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 30/06/2025			Totale 31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	8.626.069	48.972	-	9.392.797	56.269	-
1.1 Titoli strutturati	345.991	1.760	-	833.390	1.962	-
1.2 Altri titoli di debito	8.280.078	47.212	-	8.559.407	54.307	-
2. Titoli di capitale	11.111	1.465	34.213	11.158	1.497	30.118
3. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Totale	8.637.180	50.437	34.213	9.403.955	57.766	30.118

Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

3.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
1. Titoli di debito	8.675.041	9.449.066
a) Banche centrali	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	6.693.317	6.810.557
c) Banche	1.612.262	1.774.891
d) Altre società finanziarie	284.533	374.095
di cui: imprese di assicurazione	5.100	5.221
e) Società non finanziarie	84.929	489.523
2. Titoli di capitale	46.789	42.773
a) Banche	22.716	22.634
b) Altri emittenti:	24.073	20.139
- altre società finanziarie	21.609	18.197
di cui: imprese di assicurazione	-	-
- società non finanziarie	2.152	1.682
- altri	312	260
3. Finanziamenti	-	-
a) Banche centrali	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	-	-
c) Banche	-	-
d) Altre società finanziarie	-	-
di cui: imprese di assicurazione	-	-
e) Società non finanziarie	-	-
f) Famiglie	-	-
Totale	8.721.830	9.491.839

In conformità a quanto disposto dal principio contabile IFRS 7 e tenuto conto delle indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. DEM/11070007 del 5 agosto 2011 (che riprende il documento ESMA N. 2011/266 del 28 luglio 2011) in materia di informazioni da rendere nelle relazioni finanziarie in merito al “debito Sovrano”, si precisa:

- Nel portafoglio “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva” sono presenti titoli governativi esteri (Spagna) per 313,4 milioni di euro, (Stati Uniti) per 452,1 milioni di euro, (Belgio) per 425,9 milioni di euro e (Francia) per 614,8 milioni di euro. Sono presenti inoltre obbligazioni per 1.179,7 milioni di euro emesse dall’Unione Europea. Relativamente ai titoli governativi emessi dallo Stato Italiano si evidenzia un’esposizione pari a circa 30,7 milioni di BTP, e di 26,1 milioni di euro di CCT.
- Nel portafoglio “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva” delle “Imprese di assicurazione” sono presenti esposizioni di titoli governativi verso l’Italia per 2.255,01 milioni di euro, verso la Spagna per 633,54, verso la Francia per 408,3 milioni di euro, verso il Portogallo per 183,94 milioni di euro, verso il Belgio per 85,04 milioni di euro, verso la Germania per 49,76 milioni di euro, verso la Stati Uniti per 17,55 milioni di euro, verso l’Irlanda per 17,28 milioni di euro.

Sono presenti coperture di fair value hedge sia su titoli di Stato, italiani a tasso fisso (BTP) ed esteri, che su titoli obbligazionari (senior unsecured e covered bond) a tasso fisso emessi da primari istituti di credito europei. La copertura è di tipo fair value hedge attuata attraverso la designazione di appositi strumenti di copertura (Interest Rate Swap) con copertura specifica del c.d. “rischio tasso” su detti titoli; la relazione venuta così a crearsi fra Hedged Item e Hedging Instrument ha comportato la redazione di una specifica documentazione che formalizza la relazione di copertura ed ha altresì usufruito delle particolari regole di contabilizzazione dell’Hedge Accounting. Si segnala che sono stati effettuati i test di efficacia (sia prospettici che retrospettivi) con esito positivo.

3.3 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: 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	8.680.499	-	-	-	-	5.457	-	-	-	-
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale 30/06/2025	8.680.499	-	-	-	-	5.457	-	-	-	-
Totale 31/12/2024	9.455.104	10.214	-	-	-	6.037	-	-	-	-

Il valore lordo e le rettifiche di valore complessive delle attività finanziarie impaired sono comprensivi degli interessi contrattuali maturati.

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

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

Tipologia operazioni/Valori	Totale 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
A. Crediti verso Banche Centrali	396.089	-	-	-	-	396.089	387.897	-	-	-	-	387.897
1. Depositi a scadenza	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
2. Riserva obbligatoria	396.089	-	-	X	X	X	387.897	-	-	X	X	X
3. Pronti contro termine	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
4. Altri	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
B. Crediti verso banche	1.273.303	-	-	644.317	-	630.945	1.191.881	-	-	637.763	-	552.772
1. Finanziamenti	630.554	-	-	-	-	630.945	552.773	-	-	-	-	552.772
1.1 Conti correnti	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
1.2. Depositi a scadenza	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
1.3. Altri finanziamenti:	630.554	-	-	X	X	X	552.773	-	-	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	221.643	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
- Finanziamenti per leasing	108	-	-	X	X	X	129	-	-	X	X	X
- Altri	408.803	-	-	X	X	X	552.644	-	-	X	X	X
2. Titoli di debito	642.749	-	-	644.317	-	-	639.108	-	-	637.763	-	-
2.1 Titoli strutturati	85.468	-	-	86.410	-	-	107.625	-	-	108.148	-	-
2.2 Altri titoli di debito	557.281	-	-	557.907	-	-	531.483	-	-	529.615	-	-
Totale	1.669.392	-	-	644.317	-	1.027.034	1.579.778	-	-	637.763	-	940.669

Legenda:

- L1= Livello 1
- L2= Livello 2
- L3= Livello 3

Sono inclusi i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari.

I crediti, ad eccezione dei titoli di debito, sono iscritti al loro valore nominale, corrispondente al loro fair value e il livello di fair value attribuito risulta essere pari a 3.

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

Tipologia operazioni/Valori	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	37.420.093	247.981	13.872	-	-	38.055.932	36.089.466	258.717	15.455	-	-	37.022.483
1. Conti correnti	1.891.032	15.424	529	X	X	X	1.774.966	17.109	616	X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	994.824	-	-	X	X	X	499	-	-	X	X	X
3. Mutui	20.889.446	166.174	5.217	X	X	X	20.493.124	176.742	6.093	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	4.064.182	27.055	7.781	X	X	X	3.839.147	26.257	8.420	X	X	X
5. Finanziamenti per leasing	3.178.612	28.818	-	X	X	X	3.187.502	30.468	-	X	X	X
6. Factoring	1.197.025	7.284	-	X	X	X	1.430.700	4.941	-	X	X	X
7. Altri finanziamenti	5.204.972	3.226	345	X	X	X	5.363.528	3.200	326	X	X	X
2. Titoli di debito	6.333.276	-	-	5.933.593	421.483	759	7.331.288	-	-	7.022.296	301.765	-
1. Titoli strutturati	503.689	-	-	116.322	385.006	759	394.647	-	-	142.828	248.950	-
2. Altri titoli di debito	5.829.587	-	-	5.817.271	36.477	-	6.936.641	-	-	6.879.468	52.815	-
Totale	43.753.369	247.981	13.872	5.933.593	421.483	38.056.691	43.420.754	258.717	15.455	7.022.296	301.765	37.022.483

Il valore lordo e le rettifiche di valore complessive delle attività finanziarie impaired sono comprensivi degli interessi contrattuali maturati.

Nel portafoglio "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" sono presenti esposizioni in titoli governativi per circa 4.766,4 milioni di euro (4.028,5 milioni di euro Italia, BTP 3.784,8 milioni di euro e CCT 243,7 milioni di euro, 737,9 milioni di euro altri paesi, 464,2 milioni di euro Spagna e 273,6 milioni di euro Portogallo) e obbligazioni emesse dall'Unione Europea per 787,5 milioni di euro.

Nel portafoglio "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" delle "Imprese di assicurazione" sono presenti esposizioni di titoli governativi verso la Italia per 114,83 milioni di euro, verso la Spagna per 25,44milioni di euro, verso la Portogallo per 3,68 milioni di euro, verso la Francia per 6,25 milioni di euro.

Il Gruppo non ha effettuato operazioni di acquisto di crediti deteriorati.

Sono presenti coperture di fair value hedge su titoli di Stato, italiani, a tasso fisso (BTP) ed esteri. La copertura è di tipo fair value hedge attuata attraverso la designazione di appositi strumenti di copertura (Interest Rate Swap) con copertura specifica del c.d. "rischio tasso" su detti titoli; la relazione venuta così a crearsi fra Hedged Item e Hedging Instrument ha comportato la redazione di una specifica documentazione che formalizza la relazione di copertura ed ha altresì usufruito delle particolari regole di contabilizzazione dell'Hedge Accounting. Si segnala che sono stati effettuati i test di efficacia (sia prospettici che retrospettivi) con esito positivo.

4.3 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	Attività impaired acquisite o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Attività impaired acquisite o originate
1. Titoli di debito	6.333.275	-	-	7.331.288	-	-
a) Amministrazioni pubbliche	5.704.178	-	-	6.794.368	-	-
b) Altre società finanziarie	629.097	-	-	536.421	-	-
di cui: imprese di assicurazione	507	-	-	521	-	-
c) Società non finanziarie	-	-	-	499	-	-
2. Finanziamenti verso:	37.420.094	247.981	13.872	36.089.467	258.717	15.455
a) Amministrazioni pubbliche	561.619	1.609	-	567.425	1.632	-
b) Altre società finanziarie	1.719.801	121	-	753.490	265	31
di cui: imprese di assicurazione	197.575	-	-	173.063	-	-
c) Società non finanziarie	17.247.637	102.592	3.787	17.360.980	107.937	4.395
d) Famiglie	17.891.037	143.659	10.085	17.407.572	148.883	11.029
Totale	43.753.369	247.981	13.872	43.420.755	258.717	15.455

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

	Valore lordo					Rettifiche di valore complessive				Write-off parziali complessivi
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	
Titoli di debito	6.981.781	-	-	-	-	5.757	-	-	-	-
Finanziamenti	36.092.840	219.149	2.435.178	595.673	15.878	36.783	44.498	347.693	2.006	19.385
Totale 30/06/2025	43.074.621	219.149	2.435.178	595.673	15.878	42.540	44.498	347.693	2.006	19.385
Totale 31/12/2024	42.782.654	267.939	2.307.018	657.873	17.601	47.694	41.445	399.157	2.146	16.227

Sezione 5 – Derivati di copertura – voce 50

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

	FV 30/06/2025			VN 30/06/2025	FV 31/12/2024			VN 31/12/2024
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari								
1. Fair value	-	255.466	-	14.661.475	-	427.235	-	21.024.740
2. Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Investimenti esteri	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Derivati creditizi								
1. Fair value	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	-	255.466	-	14.661.475	-	427.235	-	21.024.740

Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

FV = fair value

VN = valore nozionale

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

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value							Flussi finanziari		Investim. esteri
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri				
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	81.282	-	-	-	X	X	X	-	X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.827	X	-	-	X	X	X	-	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	4.110	X	-	X
4. Altre operazioni	-	-	-	-	-	-	X	-	X	-
Totale attività	107.109	-	-	-	-	-	4.110	-	-	-
1. Passività finanziarie	3.759	X	-	-	-	-	-	-	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	140.488	X	-	X
Totale passività	3.759	-	-	-	-	-	140.488	-	-	-
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X	-	X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X	-	X	-	-

Si è adottata la metodologia contabile del Macro Fair Value Hedge per la copertura del rischio di tasso della raccolta a vista della clientela.

La raccolta a vista dalla clientela rappresenta un'importante fonte di funding del Gruppo. Una quota parte di questa raccolta, seppur contrattualmente a vista, presenta però una forte persistenza nel tempo ed una elasticità imperfetta alla variazione dei tassi di mercato, rappresentata dal cosiddetto "effetto vischiosità".

Questo effetto è stato stimato mediante un modello di analisi che consiste in due componenti:

- la stima della relazione dei tassi delle poste a vista con i tassi di mercato in base ad un modello econometrico;
- la stima della persistenza dei volumi, attraverso la quale l'ammontare delle poste a vista viene tradotto in un portafoglio di poste a tasso fisso a scadenza.

I derivati di copertura di questa tipologia presentano un fair value negativo di 140.488 mila euro.

Sono presenti coperture di micro fair value hedge su titoli emessi a tasso fisso contabilizzati nelle "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - titoli in circolazione".

I derivati di questa tipologia presentano un fair value positivo di 3.759 mila euro.

Sono presenti coperture di micro fair value hedge su titoli a tasso fisso detenuti nel portafoglio HTCS.

I derivati di copertura di questa tipologia presentano un fair value positivo di 81.202 mila euro.

Sono presenti coperture di micro fair value hedge su titoli a tasso fisso detenuti nel portafoglio HTC.

I derivati di copertura di questa tipologia presentano un fair value positivo di 25.827 mila euro.

Si è adottata la metodologia contabile del macro fair value hedge per la copertura del rischio di tasso associato all'erogazione di mutui a tasso fisso e a tasso variabile con opzione "Cap". L'applicazione della metodologia di hedge accounting consente di rappresentare contabilmente gli effetti economici delle strategie di copertura attuate. I derivati di copertura relativi a tale strategia presentano un fair value positivo di 4.110 mila euro.

Si rimanda alla Sezione della Parte E delle note illustrative per la descrizione delle modalità della copertura.

Sezione 6 – Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica – Voce
60

6.1 Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

Adeguamento di valore delle attività coperte / Componenti del gruppo	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
1. Adeguamento positivo	104.167	114.090
1.1 di specifici portafogli:	104.167	114.090
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	104.167	114.090
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
1.2 complessivo	-	-
2. Adeguamento negativo	1.531	2.070
2.1 di specifici portafogli:	697	957
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	697	957
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
2.2 complessivo	834	1.113
<i>Totale</i>	102.636	112.020

Si è adottata la metodologia contabile del Macro Fair Value Hedge per la copertura del rischio di tasso associato all'erogazione di mutui a tasso fisso e a tasso variabile con opzioni "Cap". L'applicazione della metodologia di hedge accounting consente di rappresentare contabilmente in modo simmetrico sia i mutui che i derivati di copertura.

Il Macro Fair Value Hedge prevede che la relazione di copertura sia formalmente documentata da una hedging card e che la tenuta della copertura sia verificata attraverso dei test di efficacia sia prospettici che retrospettivi; i test sono svolti periodicamente durante tutta la vita dell'operazione. La copertura è considerata efficace se il rapporto tra la variazione di fair value dell'elemento coperto rispetto allo strumento di copertura è compreso nel range 80%-125%. Il test di verifica della tenuta prospettica e retrospettiva delle coperture è svolto su base trimestrale.

L'hedge accounting non può essere mantenuto qualora la copertura divenga inefficace (fuori dal range 80%-125%).

Sezione 7 - Le partecipazioni - Voce 70

Il valore di bilancio della voce "Partecipazioni" ammonta a 59,4 milioni di euro.

7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale/operativa	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in modo congiunto					
1. Credemassicurazioni spa	Reggio Emilia	1	Credito Emiliano	50,00%	
B. Imprese sottoposte a influenza notevole					
1. SBC Fintech Milan 2224 srl	Milano	1	Credemtel	45,92%	
2. Andxor srl	Cinisello Balsamo	1	Credemtel	40,00%	
3. Mynet srl	Udine	1	Credemtel	12,99%	
4. Flairbit srl	Genova	1	Credemtel	10,00%	

Legenda

Tipo di rapporto:

1 – partecipazione al capitale sociale

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

Denominazioni	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
A. Imprese controllate in modo congiunto			
1. Credemassicurazioni spa	56.558	-	4.713
B. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
1. SBC Fintech Milan 2224 srl	478	-	-
2. Andxor srl	1.467	-	-
3. Mynet srl	325	-	-
4. Flairbit srl	550	-	-
Totale	59.377	-	4.713

La colonna fair value non è avvalorata perché non sono presenti società quotate classificate tra le partecipazioni significative.

Riconciliazione tra le informazioni di natura contabile ed il valore contabile delle partecipazioni

Denominazioni	Patrimonio netto	Percentuale di interessenza	Patrimonio netto di pertinenza	Avviamento	Altre poste	Valore di bilancio
A. Imprese controllate in modo congiunto						
Credemassicurazioni	92.468	50,00%	46.234	10.324	-	56.558
SBC Fintech 2224 Milan	1.048	45,92%	478	-	-	478
Andxor	1.012	40,00%	404	1.062	-	1.466
Flairbit	1.477	10,00%	148	402	-	550
Mynet	828	12,99%	108	217	-	325
Totale	96.833	-	47.372	12.005	-	59.377

Credemtel ha aumentato nel corso dell'anno l'investimento in "SBC Fintech Milan 2224", incrementando ulteriormente la quota di partecipazione al 45,92%, operazione che si colloca all'interno dell'iniziativa di Corporate Venture Capital (CVC) avviata dal Gruppo Credem per l'acquisizione e la gestione di partecipazioni in startup innovative e ad alto potenziale di crescita.

7.6 Valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo congiunto o influenza notevole

Credito Emiliano S.p.A. detiene il 50% di Credemassicurazioni S.p.A., la cui restante quota di capitale sociale (50%) è invece detenuta da Reale Mutua Assicurazioni.

In tale contesto:

- Credito Emiliano non detiene la maggioranza dei diritti di voto, non potendo da solo determinare le scelte societarie, non avendo la capacità pratica di condurre unilateralmente le attività rilevanti della partecipata, per le quali è sempre necessario anche il consenso dell'altro socio;
- Credito Emiliano ha il potere di veto sulle scelte dell'altro socio, nel senso che in mancanza del voto favorevole di Credito Emiliano anche l'altro socio detentore del restante 50% del capitale sociale non è in grado di incidere sulla società.

In relazione a Credemassicurazioni la posizione di Credito Emiliano è pertanto quella:

- di un soggetto che è esposto a rendimenti variabili e che detiene comunque diritti su tali possibili rendimenti;
- che ha una propria capacità di incidere su tali rendimenti solo esercitando un potere di veto sulle scelte dell'altro socio.

Gli accordi in essere tra i soci detentori rispettivamente il 50% del capitale sociale contemplano:

- diritto contemplato nell'atto di compravendita di azioni, circoscritto entro precisi limiti temporali (ogni 5 anni), ad esercitare opzioni call e put sulle rispettive azioni;
- diritto contemplato in apposito patto parasociale di ottenere esponenti aziendali (la metà degli amministratori e, a rinnovi alternati del Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, i Sindaci e, a rinnovi alternati, il Presidente del Collegio Sindacale). Siccome non vi sono nell'ambito di Credemassicurazioni voti di consiglieri che prevalgano su quelli di altri consiglieri (ad esempio non è contemplata la prevalenza del voto del Presidente del Consiglio di Amministrazione), la designazione di esponenti aziendali non attribuisce a nessun socio una prevalenza sulle scelte societarie;
- obbligo a non trasferire le azioni a terzi per la durata del patto parasociale.

In tale contesto, i diritti di Credito Emiliano sono circoscritti alle attività nette di Credemassicurazioni.

Alla luce di quanto riportato, si determina la presenza di un controllo congiunto.

Credito Emiliano S.p.A. detiene il 100% di Credemtel S.p.A., che a sua volta detiene il 45,92 % di SBC FINTECH MILAN 2224 SRL (di seguito "SBC").

In tale contesto:

- Credemtel non detiene la maggioranza dei diritti di voto, non potendo da solo determinare le scelte societarie, non avendo la capacità pratica di condurre unilateralmente le attività rilevanti della partecipata, per le quali è sempre necessario anche il consenso degli altri soci;

- Credemtel però ha il potere il veto, su specifici argomenti, sulle scelte degli altri soci, nel senso che in mancanza del voto favorevole di Credemtel anche gli altri soci non sono in grado di incidere sulla società.

In relazione a SBC la posizione di Credemtel è pertanto quella:

- di un soggetto che è esposto a rendimenti variabili e che detiene comunque diritti su tali possibili rendimenti;
- che ha una propria capacità di incidere su tali rendimenti solo esercitando un potere di veto sulle scelte degli altri soci.

Gli accordi in essere tra i soci di SBC prevedono, a favore di Credemtel il diritto contemplato in apposito patto parasociale di ottenere esponenti aziendali (un consigliere di amministrazione). Siccome non vi sono nell'ambito di SBC voti di consiglieri che prevalgano su quelli di altri consiglieri, la designazione di esponenti aziendali non attribuisce a nessun socio una prevalenza sulle scelte societarie.

Alla luce di quanto riportato, si determina la presenza di un collegamento.

Credito Emiliano S.p.A. detiene il 100% di Credemtel S.p.A., che a sua volta detiene il 40% di ANDXOR SOLUZIONI INFORMATICHE S.R.L. (di seguito "ANDXOR").

In tale contesto, per ANDXOR:

- Credemtel non detiene la maggioranza dei diritti di voto, non potendo da solo determinare le scelte societarie, non avendo la capacità pratica di condurre unilateralmente le attività rilevanti della partecipata, per le quali è sempre necessario anche il consenso degli altri soci;
- Credemtel ha il potere di veto, su specifici argomenti, sulle scelte degli altri soci, nel senso che in mancanza del voto favorevole di Credemtel anche gli altri soci detentori del restante 60% del capitale sociale non sono in grado di incidere sulla società.

In relazione a ANDXOR la posizione di Credemtel è pertanto quella:

- di un soggetto che è esposto a rendimenti variabili e che detiene comunque diritti su tali possibili rendimenti;
- che ha una propria capacità di incidere su tali rendimenti solo esercitando un potere di veto sulle scelte degli altri soci.

Gli accordi in essere tra i soci di ANDXOR contemplano, a favore di Credemtel:

- diritto contemplato in apposito patto parasociale di ottenere esponenti aziendali (un consigliere di amministrazione ed il sindaco unico). Siccome non vi sono nell'ambito di ANDXOR voti di consiglieri che prevalgano su quelli di altri Consiglieri, la designazione di esponenti aziendali non attribuisce a nessun socio una prevalenza sulle scelte societarie;
- diritto di co-vendita a favore di Credemtel qualora venga trasferita per atto tra vivi una quota di almeno il 50% del capitale sociale di ANDXOR per tutta la durata del patto parasociale attualmente in essere.

Alla luce di quanto riportato, si determina la presenza di un collegamento.

Credito Emiliano S.p.A. detiene il 100% di Credemtel S.p.A., che a sua volta detiene il 12,99% di MYNET SRL SOCIETA' BENEFIT (di seguito "MYNET").

In tale contesto:

- Credemtel non detiene la maggioranza dei diritti di voto, non potendo da solo determinare le scelte societarie, non avendo la capacità pratica di condurre unilateralmente le attività rilevanti della partecipata, per le quali è sempre necessario anche il consenso degli altri soci;
- Credemtel però ha il potere il veto, su specifici argomenti, sulle scelte degli altri soci, nel senso che in mancanza del voto favorevole di Credemtel anche gli altri soci non sono in grado di incidere sulla società.

In relazione a MYNET la posizione di Credemtel è pertanto quella:

- di un soggetto che è esposto a rendimenti variabili e che detiene comunque diritti su tali possibili rendimenti;
- che ha una propria capacità di incidere su tali rendimenti solo esercitando un potere di veto sulle scelte degli altri soci.

Gli accordi in essere tra i soci di MYNET prevedono, a favore di Credemtel il diritto contemplato in apposito patto parasociale di ottenere esponenti aziendali (un consigliere di amministrazione) oltre alla designazione di un sindaco effettivo (con ruolo di presidente del collegio sindacale) ed uno supplente. Siccome non vi sono nell'ambito di MYNET voti di consiglieri che prevalgano su quelli di altri consiglieri, la designazione di esponenti aziendali non attribuisce a nessun socio una prevalenza sulle scelte societarie.

Alla luce di quanto riportato, si determina la presenza di un collegamento.

Credito Emiliano S.p.A. detiene il 100% di Credemtel S.p.A., che a sua volta detiene il 10,00% di FLAIRBIT SRL (di seguito "FLAIRBIT").

In tale contesto:

- Credemtel non detiene la maggioranza dei diritti di voto, non potendo da solo determinare le scelte societarie, non avendo la capacità pratica di condurre unilateralmente le attività rilevanti della partecipata, per le quali è sempre necessario anche il consenso degli altri soci;
- Credemtel però ha il potere di veto, su specifici argomenti, sulle scelte degli altri soci, nel senso che in mancanza del voto favorevole di Credemtel anche gli altri soci non sono in grado di incidere sulla società.

In relazione a FLAIRBIT la posizione di Credemtel è pertanto quella:

- di un soggetto che è esposto a rendimenti variabili e che detiene comunque diritti su tali possibili rendimenti;
- che ha una propria capacità di incidere su tali rendimenti solo esercitando un potere di veto sulle scelte degli altri soci.

Gli accordi in essere tra i soci di FLAIRBIT prevedono, a favore di Credemtel il diritto contemplato in apposito patto parasociale di ottenere esponenti aziendali (un consigliere di amministrazione). Siccome non vi sono nell'ambito di FLAIRBIT voti di consiglieri che prevalgano su quelli di altri consiglieri, la designazione di esponenti aziendali non attribuisce a nessun socio una prevalenza sulle scelte societarie.

Alla luce di quanto riportato, si determina la presenza di un collegamento.

7.7 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate in modo congiunto

Credito Emiliano ha sottoscritto con Reale Mutua di Assicurazioni accordi contrattuali volti a disciplinare più compiutamente la partnership in Credemassicurazioni.

In tale contesto le clausole del contratto di compravendita delle azioni a suo tempo perfezionato tra Credito Emiliano e Reale Mutua di Assicurazioni hanno espressamente convenuto un'opzione put in capo a Reale Mutua di Assicurazioni e un'opzione call in capo a Credito Emiliano S.p.A. riguardante il 50% della partecipazione di Reale Mutua nel capitale sociale di Credemassicurazioni. Entrambe le opzioni sono esercitabili allo scadere di ogni quinquennio dall'acquisto della partecipazione in Credemassicurazioni da parte di Reale Mutua.

A distanza di 10 anni dalla sottoscrizione del primo accordo di collaborazione, il Credito Emiliano e la Società Reale Mutua di Assicurazioni hanno rinnovato la loro partnership paritetica nella società in rassegna. Il rinnovo dell'accordo permetterà al gruppo di sviluppare l'offerta di prodotti dei rami danni e di accrescere il livello di servizio offerto alla propria clientela, grazie al supporto di un primario player specializzato nel settore della protection.

Le parti hanno poi perfezionato un patto parasociale le cui clausole contemplano:

- Il divieto di trasferimento delle azioni e dei diritti di opzione a terzi, diversi da società controllate, per tutta la durata del patto parasociale attualmente in essere;
- Il diritto di ciascuna parte di ottenere la nomina di esponenti aziendali di propria designazione (la metà degli amministratori e, a rinnovi alternati del Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, i Sindaci e, a rinnovi alternati, il Presidente del Collegio Sindacale);
- La necessità di un quorum qualificato per le deliberazioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione riguardanti particolari tematiche (come, tra le altre, la nomina del Direttore Generale, del Responsabile Sinistri, del Direttore Commerciale, della funzione di auditing, l'approvazione di operazioni di finanzia straordinaria, di accordi distributivi, ecc).

7.8 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole

Credemtel ha sottoscritto con i soci di SBC accordi contrattuali volti a disciplinare più compiutamente la partnership nella società.

Le parti hanno poi perfezionato a gennaio 2022 un patto parasociale le cui clausole contemplano:

- il diritto di Credemtel di ottenere la nomina di esponenti aziendali di propria designazione (un consigliere di amministrazione);

- la necessità di un quorum qualificato per le deliberazioni riguardanti particolari tematiche (come le modificazioni dello statuto, il trasferimento di partecipazioni sociali, acquisizioni e/o dismissioni, in qualsiasi forma effettuate, di beni immobili e/o di beni mobili di valore unitario superiore a Euro 20.000,00 e/o beni mobili registrati, l'assunzione di dipendenti, l'assunzione di indebitamento finanziario e concessione di finanziamenti e garanzie).

Credemtel ha sottoscritto con i soci di ANDXOR accordi contrattuali volti a disciplinare più compiutamente la partnership nella società.

Le parti hanno poi perfezionato un patto parasociale le cui clausole contemplano:

- il diritto di Credemtel di ottenere la nomina di esponenti aziendali di propria designazione (un consigliere di amministrazione ed il sindaco unico);
- il diritto di co-vendita a favore di Credemtel qualora venga trasferita per atto tra vivi una quota di almeno il 50% del capitale sociale di ANDXOR per tutta la durata del patto parasociale attualmente in essere;
- la necessità di un quorum qualificato per le deliberazioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione riguardanti particolari tematiche (come le modificazioni dell'atto costitutivo, la modificazione dell'oggetto sociale, l'assunzione di finanziamenti oltre i 150.000 euro, la compravendita di diritti reali immobiliari, emissione di titoli di debito, distribuzione di riserve).

Credemtel ha sottoscritto con i soci di MYNET accordi contrattuali volti a disciplinare più compiutamente la partnership nella società.

Le parti hanno poi perfezionato un patto parasociale le cui clausole contemplano:

- il diritto di Credemtel di ottenere la nomina di esponenti aziendali di propria designazione (un consigliere di amministrazione, un sindaco effettivo con ruolo di presidente del collegio sindacale ed un sindaco supplente);
- la necessità di un quorum qualificato per le deliberazioni riguardanti particolari tematiche (come le modificazioni dell'atto costitutivo, la modificazione dell'oggetto sociale, l'assunzione di finanziamenti oltre i 1.500.000 euro, l'emissione di titoli di debito, l'acquisizione o dismissione di beni mobili o immobili di valore superiore a 1.000.000 euro).

Credemtel ha sottoscritto con i soci di FLAIRBIT accordi contrattuali volti a disciplinare più compiutamente la partnership nella società.

Le parti hanno poi perfezionato un patto parasociale le cui clausole contemplano:

- il diritto di Credemtel di ottenere la nomina di esponenti aziendali di propria designazione (un consigliere di amministrazione);
- la necessità di un quorum qualificato per le deliberazioni riguardanti particolari tematiche (come le modificazioni dello Statuto afferenti all'oggetto sociale, la stipula di contratti di qualsiasi natura con alcuna parte correlata di FLAIRBIT, l'assunzione di finanziamenti oltre i 500.000 euro, l'assunzione di personale con un trattamento economico (retribuzione annua lorda) pari o superiore ad Euro 100.000,00 (centomila) annui).

7.10 Altre informazioni

Credemassicurazioni, Andxor, Flairbit e Mynet, partecipazioni per le quali il valore di bilancio risulta essere superiore alla quota di pertinenza di patrimonio netto, sono state assoggettate a test d'impairment dal quale è emerso un valore recuperabile superiore al valore di carico. Si è quindi ritenuto che la differenza negativa fra il valore di carico e la quota di pertinenza del patrimonio netto di tali partecipate non è ascrivibile a perdita durevole di valore e, pertanto, non sono stati rettificati i valori di iscrizione.

Per Credemassicurazioni la differenza negativa è ascrivibile alla quota di avviamento per 10,3 milioni di euro, mentre per Andxor, Flairbit e Mynet la differenza negativa è ascrivibile alla quota di avviamento rispettivamente per 1.062 mila di euro, per 402 mila euro e per 217 mila euro.

Sezione 8 - Attività assicurative - Voce 80

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione distinta per elementi sottostanti alla misurazione

Voci/Scomposizione valore di bilancio	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione				Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione			
	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	10.161	235	856	11.252	13.447	508	1.408	15.363
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	(680)	198	100	(382)	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	9.481	433	956	10.870	13.447	508	1.408	15.363
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	-	-	(467)	(467)	-	-	(595)	(595)
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	-	(61)	-	(61)	-	(138)	-	(138)
3. Modifiche connesse con l'esperienza	(8)	-	-	(8)	(810)	-	-	(810)
4. Totale	(8)	(61)	(467)	(536)	(810)	(138)	(595)	(1.543)
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Cambiamenti di stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	(1.208)	(3)	1.216	5	(615)	(16)	483	(148)
2. Effetti dei contratti iscritti nell'esercizio	54	30	(84)	-	296	61	(357)	-
3. Aggiustamento del margine sui servizi contrattuali connesso con recuperi relativi all'iscrizione iniziale di contratti assicurativi sottostanti onerosi	-	-	81	81	-	-	-	-
4. Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	-	-	(14)	(14)	-	-	(4)	(4)
5. Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	-	-	3	3	-	-	50	50
6. Totale	(1.154)	27	1.202	75	(319)	45	172	(102)
D. Variazioni relative a servizi passati	211	-	-	211	836	-	-	836
1. aggiustamenti all'attività per sinistri accaduti	211	-	-	211	836	-	-	836
E. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento	-	-	-	-	-	-	-	-
F. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D+E)	(951)	(34)	735	(250)	(293)	(93)	(423)	(809)
G. Ricavi/costi di natura finanziaria								
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	171	7	(18)	160	437	18	(30)	425
1.1 Registrati in conto economico	64	4	(18)	50	121	6	(30)	97
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	107	3	-	110	316	12	-	328
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	171	7	(18)	160	437	18	(30)	425
H. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (F+G)	(780)	(27)	717	(90)	144	(75)	(453)	(384)
I. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
L. Movimenti di cassa								
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	1.223	-	-	1.223	(501)	-	-	(501)
2. Importi recuperati dai riassicuratori	(1.835)	-	-	(1.835)	(3.607)	-	-	(3.607)
3. Totale	(612)	-	-	(612)	(4.108)	-	-	(4.108)
M. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A,3+H+I+L,3)	8.089	406	1.673	10.168	9.483	433	955	10.871
N. Valore di bilancio finale								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	9.118	201	1.259	10.578	10.161	235	856	11.252
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	(1.029)	205	415	(409)	(680)	198	100	(382)
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	8.089	406	1.674	10.169	9.481	433	956	10.870

Sezione 10 - Attività immateriali – Voce 100

10.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Attività/Valori	Totale 30/06/2025		Totale 31/12/2024	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	X	291.342	X	291.342
A.1.1 di pertinenza del gruppo	X	291.342	X	291.342
A.1.2 di pertinenza di terzi	X	-	X	-
A.2 Altre attività immateriali		193.279		209.309
di cui: software		181.831		196.821
A.2.1 Attività valutate al costo:		193.279		209.309
a) Attività immateriali generate internamente		22.784		24.086
b) Altre attività		170.495		185.223
A.2.2 Attività valutate al fair value:		-		-
a) Attività immateriali generate internamente		-		-
b) Altre attività		-		-
Totale		193.279		209.309
		291.342		291.342

La voce "Altre attività" è composta prevalentemente da software e dalla "Client Relationship" relativa prevalentemente alla fusione della Cassa di Risparmio di Cento.

Si fornisce il dettaglio degli avviamenti consolidati con il riferimento all'anno di acquisizione o fusione della entità relativa:

Gruppi filiali/banche	Anno di fusione o di acquisizione		
Filiali Deutsche Bank	1998	2.695	CGU Banking
B.C.C. Curinga	1998	917	CGU Banking
B.C.C. San Giovanni Gemini	1998	452	CGU Banking
Banca dei Comuni Nolani	1998	2.361	CGU Banking
Banca della Provincia di Napoli	1998	58	CGU Banking
B.C.C. Alto Crotonese	1999	161	CGU Banking
B.C.C. Fortore Miscano	1999	1.377	CGU Banking
Banca Popolare Andriese	2000	17.669	CGU Banking
Banca di Latina	2003	3.028	CGU Banking
Filiali Citibank International PLC	2008	36.307	CGU Banking
Filiali Banco Popolare	2008	119.926	CGU Banking
Filiali Unicredit	2008	94.433	CGU Banking
TOTALE BANCHE INCORPORATE		279.384	
Euromobiliare A.M. Sgr (ramo ceduto da Credem International Lux)	2000	2.166	CGU Banking
TOTALI AVVIAMENTI BANCHE		281.550	
So.em.ro (incorporata da MGT)	1998	294	CGU Banking
Netium	2001	9	CGU Banking
Credemvita	2008	4.092	CGU Insurance
C.S. Inform (incorporata da Credemtel)	2010	1.350	CGU Banking
Topkey (incorporata da Credemtel)	2014	835	CGU Banking
Sata	2020	1.656	CGU Banking
Blue Eye	2021	1.556	CGU Banking
TOTALI AVVIAMENTI		291.342	

Avviamenti relativi alle Filiali Banco Popolare e Gruppo Unicredit

Per la definitiva allocazione degli avviamenti relativi agli sportelli acquisiti nel 2008 si rinvia a quanto già esposto nel bilancio 2009.

Impairment test sugli avviamenti

Lo IAS 36 prevede che, anche nell'ottica della verifica di eventuali riduzioni di valore ("Impairment test"), gli avviamenti acquisiti in aggregazioni aziendali siano allocati ad unità organizzative relativamente autonome nel profilo gestionale e che beneficino delle sinergie derivanti dall'acquisizione, denominate Cash Generating Units (CGU). L'avviamento iscritto a seguito di acquisizioni viene assoggettato ad impairment test almeno una volta all'anno e comunque quando vi siano segnali di deterioramento. La normativa inoltre richiede che venga effettuato il monitoraggio continuo di indicatori che possano fare presumere una riduzione del valore, per verificare l'eventuale esistenza di presupposti che richiedano un'immediata valutazione di perdite di valore attraverso un nuovo impairment test.

Alla luce di quanto previsto dal principio, il Gruppo Credem ha proseguito le attività di analisi e il monitoraggio specifico, già utilizzato gli scorsi anni per cogliere gli elementi che possano eventualmente modificare le conclusioni dell'impairment test condotto con riferimento al Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024 in relazione alla CGU Banking.

Le attività di analisi e il monitoraggio specifico svolte nel 2025 (dettagliate successivamente nei rispettivi paragrafi) hanno confermato gli indicatori più significativi già utilizzati per il risultato positivo dell'impairment test degli avviamenti in modo completo di dicembre'24:

- la sostenibilità dei risultati economici per l'anno in corso e l'aggiornamento delle proiezioni che, seppur in un contesto di mercato difficile, non fa emergere preoccupanti elementi di criticità;

- la tenuta dell'adeguatezza patrimoniale pluriennale anche in condizioni di stress;
- il costo del capitale, aggiornato nelle componenti "Beta" e "Risk free" nonostante, rispetto a dicembre 2024, risulti in aumento, per, sostanzialmente, l'evoluzione del Beta;
- la presenza di margini di impairment ampiamente positivi;
- un price to book value favorevole.

Si illustrano di seguito le analisi di dettaglio svolte nel 2025.

Pianificazione e monitoraggio

Come già negli scorsi anni, a partire dalla crisi pandemica, il Gruppo Credem ha svolto anche nel 2025 degli "Aggiornamenti delle proiezioni" ai fini dell'Impairment test ed anche ai fini interni per monitorare e verificare la tenuta dei risultati economici e patrimoniali sia Individuali che Consolidati.

L'aggiornamento delle proiezioni svolto nei primi mesi del 2025 e approvato in sede di Consiglio di Amministrazione, ha colto gli effetti economici derivanti dalla "crisi dei dazi" che ha generato forte volatilità in un contesto esterno che, seppur in recupero sul punto di minimo della prima decade di aprile, rimane complesso. I Ricavi del Gruppo Credem restano in linea con le vecchie proiezioni, seppure con un margine di incertezza legato a tassi e mercati che creano tensione sul margine finanziario e sulle commissioni di gestione, contrastate dai volumi di produzione e da azioni di sostegno dei ricavi attivate dalle Reti e Società del Gruppo Credem; costi leggermente inferiori alle vecchie proiezioni e Costo del Credito in miglioramento.

L'analisi dello scenario macroeconomico attuale ha individuato una dinamica dell'economia italiana con una proiezione al ribasso delle stime di crescita e con tassi medi di circa 30 bps inferiori alle precedenti stime; si mantiene molto basso e inferiore alle scorse previsioni lo spread BTP/Bund che dovrebbe stabilizzarsi nell'intorno dei 100 bps. A fine giugno 2025 lo spread era inferiore a 90 bps. Le previsioni aggiornate hanno migliorato i risultati economici per l'anno in corso, proiettandole sostanzialmente in linea con la media delle stime degli analisti nel medesimo periodo.

Posizionamento e resilienza del Gruppo Credem

I risultati del Gruppo Credem dei primi mesi del 2025 sono buoni e si inseriscono in un trend pluriennale molto positivo. La dinamica dei Volumi rispetto allo scorso anno resta molto positiva in un contesto di consueta stagionalità e più competitivo. I più recenti dati gestionali a consuntivo evidenziano infatti una raccolta netta di Gruppo positiva in tutti i comparti, con importanti flussi di Gestita nonostante il difficile contesto di mercato.

Le stime patrimoniali, recepite nel Resoconto ICAAP inviato all'Organo di Vigilanza a marzo 2025 (anch'esse ancorate alle previsioni economiche già considerate nell'esercizio 2025, ma aggiornate alla luce dei risultati consuntivi del 2024) confermano l'adeguatezza patrimoniale del Gruppo. Lo scenario ICAAP stressato al 2027, sufficientemente severo, sebbene in presenza di margini più ristretti rispetto al base, ha evidenziato una piena adeguatezza patrimoniale sia in termini di CET1 che in termini di Total Capital.

Gli stress regolamentari, come l'ICAAP, evidenziano che la consistente dotazione patrimoniale e l'assenza di perdite previste per il 2025 garantiscono la capacità del Gruppo di reggere all'eventualità che le crisi sistemiche si possano protrarre anche oltre il corrente esercizio.

Anche le proiezioni più recenti evidenziano come i ratios calcolati in tale sede siano allineati, se non superiori, ai valori del processo ICAAP, confermando quindi la sostenibilità dei valori forniti alla vigilanza a marzo 2025.

L'insieme delle analisi svolte sulla base delle informazioni attualmente disponibili non evidenziano quindi criticità relative all'adeguatezza patrimoniale prospettica.

Costo del capitale in aumento rispetto a dicembre 2024

Passando all'analisi degli indicatori più significativi per il risultato positivo dell'Impairment test degli avviamenti, evidenziamo che una stima aggiornata del costo del capitale a giugno 2025 sul dicembre 2024 (con la stessa metodologia dell'Impairment test di fine 2024) genera un valore pari al 9,18%, in aumento rispetto al tasso di attualizzazione utilizzato per l'impairment di Bilancio a dicembre 2024 (8,19%). Nel dettaglio il tasso di attualizzazione risulta dalle seguenti componenti: tasso privo di rischio pari al 3,64% (3,58% al dicembre 2024), corrispondente alla media semplice

del rendimento lordo dei BTP a 10 anni negli ultimi 6 mesi; coefficiente Beta pari a 1,007 (0,838 al dicembre 2024), corrispondente al coefficiente di Credem (5 anni adjusted periodo 30 giugno 2020 - 30 giugno 2025 con rilevazione settimanale); premio per il rischio di mercato pari al 5,5% (costante nei periodi precedenti), in linea con la recente prassi valutativa per il mercato italiano. Il costo del capitale al 30 giugno 2025 ancorché incrementato rispetto a dicembre 2024 rimane notevolmente inferiore a quello che, al 31/12/2024, era stato individuato quale valore che avrebbe condotto, a parità di condizioni, ad un valore recuperabile della CGU Banking equivalente al valore contabile, pari al 19,5%.

Price to book value favorevole

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi di Borsa e l'indicatore Price to Book value, si evidenzia un'evoluzione confortante, in particolare se raffrontato alla media del settore. Nel primo semestre 2025, le azioni Credem sono state scambiate ad un controvalore medio di 12,00 Euro per azione (rispetto a 10,10 Euro per azione relativo al 2° semestre 2024, fonte Bloomberg). La quotazione al 30 giugno 2025 era di 12,54 euro per azione, corrispondente ad un multiplo sul patrimonio netto contabile della Banca al 30 giugno 2025 di 0,96, in forte miglioramento sul fine anno precedente (0,80 con prezzo di chiusura del 31 dicembre 2024 e patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2024). A fine giugno 2025, il multiplo medio (P/BV) delle Banche commerciali italiane quotate è risultato pari a circa 1,03, con riferimento al patrimonio netto contabile al 31 marzo 2025. I report degli analisti indicano un "target price" medio per il titolo Credem di 12,97 Euro per azione, corrispondente ad un multiplo sul patrimonio netto contabile della Banca al 30 giugno 2025 pari a circa 1,00.

Sulla base delle analisi effettuate, non sono emersi al 30 giugno 2025 indicatori e/o variazioni tali da incidere in misura apprezzabile sulla valorizzazione della CGU e pertanto gli Amministratori non hanno riscontrato la necessità di procedere ai fini della redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato ad effettuare un nuovo Impairment test, anche considerando che al 31/12/2024 la CGU Banking presentava un valore d'uso superiore al valore contabile di oltre 3,8 Mld.

Sezione11 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 110 dell’attivo e Voce 60 del passivo

Le attività fiscali e le passività fiscali correnti comprendono l’ammontare netto (debito o credito) IRES ed IRAP, al netto dei crediti d’imposta e degli acconti, e l’addizionale IRES, prevista per gli intermediari finanziari ai sensi dell’art.12, comma 3, del Decreto Legislativo n.142 del 29 novembre 2018.

Ai fini delle imposte dirette, risultano definiti, per decorrenza dei termini di cui all’art. 43 del D.P.R. 29/9/1973, n. 600, i periodi di imposta chiusi al 31/12/2018.

I rischi derivanti dal contenzioso fiscale del Gruppo sono presidiati da adeguati accantonamenti a fondi per rischi e oneri.

Con riguardo alla capogruppo, sono in essere 11 procedimenti contenziosi, afferenti principalmente a tributi locali o conseguenti a dinieghi su istanze di rimborso di imposte presentate dalla banca. Relativamente a tali contenziosi non sono emersi rischi effettivi o quanto meno il rischio stimato è apparso remoto. Per questa ragione non sono stati effettuati accantonamenti specifici.

Per Credemleasing pendono 30 procedimenti contenziosi, prevalentemente relativi a tributi locali.

Iscrizione e misurazione di attività per imposte differite

Nell’attivo dello stato patrimoniale sono presenti le “attività fiscali per imposte anticipate”, DTA ovvero Deferred Tax Asset, principalmente derivanti da differenze temporanee tra la data di iscrizione nel conto economico di costi e la data alla quale i costi medesimi potranno essere dedotti. Tali attività iscritte in bilancio si riferiscono a differenze temporanee recuperabili in un arco temporale abbastanza lungo.

Le attività per imposte anticipate sono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata con il “Probability test” previsto dallo IAS12 sulla base della capacità fiscale della Banca e delle società del Gruppo di generare con continuità redditi imponibili positivi nei futuri esercizi, tenuto conto delle disposizioni fiscali vigenti che consentono la loro trasformazione in crediti di imposta, al ricorrere di determinate condizioni. Il processo valutativo è fondato sulle prospettive reddituali.

Passivo

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

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

Tipologia operazioni/Valori	Totale 30/06/2025				Totale 31/12/2024			
	VB	Fair Value			VB	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Debiti verso banche centrali	-	X	X	X	500.044	X	X	X
2. Debiti verso banche	2.304.664	X	X	X	5.044.511	X	X	X
2.1 Conti correnti e depositi a vista	22.833	X	X	X	74.764	X	X	X
2.2 Depositi a scadenza	2.048	X	X	X	2.260	X	X	X
2.3 Finanziamenti	2.276.959	X	X	X	4.965.062	X	X	X
2.3.1 Pronti contro termine passivi	2.268.538	X	X	X	4.954.536	X	X	X
2.3.2 Altri	8.421	X	X	X	10.526	X	X	X
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	X	X	X	-	X	X	X
2.5 Debiti per leasing	-	X	X	X	-	X	X	X
2.6 Altri debiti	2.824	X	X	X	2.425	X	X	X
Totale	2.304.664		2.268.538	36.126	5.544.555		4.954.536	590.020

Legenda:

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

I debiti sono iscritti al loro valore nominale, corrispondente al loro fair value.

I debiti verso banche sono rappresentati principalmente da debiti a vista a tasso variabile, e non è stata posta in essere alcun tipo di copertura.

La voce “1.Debiti verso banche centrali” accoglie le operazioni di rifinanziamento effettuate con la Banca Centrale Europea.

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

Tipologia operazioni/Valori	Totale 30/06/2025				Totale 31/12/2024			
	VB	Fair Value			VB	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Conti correnti e depositi a vista	33.113.919	X	X	X	32.845.466	X	X	X
2. Depositi a scadenza	4.965.765	X	X	X	5.833.720	X	X	X
3. Finanziamenti	1.625.398	X	X	X	2.400.311	X	X	X
3.1 Pronti contro termine passivi	1.065.920	X	X	X	1.853.665	X	X	X
3.2 Altri	559.478	X	X	X	546.646	X	X	X
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	X	X	X	-	X	X	X
5. Debiti per leasing	129.363	X	X	X	131.567	X	X	X
5. Altri debiti	331.360	X	X	X	281.904	X	X	X
Totale	40.165.805	-	1.065.920	39.099.885	41.492.968	-	1.853.665	39.639.236

Legenda:

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

I debiti sono iscritti al loro valore nominale, corrispondente al loro fair value.

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da debiti a vista a tasso variabile, e non è stata posta in essere alcun tipo di copertura specifica, mentre sono state poste in essere coperture di Macro Fair Value Hedge delle poste a vista, così come descritto nella parte E, sezione 2.2 delle presenti note.

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

Tipologia titoli/Valori	Totale					Totale			
	30/06/2025					31/12/2024			
	VB	Fair Value			VB	Fair Value			
		L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Titoli									
1. obbligazioni	4.433.961	4.359.454	186.857	-	4.233.961	4.149.806	183.433	-	
1.1 strutturate	904.414	973.452	-	-	927.585	994.931	-	-	
1.2 altre	3.529.547	3.386.002	186.857	-	3.306.376	3.154.875	183.433	-	
2. altri titoli	212.327	-	-	212.327	211.194	-	-	211.194	
2.1 strutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	
2.2 altre	212.327	-	-	212.327	211.194	-	-	211.194	
Totale	4.646.288	4.359.454	186.857	212.327	4.445.155	4.149.806	183.433	211.194	

Legenda:

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

Nella voce “altri titoli” sono classificati le operazioni di Commercial paper.

1.4 Dettaglio dei debiti/titoli subordinati

Gruppo Bancario

Principali caratteristiche contrattuali delle passività subordinate:

- “CREDITO EMILIANO 20/30 SUBORDINATO 3,5% SUB” (ISIN IT0005421539) per 200.000.000,00 € costituito da n. 2.000.000,00 obbligazioni del valore nominale di 100 € cadauna.
Le obbligazioni corrisponderanno cedole fisse annuali pari al 3,5% annuo lordo fino al 16/12/2025 poi tasso IRS 5Y + 3,897% annuo lordo.
Il prestito scade il 16/12/2030 se non verrà esercitata l’opzione call al 16/12/2025 che significherà il rimborso anticipato.
Al 30/06/2024 la quantità residua risulta pari a 200.000.000,00 € costituita da n. 2.000.000 obbligazioni del valore nominale di 100 € cadauna.
L’obbligazione è stata interamente sottoscritta da Credemholding.
- “CREDITO EMILIANO 22/32 SUBORDINATO 7,625 SUB” (ISIN IT0005497117) per 200.000.000,00 € costituito da n. 2.000.000,00 obbligazioni del valore nominale di 100 € cadauna.
Le obbligazioni corrisponderanno cedole fisse annuali pari al 7,625% annuo lordo fino al 05/10/2027 poi tasso MS 5Y + 5,514% annuo lordo.
Il prestito scade il 05/10/2032 se non verrà esercitata l’opzione call al 05/07/2027 che significherà il rimborso anticipato.
Al 30/06/2024 la quantità residua risulta pari a 200.000.000,00 € costituita da n. 2.000.000 obbligazioni del valore nominale di 100 € cadauna.
L’obbligazione è stata interamente sottoscritta da Credemholding.
- “CREDITO EMILIANO 25/37 SUBORDINATO 4,612 SUB” (ISINXS3078482281) per 200.000.000,00 € costituito da n. 2.000.000,00 obbligazioni del valore nominale di 100 € cadauna.
Le obbligazioni corrisponderanno cedole fisse annuali pari al 4,612% annuo lordo fino al 21/05/2032 poi tasso MS 5Y + 2,642% annuo lordo.
Il prestito scade il 27/05/2037 se non verrà esercitata l’opzione call al 27/05/2032 che significherà il rimborso anticipato.

Al 30/06/2025 la quantità residua risulta pari a 200.000.000,00 € costituita da n. 2.000.000 obbligazioni del valore nominale di 100 € cadauna
L'obbligazione è stata interamente sottoscritta da Credemholding.

In caso di liquidazione tutte le obbligazioni subordinate saranno rimborsate solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati.

Le obbligazioni non sono coperte dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi.

Imprese di Assicurazione

Obbligazione non convertibile, a tasso fisso, emissione a 98,330% in data 18 novembre 2020 e denominato "Credemvita s.p.a.", codice ISIN XS2253071216 in valuta euro. Il titolo presenta le seguenti caratteristiche:

- Valore nominale: 107.500.000 di euro;
- Scadenza: 18/02/2031;
- Cedola: Tasso fisso annuale, fissato al momento dell'emissione pari al 3,5% per i primi 5 anni. Il tasso di interesse viene rivisto al termine del quinto anno, senza applicazione di alcun meccanismo di step-up;
- Rating: BBB- by Fitch.

Il rimborso del Prestito potrà avvenire - oltre che alla scadenza naturale - alla scadenza del quinto anno, ovvero al verificarsi di un "Regulatory Event" (ossia nell'ipotesi in cui i titoli non avessero più le caratteristiche di ammissibilità - e non di computabilità - ad essere inclusi tra gli elementi dei fondi propri di base di livello 2 della Compagnia, ovvero, conformemente alla prassi di mercato, nel caso in cui la Compagnia non fosse più assoggettata alla supervisione dell'IVASS) e di un "Tax Event" (ossia qualora, a causa dell'introduzione di nuove norme fiscali, ovvero della modifica di quelle esistenti, la Compagnia fosse assoggettata al pagamento di ulteriori imposte sul Prestito ovvero non fosse più in condizioni di dedurre gli interessi pagati sul Prestito).

Sezione 2 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 20

2.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori	Totale 30/06/2025					Totale 31/12/2024				
	VN	Fair Value			Fair Value *	VN	Fair Value			Fair Value *
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche	166	173	-	-	173	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.1.2 Altre obbligazioni	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.2 Altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.2.2 Altri	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
Totale (A)	166	173	-	-	173	-	-	-	-	-
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari	-	-	31.974	-	-	-	-	14.463	-	-
1.1 Di negoziazione	X	-	31.974	-	X	X	-	14.463	-	X
1.2 Connessi con la fair value option	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
1.3 Altri	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
2. Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Di negoziazione	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
2.2 Connessi con la fair value option	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
2.3 Altri	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
Totale B	X	-	31.974	-	X	X	-	14.463	-	X
Totale (A+B)	X	173	31.974	-	X	X	-	14.463	-	X

Legenda:

FV=fair value

FV*=fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Sezione 3 – Passività finanziarie designate al fair value – Voce 30

3.1 Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori	Totale 30/06/2025					Totale 31/12/2024				
	VN	Fair value			Fair value *	VN	Fair value			Fair value *
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
1.2 Altri	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
di cui:										
- impegni a erogare fondi	-	X	X	X	X	-	X	X	X	X
- garanzie finanziarie rilasciate	-	X	X	X	X	-	X	X	X	X
2. Debiti verso clientela	4.534.709	-	-	4.534.709	4.534.709	4.402.690	-	-	4.402.690	4.402.690
2.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
2.2 Altri	4.534.709	-	-	4.534.709	X	4.402.690	-	-	4.402.690	X
di cui:										
- impegni a erogare fondi	-	X	X	X	X	-	X	X	X	X
- garanzie finanziarie rilasciate	-	X	X	X	X	-	X	X	X	X
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.2 Altri	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
Totale	4.534.709	-	-	4.534.709	4.534.709	4.402.690	-	-	4.402.690	4.402.690

Legenda:

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

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

L'ammontare complessivo delle Passività finanziarie designate al fair value al 30/06/2025 è attribuibile alle "imprese di assicurazione".

Sezione 4 – Derivati di copertura – Voce 40

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

	Fair value 30/06/2025			VN 30/06/2025	Fair value 31/12/2024			VN 31/12/2024
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari	-	567.493	-	19.055.183	-	731.778	-	16.643.908
1) Fair value	-	541.486	-	18.197.209	-	696.196	-	15.719.504
2) Flussi finanziari	-	26.007	-	857.974	-	35.582	-	924.404
3) Investimenti esteri	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
1) Fair value	-	-	-	-	-	-	-	-
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	-	567.493	-	19.055.183	-	731.778	-	16.643.908

Legenda:

VN= Valore nozionale

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

4.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologie di copertura

Operazioni/Tipo di copertura	Fair Value							Flussi finanziari		Investim. esteri
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri				
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	17.520	-	-	-	X	X	X	-	X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	233.752	X	-	-	X	X	X	-	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	107.206	X	26.007	X
4. Altre operazioni	-	-	-	-	-	-	X	-	X	-
Totale attività	251.272	-	-	-	-	-	107.206	-	26.007	-
1. Passività finanziarie	109.554	X	-	-	-	-	X	-	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	73.454	X	-	X
Totale passività	109.554	-	-	-	-	-	73.454	-	-	-
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X	-	X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X	-	X	-	-

Si è adottata la metodologia contabile del Macro Fair Value Hedge per la copertura del rischio di tasso della raccolta a vista della clientela.

La raccolta a vista dalla clientela rappresenta un'importante fonte di funding del Gruppo. Una quota parte di questa raccolta, seppur contrattualmente a vista, presenta però una forte persistenza nel tempo ed una elasticità imperfetta alla variazione dei tassi di mercato, rappresentata dal cosiddetto "effetto vischiosità".

Questo effetto è stato stimato mediante un modello di analisi che consiste in due componenti:

- la stima della relazione dei tassi delle poste a vista con i tassi di mercato in base ad un modello econometrico;
- la stima della persistenza dei volumi, attraverso la quale l'ammontare delle poste a vista viene tradotto in un portafoglio di poste a tasso fisso a scadenza.

I derivati di copertura di questa tipologia presentano un fair value negativo di 73.454 mila euro.

Sono presenti coperture di micro fair value hedge su titoli a tasso fisso detenuti nel portafoglio HTCS.

I derivati di questa tipologia presentano un fair value negativo di 17.520 mila euro.

Sono presenti coperture di micro fair value hedge su titoli a tasso fisso detenuti nel portafoglio HTC.

I derivati di questa tipologia presentano un fair value negativo di 233.752 mila euro.

Si è adottata la metodologia contabile del macro fair value hedge per la copertura del rischio di tasso associato all'erogazione di mutui a tasso fisso e a tasso variabile con opzione "Cap". L'applicazione della metodologia di hedge accounting consente di rappresentare contabilmente gli effetti economici delle strategie di copertura attuate. I derivati di copertura relativi a tale strategia presentano un fair value negativo di 107.206 mila euro.

Sono presenti coperture di micro fair value hedge su titoli emessi a tasso fisso contabilizzati nei "titoli in circolazione".

I derivati di questa tipologia presentano un fair value negativo di 109.554 mila euro.

Sono presenti coperture di macro cash flow hedge su erogazione di mutui a tasso variabile. I derivati di copertura di questa tipologia presentano un fair value negativo di 26.007 mila euro.

Si rimanda alla Sezione della Parte E delle note illustrative per la descrizione delle modalità della copertura.

Sezione 5 – Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica – Voce 50

5.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

Adeguamento di valore delle passività coperte/ Componenti del gruppo	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	43.799	30.088
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	50.987	38.174
Totale	(7.188)	(8.086)

Si è adottata anche la metodologia contabile del Macro Fair Value per la copertura rischio di tasso della raccolta a vista di clientela.

La raccolta a vista dalla clientela rappresenta un'importante fonte di funding del Gruppo. Una quota parte di questa raccolta, pari a 15,8 miliardi di euro, seppur contrattualmente a vista, presenta però una forte persistenza nel tempo ed una elasticità imperfetta alla variazione dei tassi di mercato, rappresentata dal così detto "effetto vischiosità".

Questo effetto è stato stimato mediante un modello di analisi che consiste in due componenti:

- la stima della relazione dei tassi delle poste a vista con i tassi di mercato in base ad un modello econometrico;
- la stima della persistenza dei volumi, attraverso la quale l'ammontare delle poste a vista viene tradotto in un portafoglio di poste a tasso fisso a scadenza.

Sezione 10 – Fondi per rischi e oneri - Voce 100

10.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

Voci/Componenti	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	4.981	4.509
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	-	-
3. Fondi di quiescenza aziendali	1.043	1.090
4. Altri fondi per rischi ed oneri	178.183	235.292
4.1 controversie legali e fiscali	16.673	16.951
4.2 oneri per il personale	82.919	133.395
4.3 altri	78.591	84.946
Totale	184.207	240.891

Viene gestito un Fondo interno a Credem e a Credemleasing che erogano un trattamento previdenziale aggiuntivo alle prestazioni erogate dall'INPS.

Si tratta di un "Fondo a prestazione definita" i cui importi sono soggetti alla stessa perequazione prevista per le Pensioni INPS, come pure al censimento presso il Casellario Centrale delle Pensioni. Su tale posta di bilancio viene effettuata semestralmente la valutazione attuariale.

I beneficiari di tali trattamenti sono coloro che:

- risultavano eredi di persone decedute durante il servizio con Credem e con Credemleasing (sostituito dall'attuale Cassa di Previdenza dal 1/1/1996);
- risultavano ex dipendenti della Banca Popolare Dauna già in quiescenza oppure che avevano inoltrato le dimissioni entro il 30/11/1999. La Banca Popolare Dauna è confluita in Credem in data 11/12/1999 a seguito di fusione per incorporazione.

Nel corso del periodo il fondo ha subito un decremento netto di circa 50 mila euro.

Il Gruppo, nel normale svolgimento della propria attività d'impresa, è parte di diversi procedimenti giudiziari dai quali potrebbero anche derivare obblighi di natura risarcitoria e/o restitutoria, con conseguente possibile esborso di risorse economiche (c.d. rischio legale). Tutte le controversie in essere sono state debitamente analizzate dalla Banca e, alla luce di tale analisi, nonché delle indicazioni anche provenienti dai Legali Fiduciari esterni, sono stati effettuati, ove ritenuto necessario, accantonamenti a bilancio nella misura idonea ed appropriata alle singole circostanze. Più in particolare è costituito un fondo rischi ed oneri diversi a presidio delle potenziali passività che potrebbero scaturire dalle cause pendenti.

La maggior parte di tali controversie sono riconducibili alle principali attività del Gruppo e riguardano, in particolare, le aree dei servizi di investimento, dell'anatocismo e fiscali.

Di rilevanza minore sono le controversie relative all'ambito immobiliare, amministrativo, all'operatività posta in essere dai promotori finanziari e all'operatività di sportello.

Le stime degli accantonamenti sono state effettuate analiticamente sulle singole posizioni nel caso in cui la controparte abbia già intrapreso un'azione giudiziaria e sulla base del rischio potenziale stimato su serie storico-statistiche in caso di presenza di elementi oggettivi di rischio (reclami), non ancora concretizzatesi in azioni giudiziarie. Si è proceduto alla determinazione dell'impatto dell'attualizzazione, utilizzando quale tasso l'Euribor.

Si fornisce di seguito una descrizione delle principali classi di passività potenziali che, nel caso in cui la relativa passività sia stata giudicata probabile, hanno dato luogo ad accantonamenti agli altri fondi per rischi ed oneri.

RISCHI LEGALI

Il Gruppo, nel normale svolgimento della propria attività d'impresa, è parte di diversi procedimenti giudiziari dai quali potrebbero anche derivare obblighi di natura risarcitoria e/o restitutoria, con conseguente possibile esborso di risorse economiche (c.d. rischio legale). Tutte le controversie in essere sono state debitamente analizzate dalla Banca e, alla luce di tale analisi, nonché delle indicazioni anche provenienti dai Legali Fiduciari esterni, sono stati effettuati, ove ritenuto necessario, accantonamenti a bilancio nella misura idonea ed appropriata alle singole circostanze. Più in particolare è costituito un fondo rischi ed oneri diversi a presidio delle potenziali passività che potrebbero scaturire dalle cause pendenti.

La maggior parte di tali controversie sono riconducibili alle principali attività del Gruppo e riguardano, in particolare, le aree dei servizi di investimento, dell'anatocismo e fiscali.

Di rilevanza minore sono le controversie relative all'ambito immobiliare, amministrativo e all'operatività di sportello.

Si fornisce di seguito una descrizione delle principali classi di passività potenziali che, nel caso in cui la relativa passività sia stata giudicata probabile, hanno dato luogo ad accantonamenti agli altri fondi per rischi ed oneri.

Contenzioso lavoristico: Contenzioso lavoristico: i rischi connessi al contenzioso lavoristico vengono valutati trimestralmente in base all'andamento delle cause e conseguentemente vengono aggiornati i relativi accantonamenti.

Revocatorie Fallimentari: si tratta di controversie nelle quali la Banca può essere coinvolta in ragione del normale svolgimento della propria attività d'impresa quando clienti assoggettabili al Liquidazione Giudiziale dispongono pagamenti in favore della Banca, effettuano rimesse su un conto corrente bancario in un arco temporale prossimo alla dichiarazione di Fallimento. L'azione revocatoria è uno strumento utilizzabile dal curatore fallimentare allo scopo di ricostituire il patrimonio del fallito destinato alla soddisfazione dei suoi creditori, facendovi rientrare quanto ne era uscito nel periodo antecedente al fallimento (il cosiddetto periodo sospetto). Il gruppo procede a una valutazione delle singole posizioni caso per caso, in fatto e in diritto, prestando particolare attenzione al dato documentale/fattuale. Per effetto di detta analisi, ove opportuno, vengono pertanto di volta in volta disposti (e tempo per tempo modificati, ove necessario) gli accantonamenti ritenuti congrui in relazione alle specifiche circostanze della fattispecie in esame. Tutte le cause in materia sono oggetto di costante monitoraggio e i rischi che ne derivano, ove opportuno, sono fronteggiati da appositi accantonamenti al Fondo rischi ed oneri diversi, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 37.

Malversazioni: si tratta di controversie nelle quali il Gruppo può essere coinvolto in ragione del normale svolgimento della propria attività d'impresa. Vi sono alcuni reclami e alcune vertenze giudiziali derivanti da comportamenti anomali posti in essere da dipendenti o consulenti finanziari nello svolgimento delle mansioni loro affidate o dell'attività espletata, con conseguenti contestazioni da parte della clientela nei confronti del Gruppo, che può eventualmente essere ritenuto responsabile di tali comportamenti.

Il gruppo procede a una valutazione delle singole posizioni caso per caso, in fatto e in diritto, prestando particolare attenzione al dato documentale/fattuale.

Per effetto di detta analisi, ove opportuno, vengono pertanto di volta in volta disposti (e tempo per tempo modificati, ove necessario) gli accantonamenti ritenuti congrui in relazione alle specifiche circostanze della fattispecie in esame.

Contenzioso in materia di anatocismo: tutte le cause in materia - a volte comprendenti anche contestazioni relative al superamento del Tasso Soglia Usura - sono oggetto di costante monitoraggio e i rischi che ne derivano, ove opportuno, sono fronteggiati da appositi accantonamenti al Fondo rischi ed oneri diversi, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 37.

Contenzioso in materia di servizi di investimento: quanto alle controversie giudiziali aventi ad oggetto servizi di investimento - bond in default, derivati, ecc. - la policy adottata dalla Banca in materia è quella di procedere ad una valutazione delle singole posizioni caso per caso, prestando particolare attenzione al dato documentale e al profilo dell'adeguatezza degli investimenti contestati rispetto alla posizione della singola controparte. Per effetto di detta analisi, ove ritenuto

necessario, vengono pertanto di volta in volta disposti gli accantonamenti ritenuti congrui in relazione alle specifiche circostanze.

Reclami formulati dalla clientela: con riferimento alle contestazioni avanzate dalla clientela vengono effettuati gli opportuni accantonamenti; in particolare, nel caso in cui il danno lamentato sia superiore a una predeterminata soglia di rilevanza (ad oggi fissata in 25 mila euro), la previsione di perdita è fatta analiticamente. Qualora il danno lamentato sia, invece, entro detta soglia, l'accantonamento è determinato applicando una percentuale forfettaria/statistica stabilita in base alla media delle perdite effettivamente subite sul totale dei reclami analoghi ricevuti negli anni precedenti.

Contenzioso fiscale

I rischi derivanti dal contenzioso fiscale del Gruppo sono presidiati da adeguati accantonamenti a fondi per rischi e oneri.

Con riguardo alla capogruppo, sono in essere 10 procedimenti contenziosi, afferenti principalmente a tributi locali o conseguenti a dinieghi su istanze di rimborso di imposte presentate dalla banca. Relativamente a tali contenziosi non sono emersi rischi effettivi o quanto meno il rischio stimato è apparso remoto. Per questa ragione non sono stati effettuati accantonamenti specifici.

Per Credemleasing pendono 26 procedimenti contenziosi, prevalentemente relativi a tributi locali.

Piano di remunerazione variabile del personale

Trattasi delle stime sul costo del personale dipendente relative al Sistema Premiante (SISPRE) definito dal Gruppo nel merito del proprio piano di remunerazione annuale. Il Gruppo Credem prevede l'erogazione di un premio di performance per i propri dipendenti sulla base del raggiungimento, in tutto o in parte, degli obiettivi di bilancio e per il quale viene stabilito un ammontare complessivo (plafond) da ripartire tra il personale che partecipa al piano.

10.3 Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate

	Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate				
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisiti/e o originati/e	Totale
Impegni a erogare fondi	2.188	1.361	-	-	3.549
Garanzie finanziarie rilasciate	121	327	873	111	1.432
Totale	2.309	1.688	873	111	4.981

Sezione 11 - Passività assicurative - Voce 110

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione
Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi				Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi			
	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	4.046.784	49.814	286.170	4.382.768	3.638.143	48.456	187.460	3.874.059
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	4.046.784	49.814	286.170	4.382.768	3.638.143	48.456	187.460	3.874.059
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	-	-	(19.639)	(19.639)	-	-	(36.320)	(36.320)
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	-	(2.464)	-	(2.464)	-	(7.777)	-	(7.777)
3. Modifiche connesse con l'esperienza	104.045	-	-	104.045	757.986	-	-	757.986
4. Totale	104.045	(2.464)	(19.639)	81.942	757.986	(7.777)	(36.320)	713.889
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	142.512	9.385	24.178	176.075	126.424	(5.693)	(93.082)	27.649
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	(27.892)	4.359	23.534	1	(71.913)	14.446	57.467	-
4. Totale	114.620	13.744	47.712	176.076	54.511	8.753	(35.615)	27.649
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri avvenuti	(280.128)	-	-	(280.128)	(784.503)	-	-	(784.503)
2. Modifiche connesse con l'esperienza	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	(280.128)	-	-	(280.128)	(784.503)	-	-	(784.503)
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	(61.463)	11.280	28.073	(22.110)	27.994	976	(71.935)	(42.965)
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	77.511	459	(15.799)	62.171	70.580	1.365	102.540	174.485
1.1 Registrati in conto economico	77.511	459	(22.844)	55.126	70.580	1.365	44.578	116.523
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-	-	7.045	7.045	-	-	57.962	57.962
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	77.511	459	(15.799)	62.171	70.580	1.365	102.540	174.485

G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+F)	16.048	11.739	12.274	40.061	98.574	2.341	30.605	131.520
H. Altre variazioni	(22.099)	(316)	21.483	(932)	(69.054)	(982)	68.106	(1.930)
I. Movimenti di cassa								
1. Premi ricevuti	549.093	-	-	549.093	1.183.144	-	-	1.183.144
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	(289.479)	-	-	(289.479)	(804.023)	-	-	(804.023)
4. Totale	259.614	-	-	259.614	379.121	-	-	379.121
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.4)	4.300.347	61.237	319.927	4.681.511	4.046.784	49.815	286.171	4.382.770
M. Valore di bilancio finale								
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	4.300.347	61.237	319.926	4.681.510	4.046.784	49.814	286.170	4.382.768
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	4.300.347	61.237	319.926	4.681.510	4.046.784	49.814	286.170	4.382.768

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi				Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi			
	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	37.856	1.372	23.454	62.682	40.325	1.570	21.108	63.003
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	37.856	1.372	23.454	62.682	40.325	1.570	21.108	63.003
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	-	-	(3.610)	(3.610)	-	-	(6.401)	(6.401)
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	-	(208)	-	(208)	-	(466)	-	(466)
3. Modifiche connesse con l'esperienza	(5.569)	-	-	(5.569)	(10.554)	-	-	(10.554)
4. Totale	(5.569)	(208)	(3.610)	(9.387)	(10.554)	(466)	(6.401)	(17.421)
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	(3.006)	(7)	2.928	(85)	(1.663)	(59)	1.285	(437)
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	138	30	(25)	143	109	(15)	-	94
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	(3.345)	119	3.226	-	(7.207)	283	6.925	1
4. Totale	(6.213)	142	6.129	58	(8.761)	209	8.210	(342)
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri avvenuti	487	-	-	487	1.285	-	-	1.285
2. Modifiche connesse con l'esperienza	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	487	-	-	487	1.285	-	-	1.285
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	(11.295)	(66)	2.519	(8.842)	(18.030)	(257)	1.809	(16.478)
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	392	22	283	697	1.202	60	537	1.799
1.1 Registrati in conto economico	272	13	283	568	486	24	537	1.047
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	120	9	-	129	716	36	-	752
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	392	22	283	697	1.202	60	537	1.799
G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+F)	(10.903)	(44)	2.802	(8.145)	(16.828)	(197)	2.346	(14.679)

H. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
I. Movimenti di cassa									
1. Premi ricevuti	12.921	-	-	12.921	24.666	-	-	-	24.666
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	(5.347)	-	-	(5.347)	(10.306)	-	-	-	(10.306)
4. Totale	7.574	-	-	7.574	14.360	-	-	-	14.360
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.4)	34.527	1.328	26.256	62.111	37.857	1.373	23.454	-	62.684
M. Valore di bilancio finale									
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	34.528	1.328	26.256	62.112	37.856	1.372	23.454	-	62.682
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	34.528	1.328	26.256	62.112	37.856	1.372	23.454	-	62.682

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

Contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali - Segmento Vita

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi				Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi			
	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	513.441	2.607	31.119	547.167	329.467	2.218	19.245	350.930
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	513.441	2.607	31.119	547.167	329.467	2.218	19.245	350.930
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	-	-	(2.238)	(2.238)	-	-	(3.117)	(3.117)
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	-	(125)	-	(125)	-	(197)	-	(197)
3. Modifiche connesse con l'esperienza	4.159	-	-	4.159	28.584	-	-	28.584
4. Totale	4.159	(125)	(2.238)	1.796	28.584	(197)	(3.117)	25.270
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	16.541	(407)	4.601	20.735	15.157	(121)	(1.917)	13.119
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	(7.632)	214	7.418	-	(11.375)	532	10.843	-
4. Totale	8.909	(193)	12.019	20.735	3.782	411	8.926	13.119
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri avvenuti	(25.608)	-	-	(25.608)	(41.619)	-	-	(41.619)
2. Modifiche connesse con l'esperienza	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	(25.608)	-	-	(25.608)	(41.619)	-	-	(41.619)
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	(12.540)	(318)	9.781	(3.077)	(9.253)	214	5.809	(3.230)
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	4.466	72	(791)	3.747	30.138	178	3.271	33.587
1.1 Registrati in conto economico	4.466	72	(1.255)	3.283	30.138	178	866	31.182
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-	-	464	464	-	-	2.405	2.405
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Totale	4.466	72	(791)	3.747	30.138	178	3.271	33.587
G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+F)	(8.074)	(246)	8.990	670	20.885	392	9.080	30.357

H. Altre variazioni	328	1	602	931	(861)	(3)	2.795	1.931
I. Movimenti di cassa								
1. Premi ricevuti	155.774	-	-	155.774	208.285	-	-	208.285
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	(27.190)	-	-	(27.190)	(44.335)	-	-	(44.335)
4. Totale	128.584	-	-	128.584	163.950	-	-	163.950
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.4)	634.279	2.362	40.711	677.352	513.441	2.607	31.120	547.168
M. Valore di bilancio finale								
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	634.280	2.363	40.713	677.356	513.441	2.607	31.119	547.167
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	634.280	2.363	40.713	677.356	513.441	2.607	31.119	547.167

Sezione 13 – Patrimonio del gruppo – Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180

Al 30 giugno 2025 il capitale sociale, risulta composto di 341.320.065 azioni da nominali 1 euro per un importo di 341,3 milioni di Euro.

Sono presenti 614.463 azioni proprie in portafoglio, per un controvalore di 6,2 milioni di euro, acquistate nell'ambito del programma che ha dato esecuzione alle delibere adottate dalle varie Assemblee Ordinarie; tali programmi hanno lo scopo di acquistare azioni di Credito Emiliano ad integrale copertura dei piani di remunerazione basati su strumenti finanziari da destinare alla categoria dei dirigenti con responsabilità strategiche e del "personale più rilevante" del gruppo bancario. Ai sensi delle norme vigenti, gli estremi del programma sono già stati comunicati al mercato.

Nel corso dell'esercizio sono state assegnate 495.612 azioni.

Per maggiori dettagli riguardo i piani di remunerazione basati su strumenti finanziari si rinvia alla "Parte I" delle presenti note illustrative.

13.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
A. Capitale		
A.1 Azioni ordinarie	341.320	341.320
A.2 Azioni di risparmio	-	-
A.3 Azioni privilegiate	-	-
A.4 Azioni altre	-	-
B. Azioni proprie		
B.1 Azioni ordinarie	6.205	3.845
B.2 Azioni di risparmio	-	-
B.3 Azioni privilegiate	-	-
B.4 Azioni altre	-	-

Altre informazioni

1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate

	Valore nominale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate				Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisiti/e o originati/e		
1. Impegni a erogare fondi	12.250.938	492.692	33.665	312	12.777.607	12.931.565
a) Banche Centrali	-	-	-	-	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	12.104	-	3	-	12.107	8.720
c) Banche	5.120	34	-	-	5.154	2.426
d) Altre società finanziarie	373.723	6.304	109	-	380.136	401.759
e) Società non finanziarie	10.347.008	323.708	21.764	298	10.692.778	10.853.461
f) Famiglie	1.512.983	162.646	11.789	14	1.687.432	1.665.199
2. Garanzie finanziarie rilasciate	561.612	45.023	3.124	638	610.397	603.385
a) Banche Centrali	-	-	-	-	-	-
b) Amministrazioni pubbliche	83	-	-	-	83	83
c) Banche	9.380	10.019	-	-	19.399	11.026
d) Altre società finanziarie	7.576	600	-	-	8.176	9.666
e) Società non finanziarie	481.195	26.306	2.696	618	510.815	513.187
f) Famiglie	63.378	8.098	428	20	71.924	69.423

PARTE C

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Sezione 1 – Gli Interessi - Voci 10 e 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	9.086	329	-	9.415	6.889
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	380	-	-	380	276
1.2 Attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	8.706	329	-	9.035	6.613
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	88.076	-	X	88.076	94.687
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	95.079	645.557	-	740.636	897.075
3.1 Crediti verso banche	14.418	44.477	X	58.895	136.922
3.2 Crediti verso clientela	80.661	601.080	X	681.741	760.153
4. Derivati di copertura	X	X	-	-	86.892
5. Altre attività	X	X	131	131	258
6. Passività finanziarie	X	X	X	5	6
Totale	192.241	645.886	131	838.263	1.085.807
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired	-	9.898	-	9.898	10.883
di cui: interessi attivi su leasing finanziario	X	75.637	X	75.637	90.747

1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(228.671)	(67.787)	X	(296.458)	(467.904)
1.1 Debiti verso banche centrali	(365)	X	X	(365)	(14.768)
1.2 Debiti verso banche	(44.596)	X	X	(44.596)	(128.303)
1.3 Debiti verso clientela	(183.710)	X	X	(183.710)	(257.453)
1.4 Titoli in circolazione	X	(67.787)	X	(67.787)	(67.380)
2. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
3. Passività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-
4. Altre passività e fondi	X	X	(3)	(3)	-
5. Derivati di copertura	X	X	(7.766)	(7.766)	-
6. Attività finanziarie	X	X	X	(6)	(5)
Totale	(228.671)	(67.787)	(7.769)	(304.233)	(467.909)
di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing	(1.403)	X	X	(1.403)	(2.225)

Sezione 2 – Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Tipologia servizi/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
a) Strumenti finanziari	117.016	111.626
1. Collocamento titoli	55.106	54.242
1.1 Con assunzione a fermo e/o sulla base di un impegno irrevocabile	-	-
1.2 Senza impegno irrevocabile	55.106	54.242
2. Attività di ricezione e trasmissione di ordini e esecuzione di ordini per conto dei clienti	10.714	10.794
2.1 Ricezione e trasmissione di ordini di uno o più strumenti finanziari	7.284	7.665
2.2 Esecuzione di ordini per conto dei clienti	3.430	3.129
3. Altre commissioni connesse con attività legate a strumenti finanziari	51.196	46.590
di cui: negoziazione per conto proprio	-	-
di cui: gestione di portafogli individuali	51.196	46.590
b) Corporate Finance	337	1.400
1. Consulenza in materia di fusioni e acquisizioni	337	1.400
2. Servizi di tesoreria	-	-
3. Altre commissioni connesse con servizi di corporate finance	-	-
c) Attività di consulenza in materia di investimenti	9.549	8.321
d) Compensazione e regolamento	-	-
e) Gestione di portafogli collettive	117.036	127.295
f) Custodia e amministrazione	1.854	1.278
1. Banca depositaria	-	-
2. Altre commissioni legate all'attività di custodia e amministrazione	1.854	1.278
g) Servizi amministrativi centrali per gestioni di portafogli collettive	-	-
h) Attività fiduciaria	584	613
i) Servizi di pagamento	104.360	104.912
1. Conti correnti	57.863	59.503
2. Carte di credito	15.375	15.245
3. Carte di debito ed altre carte di pagamento	10.110	10.978
4. Bonifici e altri ordini di pagamento	8.986	8.303
5. Altre commissioni legate ai servizi di pagamento	12.026	10.883
j) Distribuzione di servizi di terzi	34.523	33.319
1. Gestioni di portafogli collettive	-	-
2. Prodotti assicurativi	33.428	32.585
3. Altri prodotti	1.095	734
di cui: gestioni di portafogli individuali	-	-
k) Finanza strutturata	-	-
l) Attività di servicing per operazioni di cartolarizzazione	-	-
m) Impegni a erogare fondi	-	-
n) Garanzie finanziarie rilasciate	2.914	2.382
di cui: derivati su crediti	-	-
o) Operazioni di finanziamento	7.474	7.690
di cui: per operazioni di factoring	7.474	7.690
p) Negoziazione di valute	2.154	1.840
q) Merci	-	-
r) Altre commissioni attive	21.006	18.891
di cui: per attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio	-	-
di cui: per attività di gestione di sistemi organizzati di negoziazione	-	-
Totale	418.807	419.567

2.2 Commissioni passive: composizione

Servizi/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
a) Strumenti finanziari	(2.400)	(2.290)
di cui: negoziazione di strumenti finanziari	(1.199)	(1.293)
di cui: collocamento di strumenti finanziari	(137)	(70)
di cui: gestione di portafogli individuali	(1.042)	(909)
- Proprie	(1.042)	(909)
- Delegate a terzi	-	-
b) Compensazione e regolamento	-	-
c) Gestione di portafogli collettive	(3.402)	(5.043)
1. Proprie	(21)	(42)
2. Delegate a terzi	(3.381)	(5.001)
d) Custodia e amministrazione	(1.385)	(1.473)
e) Servizi di incasso e pagamento	(11.501)	(9.536)
di cui: carte di credito, carte di debito e altre carte di pagamento	(5.546)	(5.980)
f) Attività di servicing per operazioni di cartolarizzazione	-	-
g) Impegni a ricevere fondi	-	-
h) Garanzie finanziarie ricevute	(489)	(646)
di cui: derivati su crediti	-	-
i) Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	(61.848)	(59.309)
l) Negoziazione di valute	-	-
m) Altre commissioni passive	(23.373)	(20.728)
Totale	(104.398)	(99.025)

Sezione 4 – Il risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione	148	3.409	(19)	(1.126)	2.412
1.1 Titoli di debito	118	3.254	(19)	(110)	3.243
1.2 Titoli di capitale	-	44	-	(65)	(21)
1.3 Quote di O.I.C.R.	30	111	-	(951)	(810)
1.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-
1.5 Altre	-	-	-	-	-
2. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
2.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-
2.2 Debiti	-	-	-	-	-
2.3 Altre	-	-	-	-	-
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	(13.423)
4. Strumenti derivati	2.913	212.055	(101.187)	(100.482)	24.491
4.1 Derivati finanziari:	2.913	212.055	(101.187)	(100.482)	24.491
- Su titoli di debito e tassi di interesse	2.913	210.938	(101.187)	(99.529)	13.135
- Su titoli di capitale e indici azionari	-	1.117	-	(953)	164
- Su valute e oro	X	X	X	X	11.192
- Altri	-	-	-	-	-
4.2 Derivati su crediti	-	-	-	-	-
di cui: coperture naturali connesse con la fair value option	X	X	X	X	-
Totale	3.061	215.464	(101.206)	(101.608)	13.480

Nella presente tabella i risultati della negoziazione delle attività finanziarie per cassa in valuta sono indicati separatamente da quelli relativi all'attività in cambi.

Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

Componenti reddituali/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	540.369	487.762
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	80.491	11.797
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	-	50.413
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-
A.5 Attività e passività in valuta	-	-
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	620.860	549.972
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	(553.480)	(261.294)
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	(27.702)	(284.246)
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	(40.250)	-
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-
B.5 Attività e passività in valuta	-	-
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	(621.432)	(545.540)
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(572)	4.432
di cui: risultato delle coperture su posizioni nette (IFRS 7 24C, lett. b) vi); IFRS9 6.6.4)	-	-

La metodologia contabile del macro fair value hedge è stata applicata per la copertura del rischio di tasso associato all'erogazione di mutui a tasso fisso e a tasso variabile con opzione "Cap", per la copertura rischio di tasso della raccolta a vista di clientela, e la metodologia contabile del micro fair value hedge per la copertura del rischio di tasso per alcuni titoli a tasso fisso detenuti nei portafogli "HTCS" e "Crediti" e per la copertura del rischio di tasso per alcune obbligazioni emesse a tasso fisso classificate nella voce "titoli in circolazione".

L'attività di copertura, con riferimento alla valutazione degli strumenti derivati correlati a poste patrimoniali (la circostanza ha in particolare riguardato le coperture in "micro fair value hedge" dei titoli di debito appostati tra le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva), ha risentito dell'andamento dei tassi di interesse e delle tensioni di mercato verificatesi in particolare nell'anno.

Va osservato che tale risultato è peraltro da mettere in connessione con gli apporti positivi che le stesse grandezze patrimoniali suddette hanno avuto sul margine finanziario.

Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

Voci/Componenti reddituali	Totale 30/06/2025			Totale 30/06/2024		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	61.888	(34.007)	27.881	16.430	(1.696)	14.734
1.1 Crediti verso banche	-	(6)	(6)	-	(97)	(97)
1.2 Crediti verso clientela	61.888	(34.001)	27.887	16.430	(1.599)	14.831
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	22.365	(11.022)	11.343	27.197	(26.816)	381
2.1 Titoli di debito	22.365	(11.022)	11.343	27.197	(26.816)	381
2.2 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Totale attività	84.253	(45.029)	39.224	43.627	(28.512)	15.115
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato						
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-
3. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
Totale passività	-	-	-	-	-	-

L'andamento dell'aggregato riporta anche le cessioni di portafogli di crediti NPL, chirografari ed ipotecari, effettuate nel corso dell'esercizio. Le operazioni hanno comportato una plusvalenza netta di circa 11,3 milioni di euro.

E' risultato positivo il contributo dell'area finanza.

Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130

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

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore (1)						Riprese di valore (2)				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						
A. Crediti verso banche	(44)	-	-	-	-	-	63	6	-	-	25	205
- Finanziamenti	(1)	-	-	-	-	-	1	6	-	-	6	160
- Titoli di debito	(43)	-	-	-	-	-	62	-	-	-	19	45
B. Crediti verso clientela	(1.855)	(4.241)	(953)	(56.189)	-	(165)	7.043	1.076	38.924	1.903	(14.457)	(10.370)
- Finanziamenti	(1.553)	(4.241)	(953)	(56.189)	-	(165)	5.395	1.076	38.924	1.903	(15.803)	(11.251)
- Titoli di debito	(302)	-	-	-	-	-	1.648	-	-	-	1.346	881
Totale	(1.899)	(4.241)	(953)	(56.189)	-	(165)	7.106	1.082	38.924	1.903	(14.432)	(10.165)

Le rettifiche su crediti si posizionano a -14,4 milioni di euro ed includono principalmente rettifiche su Credembanca e su Avvera, in parte compensate da recuperi derivanti da plusvalenze da cessioni di crediti per circa 11 milioni di euro registrati nella voce 100 del conto economico. Risulta infine molto contenuto il contributo al costo del credito delle altre società del gruppo.

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

Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore (1)				Riprese di valore (2)		Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio			
		Write-off	Altre					
A. Titoli di debito	(592)	-	-	890	-	298	(378)	
B. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	
- Verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	
- Verso banche	-	-	-	-	-	-	-	
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	-	-	-	-	-	-	-	
Totale	(592)	-	-	890	-	298	(378)	

Sezione 10 - Risultato dei servizi assicurativi - Voce 160
Ricavi e costi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – Composizione

Voci/Basi di aggregazione	Base A1 30/06/2025	Base A2 30/06/2025	Base A3 30/06/2025	Base A4 30/06/2025	Base A5 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Base A1 30/06/2024	Base A2 30/06/2024	Base A3 30/06/2024	Base A4 30/06/2024	Base A5 30/06/2024	Totale 30/06/2024
A. Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al GMM e al VFA												
A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura	31.462	14.818	-	-	4.658	50.938	29.203	14.342	-	-	2.712	46.257
1. Sinistri accaduti e altri costi per servizi assicurativi attesi	9.261	6.725	-	-	2.293	18.279	9.375	7.011	-	-	1.111	17.497
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	2.464	208	-	-	125	2.797	3.930	238	-	-	89	4.257
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi forniti	19.639	3.610	-	-	2.238	25.487	15.788	3.299	-	-	1.508	20.595
4. Altri importi	98	4.275	-	-	2	4.375	110	3.794	-	-	4	3.908
A.2 Costi di acquisizione dei contratti assicurativi recuperati	25	2.223	-	-	7	2.255	26	1.706	-	-	7	1.739
A.3 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al GMM o al VFA	31.487	17.041	-	-	4.665	53.193	29.229	16.048	-	-	2.719	47.996
A.4 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al PAA						-						-
- Segmento Vita	X	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	-
- Segmento Danni - auto	X	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	-
- Segmento Danni - non auto	X	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	-
A.5 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	31.487	17.041	-	-	4.665	53.193	29.229	16.048	-	-	2.719	47.996
B. Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – GMM o VFA												
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	(289.479)	(5.347)	-	-	(27.190)	(322.016)	(13.007)	(5.134)	-	-	(2.389)	(20.530)
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	280.128	(487)	-	-	25.608	305.249	3.724	(390)	-	-	1.211	4.545
3. Perdite su contratti onerosi e recupero di tali perdite	-	(143)	-	-	-	(143)	-	(26)	-	-	-	(26)
4. Ammortamento delle spese di acquisizione dei contratti assicurativi	(25)	(2.223)	-	-	(7)	(2.255)	(26)	(1.706)	-	-	(7)	(1.739)
5. Altri importi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.6 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – GMM o VFA	(9.376)	(8.200)	-	-	(1.589)	(19.165)	(9.309)	(7.256)	-	-	(1.185)	(17.750)
B.7 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al PAA						-						(1)
- Segmento Vita	X	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	-
- Segmento Danni - auto	X	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	(1)
- Segmento Danni - non auto	X	X	X	X	X	-	X	X	X	X	X	-
C. Totale costi/ricavi netti derivanti dai contratti assicurativi emessi (A.5+B.6+B.7)	22.111	8.841	-	-	3.076	34.028	19.920	8.792	-	-	1.534	30.245

Costi e ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione - Composizione

Voci/Basi di aggregazione	Base di aggregazione 1 30/06/2025	Base di aggregazione 2 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Base di aggregazione 1 30/06/2024	Base di aggregazione 2 30/06/2024	Totale 30/06/2024
A. Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al GMM						
A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura						
1. Importo dei sinistri e altri costi recuperabili attesi	(1.965)	-	(1.965)	(2.230)	-	(2.230)
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	(61)	-	(61)	(71)	-	(71)
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi ricevuti	(467)	-	(467)	(303)	-	(303)
4. Altri importi	139	-	139	(109)	-	(109)
5. Totale	(2.354)	-	(2.354)	(2.713)	-	(2.713)
A.2 Altri costi direttamente attribuibili alle cessioni in riassicurazione	-	-	-	-	-	-
A.3 Allocazione dei premi relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al PAA	-	-	-	-	-	-
B. Totale costi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	(2.354)	-	(2.354)	(2.713)	-	(2.713)
C. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	-	-	-	-	-	-
D. Importo dei sinistri e altre spese recuperato	1.836	-	1.836	1.581	-	1.581
E. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	211	-	211	176	-	176
F. Altri recuperi	58	-	58	11	-	11
G. Totale costi/ricavi netti derivanti dalle cessioni in riassicurazione (B+C+D+E+F)	(249)	-	(249)	(945)	-	(945)

Ripartizione dei costi per servizi assicurativi e altri servizi

Costi/Basi di aggregazione	Base A1 - con DPF 30/06/2025	Base A2 - senza DPF 30/06/2025	Base A1 + Base A2 30/06/2025	Base A3 30/06/2025	Base A4 30/06/2025	Base A3 + Base A4 30/06/2025	Altro 30/06/2025	Base A1 - con DPF 30/06/2024	Base A2 - senza DPF 30/06/2024	Base A1 + Base A2 30/06/2024	Base A3 30/06/2024	Base A4 30/06/2024	Base A3 + Base A4 30/06/2024	Altro 30/06/2024
Costi attribuiti all'acquisizione dei contratti assicurativi	(679)	(2.374)	(3.053)	-	-	-	X	(862)	(1.852)	(2.714)	-	-	-	X
Altri costi direttamente attribuibili	-	-	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-	-	X
Spese di gestione degli investimenti	X	X	(425)	X	X	-	(425)	X	X	(397)	X	X	-	(60)
Altri costi	X	X	(9.988)	X	X	-	(8.564)	X	X	(9.518)	X	X	-	(3.591)
Totale	X	X	(13.466)	X	X	-	(8.989)	X	X	(12.629)	X	X	-	(3.651)

Sezione 12 – Le spese amministrative - Voce 190

I costi sono sostanzialmente in linea con il trend dello scorso anno.

In dettaglio:

- le spese per il personale si attestano a 306,6 milioni di euro, in aumento del 1,6% rispetto al primo semestre 2025, impattati sia dal rafforzamento degli organici, sia dal rinnovo del CCNL;
- le altre spese amministrative ammontano a 231,8 milioni di euro, in diminuzione del 4,2%.

12.1 Spese per il personale: composizione

Tipologia di spese/Valori	30/06/2025	30/06/2024
1) Personale dipendente	(298.679)	(294.961)
a) salari e stipendi	(214.929)	(214.310)
b) oneri sociali	(54.849)	(52.916)
c) indennità di fine rapporto	(2.956)	(2.490)
d) spese previdenziali	(23)	(24)
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(718)	(900)
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	(17)
- a contribuzione definita	-	-
- a benefici definiti	-	(17)
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(13.411)	(13.232)
- a contribuzione definita	(13.411)	(13.232)
- a benefici definiti	-	-
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	(1.921)	(1.851)
i) altri benefici a favore dei dipendenti	(9.872)	(9.221)
2) Altro personale in attività	(5.400)	(4.600)
3) Amministratori e sindaci	(2.528)	(2.265)
4) Personale collocato a riposo	-	-
Totale	(306.607)	(301.826)

Come da indicazioni della circolare di Banca d'Italia 262 del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti):

- nella voce "Spese per il personale" figurano anche i compensi agli amministratori e ai sindaci e le spese relative ai contratti di lavoro atipici;
- la sottovoce "Altro personale in attività" comprende compensi per collaborazioni coordinate.

12.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
1) Personale dipendente	6.599	6.519
a) dirigenti	179	175
b) quadri direttivi	3.150	3.108
c) restante personale dipendente	3.270	3.236
2) Altro personale	44	46
Totale	6.643	6.565

Il numero medio dei dipendenti non include gli amministratori e sindaci. Nel caso dei dipendenti part-time è convenzionalmente considerato il 50%.

12.5 Altre spese amministrative: composizione

Tipologia servizi/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
Imposte e tasse	(76.468)	(69.926)
Imposta di bollo	(67.100)	(62.213)
Imposta Municipale Unica	(1.548)	(1.547)
Altro	(7.820)	(6.166)
Altre spese	(151.710)	(142.782)
Assicurazioni	(1.875)	(1.834)
ATM	(1.101)	(1.028)
Economato, cancelleria, stampati	(2.995)	(4.007)
Formazione	(1.341)	(1.225)
Energia elettrica	(3.237)	(3.902)
Fitti passivi su immobili	(833)	(776)
Altre spese immobiliari	(6.549)	(6.461)
Info provider	(10.250)	(8.668)
Elaborazioni elettroniche presso terzi	(61.470)	(54.446)
Macchine ufficio	(28)	(26)
Lavorazione bancarie esternalizzate	(5.812)	(3.626)
Marketing	(12.212)	(10.923)
Mobilità	(5.628)	(4.962)
Postali	(581)	(817)
Consulenza	(6.332)	(6.793)
Spese legali per recupero crediti	(3.701)	(3.462)
Spese legali	(2.148)	(2.373)
Altri compensi a professionisti esterni	(704)	(701)
Reti e servizi interbancari	(2.663)	(1.820)
Telefoniche	(3.381)	(3.651)
Trasporti	(307)	(306)
Trasporto valori e contazione	(1.941)	(1.860)
Vigilanza	(2.416)	(2.349)
Visure e informazioni	(4.917)	(4.807)
Altre spese	(9.288)	(11.959)
Contributi Fondi	(3.576)	(29.309)
Contributi Sistema Garanzia Depositi - DGSD	-	(29.309)
Contributi Fondo Garanzia Assicurativo Rami Vita	(3.576)	-
Totale	(231.754)	(242.017)

La voce “Contributi Fondi” è afferente all’onere relativo al 2025 per il contributo annuale al Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita introdotto dall’articolo 1 comma 113 della legge 213/2023 per Euro 3.576. Nelle more della comunicazione dell’importo puntuale del contributo da versare per l’anno 2025 a cura del suddetto Fondo, il cui statuto alla data di approvazione della Relazione Semestrale risulta essere in corso di definizione, il Gruppo ha determinato il suddetto onere in continuità con la metodologia utilizzata per l’esercizio 2024. Si segnala inoltre che, anche in base al chiarimento fornito da l’IVASS nella lettera al mercato del 18 dicembre 2024 e in continuità con l’approccio già seguito al 31 dicembre 2024, tale onere è stato contabilizzato tra le spese amministrative, mentre nella Relazione Semestrale del precedente esercizio era stato incluso nella voce 200 b) Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – altri accantonamenti netti.

Sezione 13 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri - Voce 200

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

	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
Accantonamento netto al fondo rischi per impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	(723)	(166)
Interessi passivi da attualizzazione fondo per impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate		
Riattribuzione a conto economico relative al fondo rischi per impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	251	836
Totale	(472)	670

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

	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
Accantonamento netto al fondo rischi per cause passive e revocatorie	(1.072)	(1.914)
Interessi passivi da attualizzazione fondo per cause passive e revocatorie	(180)	(214)
Riattribuzione a conto economico relative al fondo rischi per cause passive e revocatorie	1.063	1.053
Accantonamenti ad altri fondi	(154)	(8.300)
Interessi passivi da attualizzazione relativi ad altri fondi	(389)	(454)
Riattribuzione a conto economico relative ad altri fondi	1.523	3.282
Totale	791	(6.547)

Sezione 16 – Gli altri oneri e proventi di gestione – Voce 230

16.1 Altri oneri di gestione: composizione

	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
Rimborsi interessi per incassi e pagamenti in stanza di compensazione	(1)	(3)
Ammortamento migliorie su beni di terzi	(2.133)	(2.188)
Sopravvenienze passive	(3.741)	(4.158)
Altri oneri	(12.468)	(12.321)
Totale Altri oneri	(18.343)	(18.670)

16.2 Altri proventi di gestione: composizione

	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
Fitti attivi	869	878
Recupero di imposte	72.561	66.298
Recupero interesse per incassi e pagamenti in stanza di compensazione	3	5
Sopravvenienze attive	2.926	1.362
Altri proventi	127.960	33.094
Totale Altri proventi	204.319	101.637

La voce “Recupero di imposte” recepisce il recupero del maggior onere relativo al calcolo dell’imposta di bollo sui dossier titoli.

La voce “Altri proventi” include la plusvalenza realizzata in data 20 gennaio 2025 a seguito dell’operazione di trasferimento delle attività di merchant acquiring illustrata nella relazione intermedia sulla gestione, per un controvalore di Euro 95 milioni, con un meccanismo di aggiustamento prezzo nei prossimi anni e basato su obiettivi specifici.

Nella voce “Altri proventi” sono inoltre compresi i ricavi della Società del Gruppo Credemtel ed anche i recuperi della “Commissione di istruttoria veloce”, disciplinata dal comma 2 della Legge 23 dicembre 2011.

17.1 Utile (perdite) delle partecipazioni: composizione

Componenti reddituali/Settori	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
1) Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	3.640	4.019
1. Rivalutazioni	3.640	4.019
2. Utili da cessione	-	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
B. Oneri	-	-
1. Svalutazioni	-	-
2. Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
3. Perdite da cessione	-	-
4. Altri oneri	-	-
Risultato netto	3.640	4.019
2) Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	146	115
1. Rivalutazioni	146	115
2. Utili da cessione	-	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
B. Oneri	(1)	-
1. Svalutazioni	-	-
2. Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
3. Perdite da cessione	-	-
4. Altri oneri	(1)	-
Risultato netto	145	115
Totale	3.785	4.134

Per le Imprese a controllo congiunto la voce “Proventi, 1. rivalutazioni” recepisce gli utili di Credemassicurazioni consolidata al patrimonio netto; per le Imprese sottoposte a influenza notevole la voce “Proventi, 1. rivalutazioni” recepisce gli utili di Andxor, SBC, Flairbit e Mynet consolidate al patrimonio netto.

PARTE D

REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Voci	30/06/2025	30/06/2024
10. Utile (Perdita) d'esercizio	371.752	323.755
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	4.296	(450)
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:		
a) variazione di fair value	3.901	(58)
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	-	715
Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio):		
a) variazione del fair value	-	-
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	-	-
40. Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:		
a) variazione di fair value (strumento coperto)	-	-
b) variazione di fair value (strumento di copertura)	-	-
50. Attività materiali	-	-
60. Attività immateriali	-	-
70. Piani a benefici definiti	833	(505)
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
100. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-	-
110. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	(438)	113
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	25.420	5.355
120. Copertura di investimenti esteri:		
a) variazioni di fair value	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
130. Differenze di cambio:		
a) variazioni di valore	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
140. Copertura dei flussi finanziari:	9.320	(4.456)
a) variazioni di fair value	9.320	(4.456)
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
di cui: risultato delle posizioni nette	-	-
150. Strumenti di copertura (elementi non designati):		
a) variazioni di valore	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:		
a) variazioni di fair value	35.721	(49.426)
b) rigiro a conto economico	10.252	(74.021)
- rettifiche per rischio di credito	20.331	24.383
- utili/perdite da realizzo	(636)	(104)
c) altre variazioni	20.967	24.487
c) altre variazioni	5.138	212
170. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione:		
a) variazioni di fair value	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
180. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:	399	403
a) variazioni di fair value	399	403
b) rigiro a conto economico	-	-
- rettifiche da deterioramento	-	-
- utili/perdite da realizzo	-	-
c) altre variazioni	-	-
190. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi:	(7.638)	61.569
a) variazioni di fair value	(7.638)	61.569
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
200. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione:	110	31
a) variazioni di fair value	110	31
b) rigiro a conto economico	-	-
c) altre variazioni	-	-
210. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	(12.492)	(2.766)
220. Totale altre componenti reddituali	29.716	4.905
230. Redditività complessiva (Voce 10 + 220)	401.468	328.660
240. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	1
250. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	401.468	328.659

PARTE E

INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Sintesi dell'organizzazione del governo dei rischi della banca, dei relativi processi e delle funzioni chiave

Il Gruppo Credem valuta da sempre come elemento fondante la ricerca di una elevata qualità nel governo dei rischi, ritenuta fattore imprescindibile ed obiettivo strategico al fine di:

- garantire la salvaguardia del patrimonio aziendale, assicurando la massima efficacia ed efficienza del processo di creazione del valore;
- integrare nei processi decisionali ed operativi di gestione delle differenti aree di business la duplice dimensione rischio rendimento;
- assicurare la coerenza dei processi operativi con le strategie, le politiche ed i regolamenti interni.

Gli organismi di governo e le funzioni specialistiche coinvolte nel processo di controllo e gestione dei rischi sono:

- **Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo** (organo di supervisione strategica, da qui in avanti anche "CA") il quale valuta tutte le tipologie di rischio a livello consolidato e ne approva l'assunzione in maniera articolata sulle Società individuate come rilevanti. In particolare in riferimento alle attività svolte dalla funzione Risk Management svolge un'adeguata attività valutativa volta a deliberare:
 - il Piano di Recovery;
 - il processo Risk Appetite Framework (RAF) con particolare riferimento agli obiettivi di rischio e le relative soglie di tolleranza (Risk Appetite e Risk Tolerance);
 - il resoconto ILAAP, documento relativo al processo di gestione della liquidità, delle strategie adottate e dell'esposizione al relativo rischio;
 - la Pianificazione e la Rendicontazione annuale delle attività di Risk Management;
 - la conformità dei modelli interni e dei relativi parametri di rischio (Perimetro Airb);
 - i criteri per individuare le Operazioni di Maggior Rilievo (OMR);
 - le metodologie di misurazione e controllo dei rischi utilizzate anche ai fini del calcolo del capitale interno e il perimetro dei rischi rilevanti, nell'ambito dei processi RAF, ICAAP e ILAAP;
 - le metodologie di stress test utilizzate e le modalità di definizione degli scenari, nell'ambito dei processi RAF, ICAAP e ILAAP;
 - l'implementazione della Strategia e del Modello di Gestione della Sicurezza delle Informazioni e della Cyber Security di Gruppo tramite le Funzioni di Sicurezza delle Informazioni.
- **Il Comitato Esecutivo** (organo con funzione di gestione), il quale:
 - nell'ambito dei processi di Recovery propone al CA gli aggiornamenti del Piano di Recovery, ivi comprese le soglie degli indicatori individuati;
 - nell'ambito del processo di Risk Appetite Framework (RAF) autorizza il superamento della propensione al Rischio (Risk Appetite), all'interno della Risk Tolerance individuando le opportune azioni gestionali per rientrare e cura l'attuazione stabilendo e monitorando i limiti operativi coerenti con la propensione al rischio definita dal CA;
 - valuta la Pianificazione delle attività svolte dalla Funzione di Risk Management;
 - con riferimento al processo ICAAP, dà attuazione a tale processo considerando tutti i rischi rilevanti, verificando che siano utilizzate appropriate metodologie, sia adeguatamente formalizzato e documentato;
 - agevola lo sviluppo e la diffusione di una cultura del rischio;
 - valuta le attività svolte nell'ambito del Comitato Risk Management con particolare riferimento al monitoraggio degli indicatori di Il livello e alla definizione delle relative soglie di alerting;
 - esamina le Operazioni di Maggiore Rilievo (c.d. OMR) con parere negativo del Risk Officer;
 - svolge l'analisi dei rischi di nuovi prodotti e servizi e dei rischi derivanti dall'ingresso in nuovi segmenti operativi e di mercato;

- contribuisce al miglioramento dell'efficienza dei processi aziendali di assunzione del rischio.
- Al **Collegio Sindacale** spetta la funzione di controllo e vigilanza.

COMITATO CONSILIARE RISCHI E SOSTENIBILITA' DI GRUPPO (CCRSG). Il Comitato svolge un ruolo di supporto – che si esplica in una preventiva attività consultiva, istruttoria e nella formulazione di proposte e pareri – al fine di coadiuvare il Consiglio di Amministrazione nelle sue valutazioni e decisioni relative alla gestione dei rischi ed al sistema dei controlli interni, per garantirne l'adeguatezza rispetto alle caratteristiche dell'impresa e del Gruppo in relazione all'evoluzione dell'organizzazione e dell'operatività, nonché al contesto normativo di riferimento. Il Comitato supporta altresì il CA nel presidio dei rischi ambientali, sociali e di governance, e nell'analisi della rendicontazione societaria di sostenibilità e del Codice di Corporate Governance 2020 delle Società quotate, ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Con particolare riferimento ai compiti in materia di gestione e controllo dei rischi, il Comitato svolge le seguenti funzioni di supporto:

- valuta l'efficacia delle ipotesi e delle analisi contenute all'interno del Piano di Risanamento e nei suoi successivi aggiornamenti, proposte dalla Funzione ERISK, esprimendo un parere motivato in merito ai fini di una successiva sottoposizione al CA;
- valuta, sulla base dell'informativa del Comitato Recovery e Resolution Management di Gruppo, l'effettiva sussistenza dello stato di recovery, esprimendo un parere motivato in merito, ai fini della successiva rappresentazione al CA;
- valuta, sulla base dell'informativa del Comitato Recovery e Resolution, l'effettiva sussistenza delle condizioni per la chiusura dello stato di recovery, esprimendo un parere motivato in merito, ai fini della successiva rappresentazione al CA;
- svolge l'attività valutativa ed esprime il proprio parere affinché il CA possa definire e approvare il Risk Appetite Statement (cd. RAS, con particolare riferimento alla valutazione degli obiettivi di rischio e delle soglie di tolleranza);
- monitora l'andamento del profilo di rischio assunto nel suo complesso rispetto agli obiettivi di risk appetite e alle soglie di tolleranza relativamente a tutti gli indicatori previsti nel RAS di Gruppo;
- esprime parere relativamente alle metodologie di misurazione, controllo e analisi di rilevanza dei rischi anche ai fini del calcolo del capitale interno;
- recepisce le valutazioni relative all'analisi di rilevanza e analizza qualsiasi nuovo rischio dovesse emergere;
- valuta le politiche e i processi di valutazione delle attività aziendali (ad es. fair value policy e linee guida e criteri per la svalutazione dei crediti) verificando che il prezzo e le condizioni delle operazioni con la clientela siano coerenti con il modello di business e le strategie in materia di rischi;
- ferme restando le competenze del Comitato Consiliare Remunerazioni di Gruppo, collabora con quest'ultimo al fine di assicurare che la politica di remunerazione rifletta e promuova una sana ed efficace gestione dei rischi, verificando la coerenza dei sistemi incentivanti di breve e medio termine con il processo RAF;
- ferme restando le competenze del Comitato Consiliare Remunerazioni di Gruppo, interviene inoltre nella definizione degli obiettivi individuali dei Responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo e nella relativa successiva consuntivazione.

Con particolare riferimento alle tematiche inerenti la Sostenibilità il Comitato supporta il CA, con funzioni consultive e propositive, per garantire una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi ambientali, sociali e di governance al fine di contribuire al successo sostenibile in coerenza con le strategie complessive del Gruppo. In particolare:

- valuta l'effettivo allineamento alle aspettative di Vigilanza e regolamentari;
- presidia il processo di analisi e revisione dell'esposizione del Gruppo ai rischi ESG nell'ambito del processo di materiality assessment, ovvero dell'analisi di rilevanza ai fini ICAAP, ILAAP e RAF;
- con particolare riferimento al framework di presidio e gestione dei rischi ESG:
 - presidia l'impatto dei suddetti fattori di rischio, all'interno delle categorie di rischio esistenti, nella valutazione della rilevanza per tutte le aree operative nel breve, medio e lungo termine, considerando diverse analisi di scenario/stress;

- verifica la coerenza della propensione al rischio con la strategia aziendale;
- verifica l'integrazione negli strumenti chiave di presidio dei rischi e in particolare nel processo di Risk Appetite Framework;
- monitora l'adeguato livello di presidio e coordinamento tra i diversi soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi al fine di massimizzarne l'efficienza;
- esamina il contenuto della rendicontazione societaria di sostenibilità rilevante ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

COMITATO RISK MANAGEMENT DI GRUPPO (CRM), la cui mission è quella di informare il Comitato Esecutivo (CE) del presidio del rischio complessivamente assunto dalle singole società e del suo monitoraggio nell'ambito delle strategie e metodologie definite dalla Capogruppo nel Risk Appetite Framework. Periodicamente il Comitato:

- valuta il livello di rischio complessivamente assunto dalle singole società sia a livello gestionale che rispetto agli assorbimenti di vigilanza, avendo come riferimento il cd. Tableau de Bord di monitoraggio del Risk Appetite Framework (c.d. "indicatori di I livello" o "indicatori RAF");
- nell'ambito delle attività di monitoraggio definite in coerenza con le regole di vigilanza prudenziale definite dalla Banca Centrale Europea (cd. processo SREP - Supervisory Review and Evaluation Process), rendiconta gli indicatori cd di II livello o "indicatori SREP" ossia quegli indicatori di tipo operativo per i quali non è previsto in ambito RAF la definizione di appetite e tolerance, ma volti a irrobustire le attività di presidio e controllo. L'elenco di tali indicatori è riportato in allegato al Regolamento Recovery Planning e Risk Appetite del Gruppo Credem, ove per ognuno di essi è definito il Comitato di Governance o Funzione interna che operativamente analizza, nell'ambito delle proprie competenze, la loro evoluzione. Le metodologie di calcolo relative a ciascun indicatore sono riportate nel manuale "Indicatori di Rischio", la cui responsabilità di diffusione e aggiornamento è in carico alla funzione Risk Management. Con frequenza almeno annuale, in concomitanza ai processi di pianificazione, approva le soglie di alerting e ne valuta la coerenza con i valori di Appetite e Tolerance degli indicatori RAF di primo livello.
- analizza inoltre eventuali eventi interni o esterni che possano modificare in maniera rilevante il profilo di rischio e richiede quindi agli organi competenti, per il tramite del Risk Officer (di seguito anche RO), revisioni aggiuntive del RAF;
- svolge analisi di coerenza delle condizioni applicate alla clientela in funzione del rischio assunto;
- valuta analisi specifiche proposte dal RO e ritenute esemplificative delle dinamiche dei diversi fattori di rischio;
- svolge attività valutative in coerenza con quanto attribuito al Senior management dalla normativa in riferimento agli argomenti di Risk Management, in particolare in riferimento ai modelli interni.

COMITATO RECOVERY MANAGEMENT DI GRUPPO, viene istituito al fine di supportare il CA, con poteri consultivi e decisionali, nella gestione dello stato di recovery regolamentati dal Piano di Risanamento nonché nella gestione dello stato di risoluzione, ove se ne verificassero i presupposti, in linea con quanto previsto dal Piano di Risoluzione. Il Comitato, nell'ambito del Piano, svolge le seguenti principali funzioni nel caso di sfioramento delle soglie di recovery:

- analizza le situazioni di tensione o di crisi sulla base di elementi a supporto apportati dalle varie funzioni aziendali con il coordinamento del Risk Officer che ne cura l'adeguata rappresentazione al comitato stesso;
- valuta l'effettiva sussistenza dello stato di recovery, formalizzando gli esiti delle analisi svolte all'interno di una proposta motivata da sottoporre all'approvazione del CA, previo raccolta del parere del Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo (CCRSG);
- valuta, al verificarsi dello stato di recovery, la possibilità di attivare tempestivamente le opzioni di recovery, con le relative azioni preparatorie, valutandone la fattibilità ed efficacia nel riportare gli indicatori del Piano di Risanamento entro i limiti definiti;
- propone al CA, avvalendosi del supporto delle funzioni aziendali competenti, le opzioni di recovery all'interno di un piano di Intervento, unitamente alle azioni da attivare;

al verificarsi dello stato di recovery:

- coordina la comunicazione interna ed esterna;

- coordina la predisposizione dell’informativa per l’Autorità di Vigilanza, da sottoporre a valutazione del CCRSG e del CA;
- valuta l’effettiva sussistenza delle condizioni per procedere alla chiusura dello stato di recovery ed esprime al CA una proposta motivata in merito, raccogliendo il parere del CCRSG;
- monitora, per il tramite del proprio Segretario il Risk Officer, l’esecuzione delle opzioni di recovery e il rientro degli indicatori del Piano di Risanaamento entro le soglie previste.

Il Comitato viene inoltre informato dal CA nel caso di superamento della soglia di Tolleranza, in quanto definita come soglia di warning per gli indicatori di Recovery e può procedere alla sua convocazione qualora siano presenti importanti segnali di deterioramento.

All’eventuale verificarsi dell’inefficacia delle opzioni di Recovery, analizza e prende atto della strategia di Risoluzione definita dal SRB e:

- supporta il CA nell’identificare le decisioni strategiche rientranti nel perimetro di discrezionalità del Gruppo;
- favorisce l’attuazione del Resolution Plan, anche per il tramite del Resolution Manager;
- supervisiona la corretta attuazione della strategia di risoluzione ai sensi del Regolamento “Processo di Risoluzione del Gruppo Credem”.

La funzione di **Risk Management**, a mezzo del Risk Officer e dei suoi collaboratori, ha lo scopo di:

- garantire la misurazione ed il controllo, puntuale e prospettico, dell’esposizione alle diverse tipologie di rischio, in particolare di mercato, credito, tasso, liquidità e operativo;
- monitorare gli assorbimenti di capitale;
- proporre all’Organo di Gestione e alla Direzione Generale, con le altre funzioni aziendali competenti, la definizione e la revisione della struttura dei limiti operativi in coerenza con il capitale allocato;
- seguire gli sviluppi della regolamentazione e assicurare agli Organi di Vigilanza le informazioni richieste dalla normativa vigente in relazione ai modelli interni;
- sviluppare e mantenere sistemi di misurazione, gestione e controllo dei rischi conformi alla normativa.

Il Risk Officer ha la responsabilità del presidio della Compliance normativa relativamente a:

- Vigilanza prudenziale (processo ICAAP, ILAAP, SREP, requisiti patrimoniali per la parte di gestione del rischio esclusa la parte segnaletica e le grandi esposizioni);
- Risk Appetite Framework (RAF);
- Recovery and Resolution (RRP);
- Sistemi interni di misurazione e gestione dei rischi;
- NPL – Non Performing Loans;
- Concessione e monitoraggio dei crediti;
- Rischi ESG
- Solvency II: Metodo standard;
- Valutazione del rischio e della solvibilità (ORSA).

Nell’ambito del processo delle Esternalizzazioni, il Risk Officer in qualità di Senior Staff Member designato, è responsabile della gestione e supervisione dei rischi connessi agli accordi di esternalizzazione nell’ambito del sistema dei controlli interni di Credem e della supervisione della documentazione degli accordi di esternalizzazione e svolge le attività assegnategli coerentemente alla normativa interna di riferimento.

Inoltre viene assegnato al Risk Officer il ruolo di “coordinamento dell’implementazione della Strategia e del Modello di Gestione della Sicurezza delle Informazioni e della Cyber Security di Gruppo tramite le Funzioni di Sicurezza delle Informazioni, in sinergia con il Team Leader di Direzione del Servizio Sistemi Informativi (SINFO) per le attività operative di Sicurezza IT (Information Security Operations)”.

In ambito RDARR il Risk Officer ha l’approvazione e la revisione periodica della strategia di Data Governance e del relativo framework e l’approvazione della politica di governo e qualità dei dati e dei principi di gestione dei dati (accuratezza, integrità, completezza e tempestività).

Alla Funzione di Risk Management è richiesta autorevolezza, tenuto conto del ruolo rivestito all’interno dell’organizzazione e del mandato ricevuto, e professionalità, intesa come possesso delle conoscenze tecniche e di adeguata esperienza al ruolo. Alla stessa sono garantite soluzioni organizzative in grado di preservare l’indipendenza dalle unità di business incaricate della assunzione e gestione economica dei rischi, in particolare:

- la collocazione gerarchica all'interno del Servizio Enterprise Risk Management (ERISK) sotto l'organo di gestione (Comitato Esecutivo);
- l'accesso autonomo agli Organi Collegiali;
- un sistema incentivante basato sui Key Performance Indicators riferiti ad obiettivi del controllo e non dipendenti dai risultati economici della Banca;
- la previsione di situazioni di conflitto di interesse nell'assegnazione delle competenze;
- la possibilità di richiedere l'adozione di sistemi informativi affidabili per identificare, misurare e monitorare adeguatamente tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti operativi e istituire idonee procedure di reporting ai diversi livelli direzionali;
- l'espressione di pareri preventivi sulle operazioni rilevanti di competenza delle funzioni e consultivi per quelle attribuite agli Organi Collegiali;
- la possibilità di valutare preventivamente le proposte in tema di linee guida e di regolamenti relativi alla assunzione dei rischi compresa l'entrata in nuovi mercati o alla sottoscrizione di nuovi prodotti.

Per inquadrare correttamente le attività svolte si riporta la struttura organizzativa della Funzione di Risk Management e la descrizione delle principali aree di attività.

Dal 1° marzo 2023 è in vigore il modello organizzativo "teal oriented" che prevede l'evoluzione da una struttura gerarchica a un sistema fluido, caratterizzato da un modello di leadership distribuito e orizzontale che valorizza il merito, garantisce agilità operativa (anche nella gestione del cambiamento), aumenta l'imprenditorialità.

La riorganizzazione, in continuità con l'assetto attuale, prevede l'applicazione di tali principi al servizio Risk Management adottando un nuovo modello di collaborazione e di comunicazione attraverso:

- la creazione del nuovo ruolo Competence Leader (CL) dove alla base ci sono le "competenze" come fattore chiave per le decisioni;
- l'evoluzione del management in ottica relazionale e di orientamento al coaching, definendo il nuovo ruolo di Team Leader (TL).

Per inquadrare correttamente le attività svolte si riporta la struttura organizzativa della Funzione di Risk Management e la descrizione delle principali aree di attività:

- Risk Officer; leader di direzione;
- Team "Rischi di Credito" (RCR): Supportare Credembanca e il Gruppo Credem nella definizione dei principi di funzionamento del modello di Risk Management di Gruppo e della struttura dei limiti e delle deleghe operative, presidiandone, in coerenza con il Risk Appetite Framework, il funzionamento, il rispetto e l'evoluzione, limitatamente alle attività di valutazione dei rischi di credito. Sviluppare, presidiare e mantenere il modello per l'attribuzione del rating alla clientela e garantire il presidio sull'intero processo di attribuzione. Analizzare e deliberare le proposte di rating controparte e di override sulla clientela Credembanca e Credemleasing facente parte della "Funzione Regolamentare Corporate".
- Team "Validazione" (VAL): Sottoporre il sistema di rating e, più in generale, i modelli interni validati ad un processo di convalida interna ai fini di verificare nel continuo, in maniera iterativa, l'affidabilità dei risultati ed il mantenimento della coerenza con le prescrizioni normative, con le esigenze operative aziendali e con l'evoluzione del mercato di riferimento. Verificare l'adeguatezza delle scelte metodologiche e di processo delle attività di impairment alla luce dei principi contabili IFRS9. Per i parametri di rischio per modelli interni e impairment IFRS9 e i modelli/metriche inerenti il rischio tasso IRRBB e rischio Liquidità effettuare attività di verifiche periodiche. Effettuare attività di secondo livello sulle attività di controllo andamentale dei crediti. Coordinare le attività relative al rischio modello e condurre la rendicontazione annuale. Supportare il Risk Officer nella predisposizione dell'Autovalutazione dei processi ICAAP e ILAAP. Presidiare e validare i modelli valutativi di pricing, parametri e livelli di fair value nel rispetto dei criteri definiti nella Fair Value Policy di Gruppo redatta anche in coerenza con le disposizioni normative e contabili vigenti.
- Team "GOVERNANCE, RAF ESG E OPERATIVI" (GEO): Supportare il Risk Officer e il Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo nel quantificare e monitorare l'esposizione e la relativa Risk Tolerance, tramite l'applicazione di scenari di stress trasversali, a tutti i rischi risultati rilevanti in ambito RAF, con particolare riferimento alla loro integrazione, coerentemente alla regolamentazione interna di riferimento. Gestire e coordinare le attività relative al presidio e misurazione dei rischi operativi di Gruppo e di coordinamento per il Servizio delle attività relative ai rischi ESG (in particolare Climatici e Ambientali). Supportare il

Risk Officer nelle attività di predisposizione, aggiornamento e gestione del Recovery e Resolution Plan. Coordinare per la Funzione Risk Management le attività richieste da BCE interfacciandosi con ERA.

- Team “Rischi Finanziari e Wealth Management” (RFW); Supportare Credembanca e il Gruppo Credem (inclusa Credemvita) nella definizione dei principi di funzionamento del modello di Risk Management di Gruppo, presidiandone il funzionamento, il rispetto, l’evoluzione e i processi di Data Management, relativamente ai Rischi Finanziari su portafogli di proprietà e su portafogli di terzi sotto forma di OICR e gestioni patrimoniali.
- Team “Information Security and IT Risk Governance” (ISR): Svolgere le attività di Gestione e Controllo dei Rischi ICT e di Sicurezza, in coerenza con i compiti inerenti alla “Funzione di controllo dei Rischi ICT e di Sicurezza” assegnati al Responsabile della Funzione di Risk Management. Governare in termini di definizione, indirizzo, controllo e flussi di reporting direzionale il complessivo modello di gestione della Sicurezza delle Informazioni di Gruppo per mantenerlo in linea con la Strategia e gli Obiettivi di Sicurezza e con l’evoluzione di business, tecnologia e normativa, favorendo cultura e sensibilizzazione sulla sicurezza delle informazioni. Definire il quadro per la gestione dei rischi informatici (ICT Risk Management Framework) e indirizzare le metodologie e i processi di presidio dei Rischi ICT e di Sicurezza di Gruppo. Governare e controllare le attività di gestione dei Rischi ICT e di Sicurezza e delle relative misure di mitigazione, svolgendo le analisi dei livelli di rischio a cadenza periodica e/o in base alle necessità, relazionando in merito le strutture interne e gli organi di vigilanza interessati.

Descrizione della cultura del rischio nella banca e delle modalità attraverso cui viene garantita la diffusione

La responsabilità sul sistema di controllo interno fa capo al Consiglio di Amministrazione, in ottemperanza alla specifica normativa di vigilanza in vigore. Il Consiglio di Amministrazione di Credito Emiliano ha definito le linee di indirizzo dei sistemi di controllo interno, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano identificati, gestiti e monitorati in modo adeguato.

Le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, costituito dall’insieme di regole, procedure e strutture organizzative volte a consentire, attraverso l’adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, la sana e prudente conduzione dell’impresa, sono definite dal Consiglio di Amministrazione, il quale ne valuta l’adeguatezza rispetto alle caratteristiche dell’impresa, avvalendosi dell’assistenza dell’apposito Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo e delle attività delle funzioni aziendali di controllo.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di Credito Emiliano si sostanzia come segue:

- controlli di linea: effettuati dalle strutture operative e finalizzati a garantire il regolare svolgimento delle operazioni e l’assenza di errori che ne possano compromettere l’efficienza/efficacia o la conformità rispetto alla normativa interna ed esterna. Tale tipologia di controlli può essere incorporata nelle procedure informatiche e si può suddividere in:
 - controlli di primo livello di prima istanza: rientrano in questa categoria i controlli di linea effettuati direttamente dal personale che esegue il processo aziendale (o che esegue una fase o una singola attività del processo) ed i controlli automatici incardinati negli applicativi informatici utilizzati dalla struttura operativa stessa;
 - controlli di primo livello di seconda istanza: sono i controlli di linea effettuati nell’ambito delle attività di supervisione da parte delle strutture aziendali gerarchicamente sovraordinate e/o da unità di controllo specialistiche;
- controlli di secondo livello: volti ad assicurare il rispetto dei limiti operativi attribuiti alle diverse funzioni, la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi e la conformità dell’operatività aziendale alle norme, ivi incluse quelle di autoregolamentazione. In coerenza con le vigenti prescrizioni normative, le funzioni aziendali preposte a tali controlli sono distinte da quelle produttive e concorrono alla definizione delle politiche di governo dei rischi del processo di gestione dei rischi;
- controlli di terzo livello: finalizzati all’individuazione della violazione delle procedure e della regolamentazione nonché alla valutazione periodica del Sistema dei Controlli Interni e del sistema informativo in termini di completezza, adeguatezza, funzionalità ed affidabilità.

Il Gruppo Credem svolge con frequenza almeno annuale i processi ICAAP-ILAAP. L’obiettivo del processo ICAAP consiste nella valutazione autonoma da parte del Gruppo Credem, a livello consolidato, della propria adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica in relazione ai rischi

assunti e alle strategie aziendali; mentre l'obiettivo del processo ILAAP è la valutazione dell'adeguatezza del profilo di rischio liquidità e funding e dell'impianto di governo, gestione e monitoraggio del rischio stesso.

In coerenza con i processi sopra descritti e gli obiettivi di business identificati nel processo di pianificazione, il CA della Capogruppo valuta tutte le tipologie di rischio a livello consolidato e ne approva l'assunzione in maniera articolata su Società individuate come rilevanti per l'apporto al rischio di Gruppo, attraverso un articolato processo di Risk Appetite Framework.

Il processo RAF considera la possibilità che il profilo di rischio atteso possa subire sensibili variazioni in presenza di andamenti avversi di mercato e pertanto prevede delle soglie di tolleranza al Risk Appetite (Risk Tolerance), che rappresentano la variazione massima che Credem intende accettare in scenari di stress.

Il Comitato Risk Management inoltre rendiconta gli indicatori di Il livello, ossia quegli indicatori di tipo operativo per i quali non è previsto in ambito RAF la definizione di appetite e tolerance, ma volti a irrobustire le attività di presidio e controllo. Le metodologie di calcolo relative a ciascun indicatore sono riportate nel manuale "Indicatori di Rischio", la cui responsabilità di diffusione e aggiornamento è in carico alla funzione Risk Management.

Il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo, nel corso dell'esercizio ha valutato il funzionamento del sistema di controllo interno giudicandolo complessivamente adeguato, efficace ed effettivamente attuato rispetto alle caratteristiche della Banca e del Gruppo. Tale giudizio tiene conto del piano per l'implementazione dei punti di miglioramento individuati in esito alle verifiche svolte dalle Funzioni di Controllo.

Il Responsabile del Servizio Audit, in qualità di Responsabile della Funzione di Revisione Interna, è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo supportato dal Comitato Nomine, e previo parere favorevole e del Collegio Sindacale.

Il Consiglio, sentito il parere del Comitato Remunerazioni di Gruppo ai sensi delle disposizioni Banca D'Italia in materia, approva la politica di remunerazione a favore dei Responsabili di tutte le funzioni di controllo. Le politiche di incentivazione sono elaborate in modo coerente con i compiti assegnati, avendo cura di evitare situazioni in conflitto rispetto alle aree aziendali soggette al loro controllo.

Il Gruppo Credem ha previsto specifiche modalità di coordinamento tra i vari soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e gestione dei rischi. Il coordinamento viene garantito con le seguenti modalità:

- ricezione della reportistica prodotta dalle funzioni di secondo e terzo livello nonché dai relativi comitati consiliari e interfunzionali, dal Consiglio di Amministrazione, Comitato Esecutivo e dal Collegio Sindacale; precisando che quest'ultimo viene informato anche in occasione delle partecipazioni alle singole riunioni dei Comitati e del Consiglio di Amministrazione;
- invio della reportistica prodotta dalle funzioni di secondo livello alla Funzione di Revisione Interna;
- analisi delle tematiche di controllo interno e analisi dei relativi rischi nell'ambito del Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo, il quale registra, tra l'altro, la partecipazione del Responsabile del Servizio Audit, anche in qualità di Segretario dello stesso (e perciò sempre informato di ogni tematica trattata dal Comitato), la partecipazione del Responsabile del Servizio ERISK, la partecipazione del Dirigente Preposto e del Responsabile della Funzione Compliance e Antiriciclaggio, quest'ultimi per le riunioni di relativo interesse, e da ultimo, la possibile presenza di ogni eventuale ulteriore invitato di cui si reputi opportuna la partecipazione per quanto già indicato in precedenza.

Il monitoraggio delle criticità e degli interventi a presidio avviene su base trimestrale tramite un Tableau de Board Unico per tutte le FAC sottoposto al Comitato Rischi e Sostenibilità di Gruppo e inviato all'Organo di Vigilanza.

Al fine di mantenere una elevata attenzione alle tematiche di controllo dei rischi connessi all'attività bancaria, il Gruppo Credem ha predisposto da alcuni anni un'attività formativa a tutti i livelli della struttura, compresi gli Organi Collegiali.

Rischi climatici ed ambientali

Al Servizio Enterprise Risk Management (ERISK) sono stati affidati l'identificazione, valutazione, misurazione e monitoraggio dei rischi climatici e ambientali (C&E), sociali e di governance.

Tali fattori, in linea con quanto previsto dalle aspettative di vigilanza, sono stati integrati nelle principali categorie di rischio preesistenti coerentemente con quanto riportato nella mappa dei rischi e con quanto svolto per l'analisi di rilevanza utilizzata dalla funzione Enterprise Risk Management e alla base dei principali processi di gestione dei rischi (RAF, ICAAP, ILAAP, RRP, ecc.):

- rischio di credito legato ai rischi fisici e di transizione: rischio che un evento meteorologico (acuto e/o cronico), altri fattori ambientali (e.g. stress idrico, inquinamento) o la transizione verso un'economia più sostenibile (e.g. economia a basse emissioni di carbonio) possano avere un impatto sul merito creditizio della controparte o sul valore delle garanzie nel breve, medio e/o lungo termine
- rischio di mercato legato ai rischi fisici e di transizione: rischio che un evento meteorologico (acuto e/o cronico), altri fattori ambientali (e.g. stress idrico, inquinamento) o la transizione verso un'economia più sostenibile (e.g. economia a basse emissioni di carbonio) possano determinare un andamento sfavorevole delle variabili del mercato e quindi una rivalutazione del rischio di mercato nel breve, medio o lungo termine
- rischio operativo legato ai rischi fisici e di transizione: rischio che eventi ambientali, derivanti da eventi naturali acuti (e.g. frane, alluvioni) e/o cronici (e.g. innalzamento delle temperature) o dalla transizione verso un'economia più sostenibile, possano avere un impatto nel breve, medio e/o lungo termine sull'organizzazione (in termini di perdite operative, ad esempio dovute a sanzioni)
- rischio di liquidità legato ai rischi fisici e di transizione: rischio che un evento meteorologico (acuto e/o cronico), altri fattori ambientali (e.g. stress idrico, inquinamento) o la transizione verso un'economia più sostenibile (e.g. economia a basse emissioni di carbonio) possano avere un impatto sulle fonti di finanziamento stabili nel breve, medio e lungo termine (e.g. a causa di una ridefinizione inattesa dei prezzi) e sui titoli dell'ente
- rischio strategico e di business model correlato ai rischi fisici e di transizione: Il rischio di subire perdite a causa della scarsa reattività a riposizionare il business al fine di adattarsi a cambiamenti esterni (di mercato, regolamentari, etc.) indirizzati verso un'economia più sostenibile (e.g. a basse emissioni di carbonio) e a fronteggiare/ mitigare gli impatti di un possibile manifestarsi di eventi meteorologici (acuti e/o cronici) e altri fattori ambientali (e.g. stress idrico, inquinamento).
- rischio reputazionale legato ai rischi fisici e di transizione: rischio attuale o prospettico di subire perdite riconducibili a comportamenti e condotte di business rispetto alle quali il pubblico, le controparti dell'ente e/o gli investitori associno il Gruppo a effetti climatici e ambientali avversi.
- rischi ESG: rischi di un impatto finanziario negativo derivante dagli effetti attuali o prospettici sulle controparti o sugli asset investiti o sui rischi operativi e reputazionali da parte dei fattori:
 - Environmental: legati ai possibili impatti dei processi, prodotti e servizi su risorse naturali, aria, acqua, suolo, biodiversità e salute umana. Il rischio di biodiversità rappresenta il rischio finanziario che può derivare da danni agli ecosistemi naturali, i quali possono influire negativamente sulla stabilità e redditività delle esposizioni creditizie o degli investimenti.
 - Social: legati alla sicurezza, condizioni e salute sul lavoro, diritti dei lavoratori, diritti umani, partecipazione ed equità di genere, etc.;
 - Governance: legati all'anticorruzione, antiriciclaggio, presenza di iniziative e regole volte a garantire la business ethics, governance solida e trasparente, gestione dei rischi e cybersecurity.

ERISK coordina altresì le attività di misurazione e monitoraggio relative ai fattori di rischio C&E sui rischi principali, adottando metodologie in linea con le pratiche suggerite dal Regulator e con le best practices osservate sul mercato.

Inoltre supporta le valutazioni relative alla strategia di decarbonizzazione (tramite l'utilizzo di scenari climatici) e contribuisce ai principali framework di disclosure, incluse quelle legate a tematiche di Sostenibilità/ ESG.

Il Risk Officer ha inoltre la responsabilità del presidio della Compliance normativa relativamente alle aspettative di Vigilanza sui rischi Climate and Environmental.

La funzione ERISK ha integrato i rischi ESG nel proprio framework di gestione del rischio complessivo, al fine di monitorarli, mitigarli e comunicarli in modo trasparente in coerenza con le

proprie strategie, politiche e limiti di gestione del rischio. In particolare, ha svolto una serie di attività:

Relativamente all'analisi di rilevanza, la materialità dei fattori ESG è stata valutata per tutte le categorie di rischio, su differenti orizzonti temporali:

- breve termine: entro i 3 anni, in coerenza con le logiche sviluppate in sede di RAF, ICAAP e ILAAP
- medio termine: da 3 a 7 anni, orizzonte definito per far ricadere il punto di osservazione al 2030, considerato snodo importante della transizione climatica (obiettivo UE di riduzione GHG nette del 55% entro il 2030)
- lungo termine: oltre i 7 anni sino al 2050, in coerenza con i target globali di decarbonizzazione degli Accordi di Parigi e con lo scenario Net Zero al 2050.

Al fine di cogliere pienamente l'impatto dei rischi climatici e ambientali sulle principali categorie di rischio esistenti, è stata valutata l'integrazione di questi ultimi, tramite approcci quantitativi o qualitativi:

- le analisi sul rischio di credito sono state integrate indagando:
 - l'impatto, in termini di concentrazione delle esposizioni, dei fattori fisici (sia acuti che cronici) e di transizione nel breve, medio e lungo termine sia sulle controparti che sugli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie o oggetto di leasing;
 - la materialità dei rischi environmental (fattori di rischio: biodiversità, rifiuti, stress idrico e degradazione del suolo), social e governance. I rischi Environmental sono stati analizzati sia sul perimetro controparti che immobili ed in particolare è stata sviluppata una metodologia interna per la biodiversity footprint e una prima stima quali-quantitativa del costo del danno relativo alla concentrazione delle esposizioni del gruppo verso controparti con punteggi relativi ai risk driver della biodiversità più elevati;
- relativamente al rischio di mercato è stata costruita una heatmap settoriale per valutare l'impatto dei rischi Environmental (sia fisici che di transizione), Social e Governance sul portafoglio investimenti del Gruppo Bancario (banking e trading book). In aggiunta, per la parte dei rischi climatici, è stata utilizzata la metrica Multi-horizon Climate Value at Risk (CVaR) a livello di emittente per effettuare l'analisi sul breve, medio e lungo termine sulla base degli scenari forniti da NGFS per valutare la materialità dei rischi Climate & Environmental;
- sul rischio di liquidità, è stata condotta sia un'analisi finalizzata a valutare l'impatto del rischio fisico sui depositi retail nel breve, medio e lungo termine sia l'impatto del rischio environmental sul portafoglio titoli in analogia a quanto fatto sul rischio di mercato;
- per il rischio operativo sono state analizzate le evidenze rivenienti dai processi di RSA e LDC sul rischio climatico fisico e di transizione e sui rischi Social e Governance. E' stata inoltre effettuata una quantificazione dell'impatto delle minacce di rischio fisico sugli immobili di proprietà del Gruppo e sulle sedi fisiche degli outsourcers (FEI e FEI ICT) per valutare l'esposizione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Gruppo e del valore contrattuale delle esternalizzazioni alle minacce di rischio fisico. Relativamente al rischio di transizione sono stati identificati due principali canali di trasmissione (mancata conformità normativa e rischio di greenwashing) ed è stato adottato anche un approccio qualitativo in base all'operatività svolta dalle società del gruppo;
- in ambito rischio reputazionale il Gruppo ha ricondotto alle categorie Environmental, Social e Governance gli eventi oggetto dell'approccio quantitativo utilizzato dal Gruppo per la stima della Reputational Loss (in coerenza con gli standard topics della CSRD), identificando in tal modo alcuni potenziali scenari. In aggiunta, per valutare la materialità del rischio reputazionale derivante da fattori C&E, è stato considerato anche un approccio qualitativo, individuando quali società del Gruppo siano potenzialmente esposte ad un rischio reputazionale legato a componenti C&E, sulla base della tipologia di operatività svolta (prodotti, servizi e clienti);
- per verificare l'impatto dei Rischi climatico-ambientali sul rischio strategico è stata effettuata un'analisi preliminare volta a verificare quali siano, all'interno del portafoglio creditizio del Gruppo Credem, i settori che emettono maggiori quantità di gas serra tra quelli attenzionati dalla "Net Zero" (IEA) e poi è stata misurata la contribuzione, in termini di emissioni assolute (Scope 1 e Scope2) delle controparti dei settori rientranti nel perimetro individuato, verso cui è esposta la singola entità giuridica, sul totale di emissioni prodotte dalle controparti verso cui è esposto il Gruppo.

La funzione ERISK ha monitorato trimestralmente gli indicatori relativi ai rischi climatici e ambientali di transizione e fisici sul rischio di credito e di mercato, nell'ambito del suo Risk Appetite Framework (indicatori di primo livello e di secondo livello). Per gli indicatori di I livello ha definito, all'interno del Regolamento Recovery Planning e Risk Appetite Framework, le procedure di escalation in caso di superamento delle soglie di Risk Appetite e Risk Tolerance.

Relativamente allo stress test framework la funzione ERISK ha:

- integrato il Recovery Plan con i fattori di rischio legati al clima sia nello scenario sistemico che in quello combinato;
- ha incluso i rischi C&E al fine di valutare l'impatto del rischio di transizione sulla PD, tramite l'utilizzo degli scenari NGFS, e l'impatto sia del rischio fisico che del rischio di transizione sul valore della garanzia nello scenario avverso ai fini RAF;
- integrato i fattori C&E nell'ICAAP 2025 per valutare:
 - nello scenario base: lato rischio di credito un overlay del rischio climatico, sulla base di stime expert-based preliminari, in termini di rettifiche sui bonis (incremento ECL) e lato rischio operativo è stata inserita la Perdita Attesa del processo RSA relativa ai temi ESG, nel budget degli oneri straordinari;
 - nello scenario avverso: lato rischio di credito, l'impatto del rischio di transizione sulla PD e l'impatto del rischio fisico e di transizione sulla LGD (in coerenza con quanto svolto ai fini RAF); per il rischio di mercato, attraverso l'adozione del Climate Value at Risk (CVaR), è stata stimata la perdita potenziale che potrebbe verificarsi nel portafoglio di investimenti in diversi scenari climatici (forniti da NGFS); per il rischio operativo è stato applicato un approccio di analisi di scenario relativamente al rischio fisico sugli immobili (risultato poco materiale); per il rischio reputazionale è stata considerata, in termini di riduzione di utile, la perdita inattesa relativa agli ambiti ESG inclusi nel questionario dei rischi reputazionali. Relativamente al rischio di liquidità, sono stati aggiunti ulteriori fattori di stress per cogliere anche gli impatti derivanti dai rischi climatici e ambientali (sia analisi qualitative di impatto che quantitative) negli indicatori di liquidità a breve termine.
 - È stata effettuata anche un'analisi di scenario sui rischi ambientali per stimare l'effettivo danno regionale alla perdita di biodiversità e dei servizi ecosistemici, sulla base della distribuzione geografica delle controparti aziendali e delle garanzie immobiliari, attraverso la misurazione dell'indicatore relativo all'abbondanza media delle specie MSA (Mean Abundance Species). Il modello utilizza scenari Shared Socioeconomic Pathways (SSP) per analizzare gli impatti delle attività umane sulla biodiversità.

Per quanto riguarda i processi di rischio operativo e reputazionale, la funzione ERISK ha aggiornato i relativi framework (ad esempio, LDC, RSA, RepRisk Questionnaire) al fine di catturare anche i fattori di rischio C&E (ad esempio, il catalogo dei rischi RSA è stato integrato con le domande ESG, sono state definite le linee guida di classificazione per gli eventi di perdita operativa legati ai fattori ESG che ne permetteranno la rilevazione, nel questionario dei rischi reputazionali sono state aggiunte domande relative alle tematiche ESG...), consentendo così di prendere in considerazione questi fattori e il loro potenziale impatto nell'ambito delle fasi di monitoraggio e controllo e di mitigazione del processo complessivo di gestione del rischio operativo e reputazionale.

Al fine di quantificare il potenziale impatto finanziario dei rischi fisici e di transizione sul portafoglio di proprietà (Banking Book e Trading Book), è stata introdotta la metrica Climate VaR.

I pareri relativi alle Operazioni Maggior Rilievo sui prodotti di credito green/sostenibili e sulle offerte commerciali dedicate, che la Banca ha sviluppato, sono stati integrati dalla funzione ERISK evidenziando come le caratteristiche di tali prodotti siano idonee a mitigare i fattori di rischio ESG. Relativamente al processo di gestione delle esternalizzazioni, il Gruppo ha introdotto la valutazione dei rischi ESG nella fase di onboarding di un fornitore e nella fase di valutazione del rischio fornitore-fornitura.

Sezione 1 – Rischio del consolidamento contabile

Informazioni di natura quantitativa

Qualità del credito

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

Portafogli/qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	38.588	191.649	25.358	287.298	45.141.718	45.684.611
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-	-	-	8.675.041	8.675.041
3. Attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-	-
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	-	-	-	708.363	708.363
5. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-
Totale 30/06/2025	38.588	191.649	25.358	287.298	54.525.122	55.068.015
Totale 31/12/2024	47.346	196.512	23.602	333.758	54.771.955	55.373.175

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

Portafogli/qualità	Deteriorate				Non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Write-off* parziali complessivi	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	605.183	349.588	255.595	19.385	45.516.168	87.148	45.429.020	45.684.615
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-	-	-	8.680.498	5.457	8.675.041	8.675.041
3. Attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	X	X	-	-
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	-	-	-	X	X	708.363	708.363
5. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale 30/06/2025	605.183	349.588	255.595	19.385	54.196.666	92.605	54.812.424	55.068.019
Totale 31/12/2024	668.644	401.187	267.457	16.227	54.551.606	95.294	55.105.718	55.373.175

B. Informativa sulle entità strutturate (diverse dalle società per la cartolarizzazione)

Un'entità strutturata è un'entità configurata in modo tale che i diritti di voto o diritti simili non sono ritenuti rilevanti per stabilire il controllo, come nel caso in cui i diritti di voto facciano soltanto riferimento ad attività amministrative e le attività rilevanti siano condotte attraverso accordi contrattuali.

Per i veicoli a destinazione specifica e fondi di investimento, il controllo è ritenuto esistere laddove il Gruppo dispone dei diritti contrattuali per gestire le attività rilevanti dell'entità e risulta esposto ai rendimenti variabili delle stesse.

B.1 Entità strutturate consolidate

Non sono presenti nel Gruppo entità strutturate consolidate.

B.2 Entità strutturate non consolidate contabilmente

Non sono presenti nel Gruppo entità strutturate non consolidate.

Sezione 2 – Rischi del consolidato prudenziale

In questa sezione sono fornite le informazioni riferite alle imprese incluse nel consolidato prudenziale (società appartenenti al Gruppo bancario).

1.1 Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

Secondo le disposizioni del principio contabile IFRS 9 le perdite attese sui crediti devono essere determinate valutando una gamma di possibili scenari adeguatamente ponderati in modo da riflettere un importo obiettivo in relazione alle loro differenti probabilità di realizzo.

A tal fine il modello di Impairment considera tre scenari macroeconomici futuri: uno centrale coerente con i processi di pianificazione, ICAAP e RAF e due ulteriori scenari a corollario, volti a rappresentare un range di variabilità tra gli ipotetici scenari plausibili:

- “Scenario Good” – scenario con bassa probabilità che si verifichino scenari migliori;
- “Scenario Baseline” – scenario centrale coerente con i processi di pianificazione, ICAAP e RAF;
- “Scenario Bad” – scenario con bassa probabilità che si verifichino scenari peggiori.

Tali scenari sono selezionati tra quelli forniti periodicamente da un fornitore esterno e sono approvati dal Consiglio di Amministrazione. Ciascuno è corredato dalla relativa probabilità di accadimento, e fornisce le proiezioni future dei principali indicatori macroeconomici su un orizzonte di tre anni, con frequenza di osservazione trimestrale.

Si riporta di seguito l’indicazione degli scenari macroeconomici previsti per il calcolo standard delle perdite attese ponderate, corredati dai pesi definiti in coerenza con la relativa probabilità di accadimento:

Scenario IFRS 9	Descrizione dello scenario	Peso da policy Standard
“Good”	<i>Stronger Near-Term Recovery Scenario (“S1”)</i> : scenario con probabilità del 10% che si realizzi uno scenario migliore e del 90% che se ne realizzi uno peggiore	10%
“Baseline”	<i>Baseline Scenario</i> : scenario con probabilità del 50% che si realizzi uno scenario migliore e del 50% che se ne realizzi uno peggiore	80%
“Bad”	<i>Deep Recession Scenario (“S3”)</i> : scenario con probabilità del 90% che si realizzi uno scenario migliore e del 10% che se ne realizzi uno peggiore	10%

Ai fini della definizione degli scenari macro-economici, il PIL è la variabile “anchor point”, il cui andamento è considerato come indicatore rappresentativo del quadro economico generale. Sulla base dell’andamento del PIL è definito l’andamento delle altre variabili macroeconomiche di rilievo. A ciascuno scenario macro-economico, in condizioni standard, è quindi associata una probabilità di accadimento sulla base del loro percentile di riferimento nella distribuzione delle variazioni del PIL sugli scenari generati.

L’effetto degli Scenari viene poi tradotto nel modello di Impairment tramite l’utilizzo di appositi modelli Satellite che individuano le variabili più significative per esprimere la correlazione tra il ciclo economico e i dati interni, tenendo in considerazione anche effetti in termini di scostamento temporale (adozione di variabili ritardate rispetto ai valori consuntivi – valutando vari lag temporali – al fine di cogliere correttamente le dinamiche dei processi economici solitamente caratterizzati da forte inerzia e dinamiche di adeguamento ritardate nel tempo).

Questi ultimi sono utilizzati per il calcolo della componente forward looking di tutti i parametri che intervengono nel calcolo dell’ECL: PD, LGD e EAD/PrePayment.

Inoltre, per riflettere le implicazioni future legate alla situazione climatica, sono considerati tre scenari climatici, scelti tra quelli forniti dal Network for Greening the Financial System (NGFS), al fine di considerare diverse traiettorie di de-carbonizzazione valutandone gli effetti sul rischio di credito del Gruppo. In particolare si considerano gli effetti di una transizione ordinata (scenario “Net Zero”), una transizione disordinata (scenario “Delayed Transition”) ed uno scenario di

politiche attuali (“NDC”), fornendo così un quadro completo dei possibili percorsi futuri e dei relativi rischi.

Per maggiori dettagli sugli scenari e relative ponderazioni effettivamente applicati al 30 giugno 2025 si rimanda a quanto descritto nei successivi paragrafi “Metodi di misurazione delle perdite attese” e “Misurazione delle perdite attese - Definizione dello scenario”.

Considerazioni ulteriori possono essere effettuate per le esposizioni classificate nello “Stage 3”. Per quel che attiene più specificatamente ai crediti deteriorati, si segnala che, pur in presenza di una sostanziale equiparazione della definizione di credito deteriorato (credit-impaired financial asset) presente nell’IFRS 9 rispetto al principio contabile che è andato a sostituire (lo IAS39), le modalità di calcolo dell’ECL lifetime hanno comportato riflessi metodologici anche ai fini delle valutazioni da svolgere in tale comparto, principalmente in relazione:

- all’inclusione di informazioni di tipo forward looking, quali quelle relative agli scenari macroeconomici, alle stime e alle tempistiche di recupero, alla probabilità di migrazione in classi peggiori, nonché quelle che possono avere influenza sul valore del collaterale o sulla durata attesa del relativo recupero;
- alla considerazione di scenari alternativi di recupero, quali quelli di vendita degli asset creditizi, in connessione con possibili cessioni di quote del portafoglio deteriorato, in relazione agli obiettivi aziendali di riduzione degli asset non performing, ai quali deve essere attribuita una probabilità di realizzazione, da considerare nell’ambito della valutazione complessiva.

Tenendo in considerazione quanto sopra e in coerenza con gli indirizzi e gli obiettivi relativi al portafoglio NPL, le svalutazioni sui crediti deteriorati vengono applicate attraverso due diverse metodologie:

- Analitiche sulle singole esposizioni, in relazione alle rettifiche applicate a tali esposizioni, nel corso del periodo corrente le perdite attese sui crediti deteriorati sono determinate analiticamente in base alle previsioni di recupero formulate dal gestore o risultanti dall’applicazione del regolamento interno Policy Svalutazione Crediti di Gruppo, attualizzate in funzione dei tassi di interesse effettivi originari e della relativa tempistica di recupero prevista. Considerato che le previsioni di recupero assumono come riferimento la specifica situazione del debitore, si ritiene non trovi coerenza di applicazione un’analisi di sensitivity delle perdite attese su tali esposizioni. Nonostante ciò, non si può escludere che un peggioramento della situazione creditizia del debitore, anche in seguito a possibili impatti negativi sull’economia derivanti dalla complessa situazione geopolitica attuale, con particolare riferimento a recenti tensioni internazionali, potrebbe generare ulteriori perdite rispetto a quelle previste a giugno 2025. A partire dal 2023 ha assunto sempre maggiore rilevanza il criterio delle svalutazioni minime per ageing introdotte per le categorie delle sofferenze e delle inadempienze probabili. Per quanto riguarda le attività di gestione del rischio, sono state implementate azioni mirate che hanno coinvolto l’intero portafoglio creditizio. In particolare, sono stati identificati con attenzione i clienti potenzialmente più vulnerabili agli impatti derivanti dal protrarsi di tassi di interesse elevati, dagli alti costi energetici, dalle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime e dalle tensioni geopolitiche globali. Queste condizioni hanno creato un contesto economico complesso che richiede un monitoraggio continuo e una gestione proattiva del rischio. L’attenzione è stata focalizzata su settori considerati maggiormente esposti, tra cui l’automotive, il settore moda, la ceramica, l’industria cartaria e le costruzioni. Inoltre, nell’analizzare la strategia creditizia sono state considerate le politiche della BCE, con particolare attenzione all’evoluzione dei tassi di interesse, che nel 2024 hanno iniziato a diminuire, e alle persistenti dinamiche inflazionistiche, al fine di adeguare prontamente le politiche aziendali a un contesto economico ancora complesso. Nonostante l’allentamento monetario, le difficoltà per imprese e famiglie permangono, rendendo fondamentale un monitoraggio costante del rischio. I settori sottoposti a maggior presidio vengono aggiornati trimestralmente per tener conto della dinamicità del contesto esterno.

Si specifica che per quanto riguarda crediti bancari e/o erogati con operazioni di factoring classificati a sofferenza e ad inadempienza probabile con esposizione minore o uguale di Euro 25.000 viene applicata una percentuale di svalutazione minima forfettaria pari rispettivamente al 95% (sofferenze) e al 70% (inadempienze probabili).

- Svalutazioni determinate secondo uno specifico modello, che possono essere applicate ad un portafoglio di posizioni a Sofferenza valutate in un'ottica di dismissione (di seguito definito "Portafoglio sotto-modello Stage 3" o "Portafoglio").

Al 30/06/2025 non vi sono posizioni classificate all'interno del Portafoglio sotto-modello Stage 3.

1. Aspetti generali

Il Gruppo Credem considera storicamente l'elevata qualità del credito come un elemento fondante della propria stabilità patrimoniale ed un fattore strategico nel processo di creazione del valore. I principi fondamentali su cui si basa l'erogazione del credito sono i seguenti:

- la coerenza con la connotazione prevalente di banca commerciale domestica nella valutazione dell'attività del cliente, della sua dimensione e della sua ubicazione geografica rispetto alla rete Credem;
- la tecnica nell'analisi di rischio, che assicura alle concessioni creditizie un presupposto oggettivo e coerente con le finalità e le esigenze finanziarie del cliente, con le sue dimensioni patrimoniali e finanziarie e con le relative capacità di rimborso storiche e prospettive, anche al fine di ridurre fortemente eventuali necessità di rifinanziamento successivo;
- la qualità e l'adeguatezza delle informazioni, coerentemente ai criteri di Data Governance definiti dal gruppo Credem, come presupposto essenziale per la valutazione oggettiva del profilo di rischio che trova nel rating interno la sua prima espressione di sintesi;
- il frazionamento del rischio di credito perseguito diversificando il portafoglio clienti con un approccio selettivo e coerente con gli obiettivi di capitale e di rischio/rendimento;
- la valutazione consolidata delle controparti a livello di Gruppo in modo da delineare una prospettiva unitaria e non frammentata del profilo di rischio di ciascuna singola controparte o gruppo controparte;
- la cura riservata alla regolarità formale prima dell'erogazione delle concessioni di credito anche attraverso il supporto di strutture specialistiche presso il gruppo che assicurano i necessari riferimenti tecnico-consulenziali;
- l'attenta gestione dei rapporti da parte delle unità di linea e i controlli effettuati dalle funzioni centrali dedicate, che assicurano la corretta applicazione delle linee di credito, l'aggiornamento costante del quadro informativo della clientela, la tempestiva individuazione delle posizioni problematiche e l'adozione delle azioni necessarie al recupero delle relative esposizioni;
- l'adozione di politiche rigorose di classificazione e copertura dei crediti deteriorati, privilegiando, quando possibile, politiche transattive volte a raggiungere accordi stragiudiziali con le controparti contenendone di conseguenza i costi di recupero;
- l'attenzione ai fattori ESG, con particolare focus rispetto al grado di esposizione agli impatti generati dai fattori climatici e ambientali sui portafogli creditizi, sulla sostenibilità delle controparti e sul valore dei collateral;
- l'astensione dal finanziamento di aziende collegate direttamente a settori controversi definiti dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, nello specifico quelli correlati alla produzione e commercializzazione di armi non convenzionali e all'utilizzo di derivati speculativi su materie prime alimentari.

1.1 Impatti derivanti dal rischio climatico in relazione al rischio di credito

Con riguardo ai rischi climatici, nell'ambito del percorso di progressivo allineamento alle aspettative della Banca Centrale Europea (BCE) in materia di inclusione delle tematiche ESG nel Framework di Risk Management, il Gruppo ha concluso un progetto specifico: tale iniziativa ha condotto all'introduzione dei principali fattori di rischio climatici e ambientali nei modelli contabili IFRS 9. In particolare, sono state definite le metodologie per gestire i seguenti fattori di rischio climatico:

- «Rischio Fisico» sul portafoglio Mutui e Leasing immobiliari: espresso tramite la riduzione del valore delle garanzie immobiliari, al fine di rappresentare l'ipotetico danno apportato da eventi climatici (alluvioni e frane), in relazione alla rischiosità del territorio in cui è ubicato l'immobile. Tale effetto viene rappresentato dalla stima di un "haircut" che riduce il valore della garanzia ipotecaria a supporto del credito e ne determina un aumento delle perdite attese associate.
- «Rischio di Transizione» sul portafoglio Imprese: volto a rappresentare la minore redditività in cui le Imprese potrebbero incorrere nell'ambito del processo di adeguamento verso

un'economia più sostenibile, con conseguente deterioramento del loro merito creditizio. Tale effetto è gestito tramite la stima dell'aumento della probabilità di default per le Imprese, in relazione al settore in cui queste operano (considerando che le attività più emissive subiranno maggiormente i costi legati al processo di transizione). In aggiunta, influenzando il merito creditizio, tale componente di rischio può influire sulla necessità di classificare in stage 2 le Imprese maggiormente più esposte agli effetti del processo di transizione. Per rilevare tale correlazione, è stata affinata la logica di misurazione del SICR, con l'introduzione di una variante specifica per le Imprese considerate ad alto rischio di transizione (i.e. concentrate sulle attività a maggiore intensità di carbonio e principali obiettivi delle strategie di decarbonizzazione).

Entrambe le componenti descritte comportano un aumento delle rettifiche di valore calcolate in conformità ai principi contabili IFRS 9 e sono quantificate considerando diversi scenari climatici (differenziati per tempistiche e grado di intensità delle politiche climatiche attivate nel contesto europeo) ad integrazione degli scenari macro-economici già presi a riferimento nel Framework IFRS9 del Gruppo.

Si precisa, che nell'ambito dei processi ICAAP / RAF sono stati valutati, in termini di rilevanza (analisi di materialità), anche i seguenti fattori di rischio climatico:

- «Rischio di Transizione» sul portafoglio Mutui: espresso attraverso una riduzione del valore delle garanzie immobiliari per gli immobili che non rispettano gli standard di efficientamento energetico richiesti dalle politiche di transizione.
- «Rischio Fisico» sul portafoglio Imprese: volto a rappresentare i potenziali danni a fabbricati e/o alla catena di produzione-distribuzione connessi ad eventi climatici (alluvioni /frane).

Tali driver di rischio sono ritenuti non rilevanti ai fini dell'inclusione nel Framework IFRS9, a seguito degli esiti delle analisi di materialità condotte, che ne hanno evidenziato gli effetti contenuti e pertanto trascurabili sulle perdite attese.

Al termine delle attività progettuali, il Framework IFRS 9 integrato con la gestione delle menzionate componenti climatiche è entrato in vigore a partire dal 30 giugno 2025. Contestualmente all'integrazione degli effetti climatici nei modelli contabili, viene rimossa la copertura aggiuntiva, applicata a partire da giugno 2024, quale loro anticipazione.

Per maggiori dettagli sui relativi impatti si rimanda alle note illustrative – Parte A – Sezione 5.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Il Servizio Crediti di Credito Emiliano è organizzato secondo tre aree di responsabilità:

- Credit Strategy e Monitoring, che definisce obiettivi e linee guida di sviluppo del credito inteso come business line in coerenza con gli obiettivi ed il RAF di gruppo, effettua i controlli sulla filiera del credito, redige la regolamentazione interna e definisce i principali strumenti, processi e modelli a supporto dell'intero processo del credito (fatte salve le attribuzioni di responsabilità al servizio ERISK in relazione ai modelli rientranti nel perimetro IRB);
- Credit Management, che attraverso l'attività deliberativa e la consulenza tecnica alle strutture commerciali ed alle Società in perimetro garantisce nel tempo un profilo di rischiosità degli impieghi coerente con gli obiettivi di strategy definiti, presidiando il corretto ripagamento delle posizioni anomale;
- Non-Performing Credit, che si occupa delle attività di gestione e recupero sul credito non performing.

Le linee guida di Credit Strategy vengono approvate dallo specifico Comitato Credit Strategy di Gruppo e deliberate dal Consiglio di Amministrazione. Relativamente al perimetro NPL, il Comitato Crediti Non Performing di Gruppo, si occupa di definire specifiche azioni di indirizzo strategico e di monitoraggio, anche relativamente all'andamento degli indicatori SREP di competenza.

Nella gestione del rischio di credito concorrono inoltre, per le rispettive aree di competenza, processi di responsabilità del Servizio di Gruppo Erisk:

- Il Risk Appetite Framework, in cui sono definiti tolerance e appetite per gli indicatori relativi al rischio di credito sia in termini di performing loan che di non performing loan;

- Gestione Sistema interno di rating, per la responsabilità del Sistema di rating Corporate e Retail, per l'attribuzione del rating alle singole controparti, per la calibrazione dei parametri e per la relativa convalida.

Le disposizioni introdotte dalla normativa di riferimento per l'adozione dei modelli interni ed i successivi aggiornamenti sono stati sistematicamente accolti da Credito Emiliano S.p.A. come un'opportunità per migliorare la gestione del rischio e per incrementare il valore generato per gli azionisti, grazie alla storica qualità dell'attivo creditizio nonché all'ampia e consolidata diffusione degli strumenti di rating utilizzati nell'attività di valutazione, erogazione, monitoraggio e prezzatura del credito.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

L'attività di valutazione ed erogazione del credito è differenziata a seconda della tipologia di clientela. Più precisamente, per il segmento corporate è in uso un sistema "esperto" che guida la formulazione della proposta di affidamento ed è alla base del sistema di rating. Tale metodologia si basa su logiche di analisi delle componenti economico-patrimoniali di bilancio integrate dalla valutazione dei flussi di cassa, dati di centrale rischi, nonché da valutazioni qualitative sul posizionamento competitivo, sui rischi di business e sull'appartenenza al gruppo.

Per il segmento small business, nell'ambito della stessa metodologia generale di valutazione, sono state applicate delle differenziazioni per dare maggior peso alle informazioni di tipo andamentale e di centrale dei rischi, che forniscono un contributo importante alla capacità predittiva del default. Per il segmento delle microattività e dei privati consumatori è stato sviluppato un sistema di rating specificamente calibrato su questa tipologia di clientela a supporto dei processi di approvazione delle operazioni.

Inoltre, per tutta la clientela Banca è attivo un modello interno di Loss Given Default (LGD) che valuta la potenziale perdita dato il default della controparte, tenendo in considerazione la tipologia di controparte, l'ammontare dell'esposizione, la tipologia di forma tecnica e le eventuali garanzie a sostegno della posizione.

Tutti i sistemi sono direttamente integrati nella proposta di affidamento; la Pratica Elettronica di Fido è operativa per tutti i gestori privati e aziende. La piattaforma garantisce un elevato data quality ed efficienza nei processi di istruttoria e delibera di affidamenti e rating.

Un pilastro fondamentale di governance del credito è costituito inoltre dall'assegnazione "ad personam" delle autonomie delegate, previa valutazione sul singolo deliberante di elementi fondamentali quali le competenze, i risultati conseguiti nella gestione ed erogazione del credito e l'attività formativa fruita.

I poteri di delega si basano, attualmente per la sola Credembanca, sull'indicatore "Accordato Ponderato", che applicando dei pesi alle singole componenti della posizione affidata ne sintetizza la rischiosità in rapporto alle policy ed alle serie storiche dei default.

Negli ultimi anni, l'implementazione di investimenti tecnologici e l'adozione di Advanced Analytics hanno notevolmente potenziato i meccanismi "automatici" per il monitoraggio e l'origination, con particolare attenzione all'evoluzione dell'Openbanking. In questo contesto, l'Indicatore di Monitoraggio Andamentale (IMA), un Modello di Early Warning, gioca un ruolo centrale nella previsione di comportamenti creditizi anomali prima che si manifestino, contribuendo anche al calcolo del Massimo Accordato Concedibile (MAC), il quale rappresenta il massimo livello di affidamento attribuibile automaticamente a una controparte.

L'efficacia di questi strumenti si traduce in una maggiore industrializzazione del processo di concessione del credito, facilitando la realizzazione di campagne automatiche. Da evidenziare è la capacità di questi indicatori di considerare, in diverse fasi storiche, il contesto economico circostante, come evidenziato durante periodi di crisi e contesti geopolitici (ad esempio, conflitti bellici). Queste valutazioni forward-looking consentono di contestualizzare e graduare le azioni commerciali in modo dinamico.

Inoltre, l'adozione di metodologie di Early Warning sta progressivamente permettendo di superare il tradizionale concetto di scadenze di revisioni periodiche, orientandosi verso logiche di revisione di merito richieste ad evento, ovvero in risposta a motivi specifici di rischio di credito atteso che emergono nel corso dell'attività.

A supporto delle attività di presidio del rischio di credito, all'ormai consolidato sistema di *early warning* (sviluppato negli anni per prevenire il degrado delle posizioni operando in ottica predittiva), è affiancata un'attività di presidio rafforzato che ha riguardato tutto il portafoglio creditizio, individuando i clienti potenzialmente maggiormente impattati dal costo dell'energia, dal

costo delle materie prime e dalla contrazione dell'offerta di materie prime e sulla base dei settori identificati come più vulnerabili (fra i primi l'industria cartaria, la produzione di piastrelle in ceramica, il settore della metallurgia, l'*automotive* ed infine i settori del legno/agroalimentare). A partire dall'anno 2020 Credem ha eseguito un assessment con riferimento al documento EBA relativo alle guidelines on loan origination and monitoring con l'obiettivo di individuare gli impatti che la regolamentazione avrebbe determinato su governance, strategie creditizie, processi del credito e sistemi IT. Nel corso del 2025 sono stati realizzati ulteriori interventi organizzativi e di governo atti ad addivenire ad una piena aderenza alle indicazioni normative delle linee guida EBA. La funzione di definizione e di controllo dei limiti di affidamento si avvale del supporto di uno specifico Comitato Crediti di Gruppo che fissa, tra gli altri, il Credit Limit principale su cui si basa la Policy che è la Soglia di Massima Esposizione (SME), cioè l'ammontare massimo di rischio di credito che il Gruppo intende assumere verso una controparte (o gruppo di soggetti collegati) incluse le esposizioni derivanti dai titoli. La definizione di tale soglia prende a riferimento il Capitale Ammissibile di Gruppo ed i limiti di Vigilanza. Il Comitato è responsabile inoltre di rendicontare le posizioni che, a seguito di specifiche decisioni, superano le soglie definite. Il superamento delle "Soglie di Massima Esposizione" si configura come "Operazione di Maggior Rilievo" ai sensi del 15° aggiornamento del 2 luglio 2013 della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006.

Il Gruppo Credem ha individuato come presupposto per la gestione dei rischi in ottica consolidata l'individuazione di organismi di governo:

- CA della Capogruppo: è responsabile della definizione delle linee generali del governo dei rischi e di risk appetite, dell'approvazione della normativa interna che regola anche le strutture di limiti specifiche;
- i CA delle singole Società recepiscono gli obiettivi assegnati dal CA della Capogruppo riferiti a mission e profilo di rischio;
- Comitato Esecutivo (di seguito CE): organo di gestione della Capogruppo.

Sono inoltre state costituite Funzioni specialistiche all'interno della Capogruppo ed in particolare:

- Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo (di seguito anche Comitato Rischi);
- Comitato Risk Management;
- Funzione di Risk Management, all'interno del Servizio Enterprise Risk Management (ERISK).

La Funzione di Risk Management è composta oltre che dal Team Leader di Direzione della Funzione Risk Management (c.d. Risk Officer), individuato nel responsabile del Servizio ERISK, da:

- Team Rischi di Credito;
- Team Validazione;
- Team Governance, RAF, ESG e Operativi;
- Team Rischi Finanziari e Wealth;
- Information Security & IT Risk Governance.

A livello di portafoglio, le analisi periodiche e il monitoraggio sono svolte dalla funzione Risk Management.

Il Comitato Rischi svolge un ruolo di supporto – che si esplica in una preventiva attività consultiva, istruttoria e nella formulazione di proposte e pareri – al fine di coadiuvare il Consiglio di Amministrazione nelle sue valutazioni e decisioni relative alla gestione dei rischi ed in generale al sistema dei controlli interni, per garantirne l'adeguatezza rispetto alle caratteristiche dell'impresa in relazione all'evoluzione dell'organizzazione e dell'operatività, nonché al contesto normativo di riferimento.

In particolare, la funzione di Risk Management consente al Consiglio di Amministrazione, con il supporto del Comitato Rischi ed al CA delle Società (per la parte di competenza) di poter svolgere un'adeguata attività valutativa volta a deliberare:

- il Risk Appetite Framework (con particolare riferimento alla valutazione degli obiettivi di rischio e delle soglie di tolleranza) assicurando che l'attuazione sia coerente con gli obiettivi di rischio e le soglie di tolleranza approvate;
- l'andamento trimestrale del profilo di rischio assunto nel suo complesso rispetto agli obiettivi di Risk Appetite e alle soglie di tolleranza relativamente a tutti gli indicatori previsti nel RAF di Gruppo;
- il Piano di Recovery;
- i criteri per individuare le Operazioni di Maggior Rilievo (OMR) e approvare la rendicontazione annuale relativa;

- le metodologie di misurazione e controllo dei rischi utilizzate anche ai fini del calcolo del capitale interno e il perimetro dei rischi rilevanti, nell'ambito dei processi RAF, ICAAP e ILAAP.

Il 2 ottobre 2015 la Banca d'Italia ha autorizzato il Gruppo Credem ad utilizzare dal 30 settembre 2015 il metodo IRB Advanced (parametri PD, LGD, EAD) per la quantificazione del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito dei clienti rientranti nella funzione regolamentare Corporate e Retail di Credito Emiliano e Credemleasing. Relativamente ai modelli interni, la funzione di Risk management consente al CA, con il supporto del Comitato Rischi ed al CA delle Società (per la parte di competenza) di poter svolgere un'adeguata attività valutativa volta a deliberare:

- la conformità dei modelli interni ai dettami previsti dalla regolamentazione prudenziale previo parere del Collegio Sindacale;
- i parametri di rischio relativi ai modelli interni utilizzati previo parere preventivo della funzione di convalida.

Nello specifico, con riferimento al Rischio di credito per le attività richieste dalla disciplina prudenziale, la Funzione Risk Management per il tramite del team Rischi di Credito:

- svolge tutte le attività previste, in carico a tale ufficio, dal Regolamento di "Gestione del sistema interno di rating";
- svolge attività gestionali inerenti la quantificazione del rischio di credito a supporto di altre funzioni, anche con riferimento alle operazioni con soggetti collegati e la verifica dell'adeguatezza delle valutazioni effettuate sui crediti deteriorati.

Inoltre il team Validazione:

- effettua la convalida dei modelli interni come previsto dal Regolamento "Gestione del Sistema Interno di Rating" e dal Regolamento Risk Management di Gruppo;
- effettua verifiche sulle attività di controllo andamentale del credito.

2.3 Metodi di misurazione delle perdite attese

Il principio contabile IFRS 9 prevede criteri di misurazione delle perdite attese che sono articolati su tre livelli crescenti di deterioramento creditizio. Gli strumenti finanziari sono raggruppati in tre Stage (categorie o bucket), sulla base del rischio di credito e dell'incremento del rischio di credito tra la rilevazione iniziale e la data di riferimento del bilancio.

Nel dettaglio:

- Stage 1: strumenti finanziari performing che non hanno subito un significativo incremento della loro rischiosità in seguito alla rilevazione iniziale, o che risultano avere una bassa rischiosità alla data di misurazione (perimetro low credit risk). In tal caso è definita una rettifica di valore pari alla perdita attesa entro i successivi 12 mesi della vita residua dello strumento.
- Stage 2: strumenti finanziari performing che hanno subito un significativo incremento della loro rischiosità in seguito alla rilevazione iniziale e che non risultano avere una bassa rischiosità alla data di misurazione. In tal caso è definita una rettifica di valore pari alla perdita attesa nell'arco dell'intera vita residua dello strumento (perdita attesa sulla vita residua – lifetime expected losses).
- Stage 3: strumenti finanziari deteriorati, che mostrano oggettive evidenze di una perdita di valore. La rettifica di valore è definita analiticamente e copre la perdita attesa nell'arco dell'intera vita residua del credito (perdita attesa sulla vita residua – lifetime expected losses).
- In generale le regole di allocazione nei tre Stage definite dal Gruppo Credem, si fondano sui principali elementi forniti dal sistema di rating interno nonché sui principali indicatori di deterioramento creditizio monitorati dal Gruppo Credem per la gestione del rischio.

Il Gruppo identifica la presenza di un significativo incremento del rischio di credito (SICR) nella rilevazione di un deterioramento di almeno 2 classi nel rating della controparte dal momento della rilevazione iniziale. Se la controparte è un'Impresa operante in settori ad elevata intensità carbonica, per fattorizzare nella misurazione del SICR gli effetti prospettici dei rischi climatici, la soglia di rilevazione del SICR è modificata a un deterioramento di almeno 1 classe di rating. Nel contempo le classi di rating assimilabili alla categoria "investment-grade" sono considerate profili di bassa rischiosità; le esposizioni che, alla data di misurazione, rientrano in tali categorie sono classificate dall'applicativo interno di riferimento in Stage 1, senza necessità di verificare l'eventuale deterioramento del merito creditizio intervenuto a seguito della rilevazione iniziale (c.d. low credit risk exemption).

Inoltre l'inserimento del rapporto nella lista dei clienti sotto osservazione perché valutati come a maggior rischio di deterioramento (cd. Watchlist), la presenza di misure di forbearance o di

scaduto continuativo di oltre 30 giorni sono considerati segnali oggettivi di deterioramento del merito creditizio: pertanto gli strumenti finanziari che presentano tali evidenze sono classificati direttamente in Stage 2 senza valutare la contestuale presenza o meno di un significativo incremento del rischio di credito né tanto meno l'aderenza ad un profilo ritenuto a bassa rischiosità.

Per l'identificazione dei crediti deteriorati, e la loro allocazione nel bucket di rischio Stage 3, il Gruppo Credem fa riferimento alla definizione interna di credito deteriorato disciplinata nel regolamento "Policy di gruppo Crediti". Tale regolamento specifica che sono considerate "default" le categorie di crediti deteriorati in conformità a quanto previsto in materia dalle disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia (Circolare n. 272 30 luglio 2008 "Matrice dei conti", Sez. B Cap. II, "Qualità del credito", 16° aggiornamento del 2 novembre 2022) dove sono elencati i criteri e le caratteristiche richiesti per ogni categoria. La definizione di default comprende le seguenti categorie, che rappresentano stati di "default" di severità crescente:

- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate (PS);
- inadempienze probabili (IP);
- sofferenze (Z).

Per gli strumenti finanziari allocati in Stage 3, le rettifiche di valore sono definite su base "esperta" in relazione alle evidenze dell'attività di gestione e recupero dei crediti deteriorati: per ciascun credito anomalo/deteriorato, è identificata una percentuale di copertura idonea a rappresentare le perdite attese nella vita residua del credito, in relazione all'analisi di caratteristiche rilevanti quali: tipologia di prodotto creditizio, ammontare dell'esposizione creditizia, anzianità dello stato di deterioramento, presenza o meno di garanzia a supporto (tipologia di garanzia e livello di copertura "loan to value").

In particolare, il Gruppo ritiene che un periodo prolungato in stato di non performing loan (NPL) aumenti la perdita attesa e possa influire sul valore delle garanzie. La data di ingresso a default ininterrotto è quindi identificata come indicatore chiave del deterioramento del credito.

Sugli strumenti finanziari allocati in Stage 1 e 2, la determinazione delle perdite attese avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito. In particolare, a ciascuna attività con caratteristiche simili in termini di rischio di credito, sono associate:

- una probabilità di inadempienza (PD, "Probabilità di Default");
- una perdita in caso di inadempienza (LGD, "Loss Given Default") commisurata anche alla tipologia di finanziamento, ossia alla forma tecnica, alla tipologia di garanzia o ad altri fattori rilevanti;
- una esposizione in caso di inadempienza (EAD, "Exposure at default")
- una scadenza stimata nel caso di esposizione senza scadenza contrattuale (Maturity).

In generale, i parametri di rischio adottati dal Gruppo per determinare le rettifiche di valore sono basati sulle medesime ipotesi e tecniche di stima dei modelli interni, nella versione più recente condivisa (o comunque in corso di condivisione) con l'autorità di vigilanza, per la quantificazione del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito con metodologia IRB Advanced (parametri PD, LGD, EAD). A differenza di questi ultimi che sono definiti tramite un approccio di media lungo il ciclo ("trough-the-cycle") e di inclusione di condizioni macroeconomiche sfavorevoli (fase recessiva di "downturn"), i parametri adottati per la determinazione delle rettifiche di valore ai sensi dell'IFRS 9 sono fondati su una logica puntuale (c.d. "point in time") e previsionale ("forward-looking"), in modo da essere idonei a rappresentare la congiuntura macroeconomica presente e prevista nel breve-medio termine, nonché gli effetti climatici. Pertanto essi sono stimati prendendo in considerazione sia i dati storici, laddove siano state identificate tendenze e correlazioni con il rischio di credito, sia indicatori previsionali di eventi attesi nonché previsioni sull'andamento del ciclo macroeconomico e cambiamento climatico.

Le rettifiche di valore sono quindi determinate valutando una gamma di possibili risultati in modo da riflettere un importo obiettivo ponderato in relazione alle rispettive probabilità di realizzo. In particolare, per riflettere le implicazioni legate alla situazione climatica e valutare diverse traiettorie di de-carbonizzazione, sono considerati tre scenari, tra quelli forniti dall'NGFS²: uno scenario "Hot House World" (privo di politiche climatiche efficaci), uno scenario di transizione ordinata ed uno di transizione disordinata. L'analisi degli effetti previsti su ciascuno scenario

² Il Network for Greening the Financial System (NGFS) è una rete di banche centrali e autorità di vigilanza che contribuisce allo sviluppo della gestione dei rischi ambientali e climatici nel settore finanziario. Gli scenari climatici elaborati dal NGFS sono progettati per fornire un quadro comune e coerente per l'identificazione delle vulnerabilità del sistema finanziario ai rischi climatici.

consente la calibrazione di un effetto climatico sintetico, adottato per condizionare al cambiamento climatico i parametri di rischio adottati per il calcolo delle perdite attese su ciascuno scenario macro-economico. In relazione alle previsioni finanziarie e macro-economiche, il Gruppo considera tre scenari di severità crescente e ne proietta l'andamento sui parametri di rischio adottati per la misurazione delle perdite attese, in modo che essi riflettano le condizioni macroeconomiche attese da tali scenari. Le tecniche di condizionamento al ciclo macroeconomico ricalcano le logiche adottate dal Gruppo per la conduzione degli esercizi di stress testing indetti dagli organi europei di supervisione:

- metodi di condizionamento al ciclo della probabilità di inadempienza (PD), che combinano ipotesi di variazione nel merito creditizio della controparte (i.e. variazioni nella valutazione di rating futura associata alla controparte) con ipotesi di variazioni della probabilità di inadempienza associata a ciascun profilo di rischio (adozione dei c.d. "modelli satellite" interni che esprimono la relazione esistente tra la probabilità di inadempienza ed i principali fattori macroeconomici);
- metodi di condizionamento al ciclo dell'esposizione al default (EAD) per le linee di credito rateali, che combinano la tipologia di prodotto e di controparte ed ipotesi di verificarsi di eventi di PrePayment, con conseguente influenza sull'esposizione al rischio in caso di default.
- metodi di condizionamento al ciclo della perdita in caso di default (LGD), che combinano ipotesi di variazione nel livello di deterioramento del credito (i.e. migrazioni tra diversi stati di default) ed ipotesi di variazioni nel livello di copertura delle garanzie a supporto del credito, con conseguente influenza sulla capacità di recupero e sull'ammontare di perdita rilevato in caso di default.

A partire da giugno 2025, l'impianto dei modelli contabili è stato ulteriormente evoluto per includere gli effetti delle principali componenti climatiche nel calcolo delle rettifiche di valore IFRS9.

In generale, i criteri dettagliati seguiti per la determinazione delle rettifiche di valore su ciascuno Stage, nonché le logiche di gestione delle componenti climatiche, sono disciplinati nelle policy interne "Policy Svalutazione Crediti" e "Linee Guida e criteri di svalutazione titoli" nell'ultimo aggiornamento rilasciato nel 2025, che è stato sottoposto anche all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Valutazione dell'incremento significativo del rischio di credito (SICR)

L'approccio adottato si basa su un principio di classificazione di tipo analitico, ovvero basato sull'analisi delle singole posizioni. I driver di *staging* impiegati sono:

- valutazione del Significant Increase in Credit Risk (i.e. SICR) tramite misurazione della variazione del rating alla data di riferimento rispetto alla data di origination della posizione: in caso di rilevamento di un delta in peggioramento pari o superiore a 2 notch sulla masterscale dei rating, la posizione è automaticamente classificata a stage 2. Se la controparte è un'Impresa operante in settori ad elevata intensità carbonica, in deroga a quanto scritto in precedenza, la soglia di rilevazione del SICR è modificata a un deterioramento di almeno 1 classe di rating. In caso il rating alla data di riferimento sia ricompreso in una delle prime 3 classi, la posizione è automaticamente mantenuta in stage 1 in virtù della cd. *Low Credit Risk Exemption*. In caso contrario la posizione è classificata a stage 1. Tale criterio risulta di carattere relativo, prevedendo il confronto con la situazione creditizia rilevata all'erogazione del credito;
- criterio backstop sui giorni di scaduto: in caso di rilevamento di 30 o più giorni di scaduto continuativo la posizione è automaticamente classificata a stage 2;
- criterio backstop sulle misure di forbearance: in caso di classificazione a forbearance performing, la posizione è automaticamente classificata a stage 2 (per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "4. Attività finanziarie oggetto di rinegoziazione commerciali e esposizioni oggetto di concessione");
- criterio backstop sui rapporti classificati nella cd. Watchlist: in caso di inserimento del rapporto nella lista dei clienti sotto osservazione perché valutati come a maggior rischio di deterioramento (cd. Watchlist) il rapporto è automaticamente classificato a stage 2.

Misurazione delle perdite attese

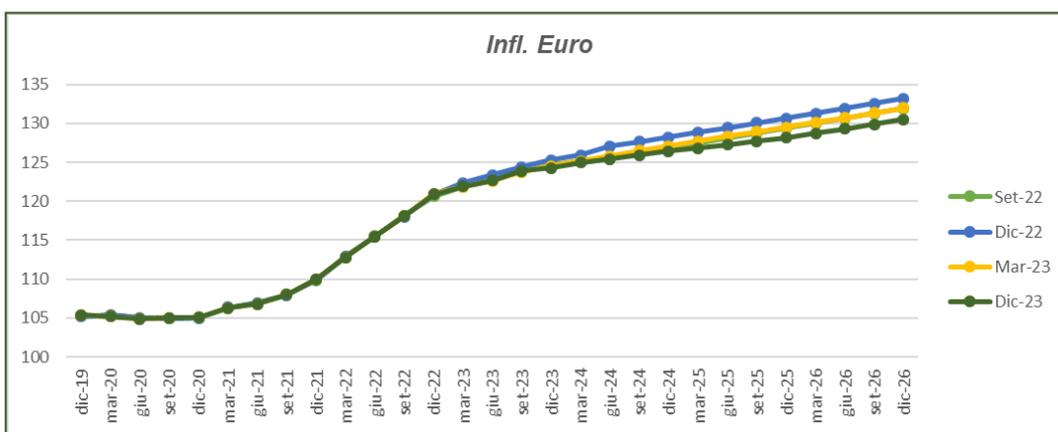
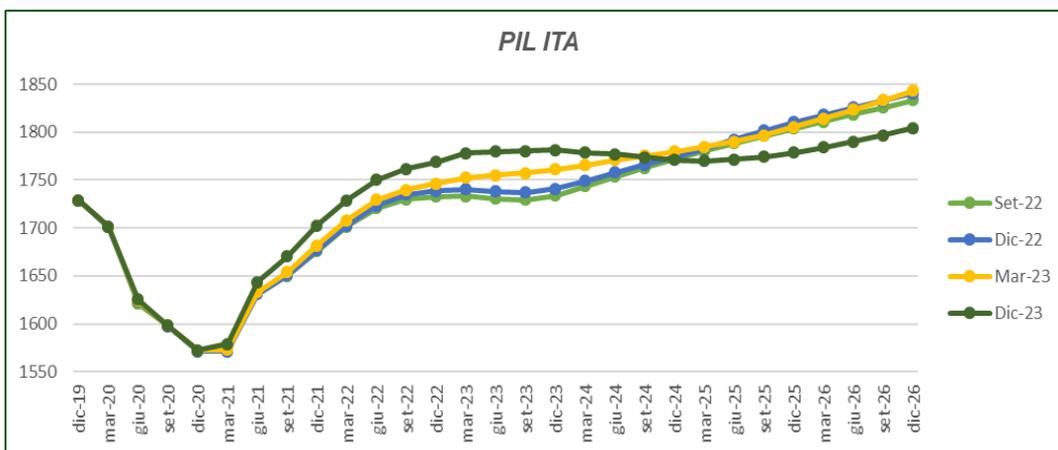
Definizione dello scenario

Gli scenari macro-economici sono forniti da un provider esterno; vengono individuati tre Scenari: *Baseline* (come indicato dal fornitore), *Bad* e *Good* (rispettivamente individuati come gli Scenari *S3* e *S7* del medesimo fornitore). Per tali diversi scenari, sono fornite inoltre le relative probabilità di accadimento, che vengono utilizzate per ponderare le diverse stime di ECL derivanti e pervenire alla stima complessiva.

A seguito dell'emergenza sanitaria legata alla pandemia Covid-19 e del conflitto tra Russia e Ucraina gli Istituti sono stati chiamati a istituire meccanismi di monitoraggio degli Scenari sottostanti ai modelli e della relativa sensitivity in contesti di forte volatilità.

In tale contesto, il Gruppo ha confermato l'utilizzo del provider già in uso valutando tuttavia tempo per tempo la ponderazione da attribuire ai tre scenari macroeconomici disponibili. A partire da settembre 2023 è stato deciso di ricalibrare la ponderazione degli scenari, definendo di mantenere una ponderazione alternativa più severa rispetto a quella standard, considerando comunque un contesto macroeconomico progressivamente meno volatile rispetto agli ultimi anni e un graduale ritorno ai pesi standard: 10% good, 30% bad, 60% baseline (la ponderazione standard da policy prevede i seguenti pesi: 10% good, 10% bad, 80% baseline). Tale impostazione è stata mantenuta anche nel corso del 2025.

Si riportano di seguito gli andamenti attesi delle variabili PIL ITA e Inflazione Europea relativi alle ultime deliveries del provider, incluse quelle di dicembre 2023, impiegate per l'aggiornamento dei modelli in uso da giugno 2024 e ancora in vigore a giugno 2025.



Come è possibile osservare dai grafici riportati, la crisi legata alla pandemia COVID e lo scoppio della Crisi RU/UA hanno comportato un periodo di forte volatilità che va riducendosi nell'ultimo periodo e che si riflette nel progressivo allineamento delle previsioni delle deliveries riportate nel grafico. Inoltre, nonostante le tensioni, gli scenari sembrano confermare previsioni di crescita (seppur modesta) e, dato l'aggiornamento avvenuto nel 2023 dei modelli satellite ad una serie storica comprensiva anche del 2022, da Giugno 2024, si è optato per una rimodulazione dei pesi più vicina a quella ordinaria.

Scenario IFRS 9	Descrizione dello scenario macro-economico	Peso Standard previsto dalla policy	Peso applicato al 30/06/2025
<i>"Good"</i>	<i>Stronger Near-Term Recovery Scenario ("S1")</i> : scenario con probabilità del 10% che si realizzi uno scenario migliore e del 90% che se ne realizzi uno peggiore	10%	10%
<i>"Baseline"</i>	<i>Baseline Scenario</i> : scenario con probabilità del 50% che si realizzi uno scenario migliore e del 50% che se ne realizzi uno peggiore	80%	60%
<i>"Bad"</i>	<i>Deep Recession Scenario ("S3")</i> : scenario con probabilità del 90% che si realizzi uno scenario migliore e del 10% che se ne realizzi uno peggiore	10%	30%

Inoltre, per riflettere le implicazioni future legate alla situazione climatica, sono considerati tre scenari climatici, scelti tra quelli forniti dal "Network for Greening the Financial System" (NGFS), al fine di considerare diverse traiettorie di de-carbonizzazione valutandone gli effetti sul rischio di credito del Gruppo. In particolare vengono selezionati tre scenari climatici:

- Net Zero 2050: scenario che limita il riscaldamento globale a 1.5°C attraverso politiche climatiche rigorose e l'innovazione, raggiungendo le zero emissioni nette di CO₂ intorno al 2050.
- Delayed Transition: scenario che presuppone che le emissioni globali annue non diminuiscano fino al 2030 rendendo necessarie politiche molto stringenti per limitare il riscaldamento al di sotto dei 2°C.
- NDC: scenario che prevede l'attuazione dei Contributi Nazionali Determinati (NDC), ovvero di tutte le politiche promesse, anche se non ancora attuate.

Questa selezione permette di confrontare: una transizione ordinata (Net Zero), una transizione disordinata (Delayed Transition) ed uno scenario "Hot House World" riflesso delle attuali politiche (NDC), fornendo così un quadro completo dei possibili percorsi futuri e dei relativi rischi. Agli scenari climatici non viene assegnata una probabilità di realizzazione da NGFS. Dunque, ai fini della ponderazione dei risultati, vengono equi ponderati, non essendo disponibili elementi qualificanti atti a guidare scelte differenti.

Analisi di sensitivity degli Scenari

Si riportano di seguito le informazioni relative ai valori medi dei principali indicatori macro-economici e finanziari utilizzati negli scenari di dicembre 2023, relativamente al triennio 2024-2026

Macrovariabile	Consuntivo	dic-24			dic-25			dic-26		
	dic-23	Bad	Baseline	Good	Bad	Baseline	Good	Bad	Baseline	Good
PIL IITA	1781	-1,47%	1787	4,00%	-1,86%	1798	6,33%	-1,64%	1818	4,89%
PIL EURO	11127	-1,65%	11217	3,89%	-2,16%	11395	6,21%	-1,94%	11598	4,77%
Tasso di disoccupazione	7,81%	3,53%	8,05%	-31,12%	4,15%	8,27%	-33,36%	3,38%	8,37%	-23,28%
Indice di produzione industriale	103	-4,33%	103	13,48%	-3,58%	103	11,50%	-3,13%	106	8,35%
Indice immobili residenziali	2140	-2,39%	2144	3,87%	-3,66%	2224	9,51%	-4,40%	2370	11,73%

Per ogni indicatore è riportato il valore base consuntivo (nella fattispecie dicembre 2023) in termini assoluti, il valore assunto delle stesse variabili nello Scenario Baseline e la variazione percentuale rispetto ad esso degli Scenari designati come avverso e favorevole su ognuno dei 3 fine anno compresi nell'orizzonte temporale disponibile.

Trattamento garanzie pubbliche

Nell'ambito del calcolo ECL le garanzie statali erogate negli anni precedenti come risposta straordinaria di sostegno all'economia reale nel contesto dell'emergenza sanitaria COVID 19 sono considerate analogamente alle altre garanzie statali presenti in portafoglio. Le garanzie pubbliche contribuiscono a mitigare l'ECL sui rapporti a cui sono associate tramite principio di sostituzione: la quota coperta da esse viene, quindi, associata al livello di rischio dell'emittente (in questo caso lo stato italiano, con rating DBRS BBBH) invece che a quello della controparte.

2.4 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

I collateral e le garanzie rivestono particolare rilevanza nelle strategie creditizie del Gruppo Credem in quanto consentono la mitigazione nel complessivo ciclo di vita del credito, pur mantenendo un carattere accessorio nel processo di valutazione e concessione del credito dove l'elemento fondante è la valutazione della capacità di rimborso del debitore. In tal senso l'acquisizione delle stesse, comporta un'approfondita attività valutativa sia in fase di acquisizione sia di monitoraggio e gestione.

Per i collateral immobiliari sono definiti, conformemente ad i requisiti normativi, i principi generali che consentono un sano e prudente processo di valutazione degli immobili oggetto dei collateral:

- Indipendenza della valutazione tramite l'utilizzo di periti esterni indipendenti dal processo di erogazione del credito.
- Conformità e congruità della valutazione, adeguata alla complessità dell'operazione, alla sua dimensione, alla tipologia dell'immobile per l'individuazione del valore di mercato su cui viene calcolato l'indicatore di loan to value.
- Un robusto sistema di controlli, conforme ad i requisiti normativi, a presidio del processo di valutazione.

Vista l'importanza del comparto mutui nel portafoglio complessivo e in ottica di adeguamento alle Disposizioni di Vigilanza è stato messo a punto un processo di monitoraggio periodico del valore degli immobili oggetto di ipoteca al fine di una corretta valutazione del grado di copertura dei collateral.

All'interno del "Regolamento per l'assunzione dei rischi di credito verso la clientela" è codificata la ponderazione da applicare alle diverse operazioni ipotecarie in base alla natura dell'immobile. Il Comitato di Credit Strategy, inoltre, propone periodicamente le linee guida di indirizzo in termini di Loan To Value media del portafoglio e delle nuove erogazioni. In particolare, proprio per la natura di intervento a medio termine, i mutui ipotecari prevedono percentuali di iscrizione della garanzia diversificate a seconda della tipologia del finanziamento.

Per quanto riguarda le garanzie reali su valori mobiliari sono previsti scarti cauzionali da applicare a seconda della tipologia del prodotto acquisito in garanzia e dell'eventuale rating dell'emittente. E' inoltre previsto il monitoraggio costante dei valori mobiliari a garanzia e la valorizzazione ai fini di Credit Risk Mitigation.

In riferimento alle garanzie fidejussorie, osserviamo che la loro valorizzazione viene sempre effettuata sulla base di una valutazione prudenziale del patrimonio responsabile dei garanti.

Relativamente alle garanzie pubbliche, il Gruppo Credem adotta specifiche procedure volte a rispettare le modalità operative richieste dai dettami normativi emanati dallo Stato o dagli enti emittenti tali garanzie.

3. Esposizioni creditizie deteriorate

3.1 Strategie e politiche di gestione

La struttura di Non-Performing Credit supporta da un punto di vista tecnico la rete Banca e le società del Gruppo e nella gestione dei crediti anomali e deteriorati e nella determinazione delle svalutazioni.

All'interno di questa struttura, la gestione dell'attività di recupero crediti avviene secondo processi definiti in base al canale/segmento, alla tipologia di affidamenti ed al livello di anomalia, ed è svolta da uffici centrali o loro decentramenti sul territorio. Il modello operativo permette una visione omnicomprensiva del credito lungo tutto l'arco di vita, valorizzando la fluidità e l'integrazione dei processi e la continuità di visione. In particolare si segnala la presenza di strutture centrali dedicate alla gestione, al monitoraggio e al recupero di posizioni secondo una organizzazione orizzontale che permette di avere modalità differenti di collection in base alla tipologia di controparte e entità di impiego. Nel dettaglio è prevista una gestione massiva o single name delle posizioni. È inoltre prevista un'altra struttura dedicata al reporting gestionale e registrazioni contabili delle posizioni classificate a NPL.

° A partire dal 2024 l'unità organizzativa dedicata al coordinamento della gestione dei crediti NPL a livello di Gruppo, ha iniziato a gestire con modalità accentrata le posizioni a sofferenza, con l'obiettivo a regime di gestire anche i crediti classificati ad inadempienza probabile.

La valutazione delle perdite è improntata seguendo le indicazioni del documento approvato dal Consiglio di Amministrazione e denominato “Policy Svalutazione Crediti di Gruppo”; tale documento ha lo scopo di indirizzare ed uniformare l’attività degli uffici deputati alla gestione dei crediti deteriorati nella determinazione delle relative svalutazioni sia civilistiche che attinenti i tempi di recupero. Le Linee Guida BCE raccomandano alle Banche, di stabilire una chiara strategia volta a ridurre le consistenze di NPL in modo credibile, sostenibile e tempestivo. Le stesse sono uno strumento non vincolante, tuttavia le Banche sono tenute a promuovere la rapida convergenza verso le indicazioni fornite. A giugno 2025, in coerenza con le linee guida BCE e con la Pianificazione strategica di gruppo, il Gruppo Credem iniziò le attività annuali di aggiornamento del Piano Impieghi per il periodo 2025-2028.

3.2 Write-off

Le autonomie relative alla valutazione degli stralci e delle perdite sono quasi completamente accentrate su organi monocratici, peculiarità che permette tempi di risposta alle proposte transattive particolarmente ridotti; il ricorso a tale misura riveste in ogni caso carattere di marginalità e avviene soltanto qualora le azioni di recupero diretto (o per il tramite di *outsourcer/legal network*) o di cessione non abbiano sortito gli effetti auspicati. In virtù dell’utilizzo residuale/secondario rispetto alle altre azioni di collection previste, nonché in ragione dello stock ridotto di NPL, l’entità dei write-off si mantiene su livelli contenuti.

3.3 Attività finanziarie impaired acquisite o originate

Secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 9, i crediti considerati deteriorati già dal momento della rilevazione iniziale in bilancio, in ragione dell’elevato rischio di credito associato, vengono definiti Purchased or Originated Credit Impaired Asset (POCI). Conseguentemente, qualora all’atto dell’iscrizione iniziale un’esposizione creditizia iscritta nella voce 30 “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva” o nella voce 40 “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato”, risulti essere deteriorata, la stessa è qualificata quale “Attività finanziarie deteriorate acquisite o originate” (Purchased or Originated Credit Impaired – POCI).

Tali crediti, ai sensi dell’IFRS 9, vengono valutati appostando sin dalla data di rilevazione iniziale – fondi a copertura delle perdite che coprono l’intera vita residua del credito (cd. Expected Credit Loss lifetime). Trattandosi di crediti deteriorati, ne è prevista l’iscrizione iniziale nell’ambito dello Stage 3, ferma restando la possibilità di essere spostati, nel corso della vita, a Stage 2 nel caso in cui, sulla base dell’analisi del rischio creditizio, non risultino più impaired. Tali attività non sono mai classificate nell’ambito dello Stage 1 poiché la perdita creditizia attesa deve essere sempre calcolata considerando un orizzonte temporale pari alla durata residua.

I crediti POCI iscritti nel bilancio consolidato annuale, coerentemente alle disposizioni del Principio IFRS9, si distinguono in due fattispecie di:

- Attività finanziarie acquistate deteriorate (di seguito, anche “PCI”), le esposizioni creditizie già deteriorate al momento dell’acquisto, anche nell’ambito di operazioni di aggregazione aziendale;
- Attività finanziarie originate deteriorate (di seguito, anche “OCI”), le esposizioni creditizie originate in caso di operazioni di ristrutturazione di esposizioni deteriorate che hanno determinato l’erogazione di nuova finanza, ovvero introdotto modifiche sostanziali alle condizioni originarie contrattuali.

A giugno 2025, i crediti appartenenti a questa categoria, inclusi nell’attivo del bilancio consolidato del Gruppo Credito Emiliano, provengono interamente dall’operazione di fusione per incorporazione dell’Ex Cassa di Risparmio di Cento e dall’operatività di Avvera Spa.

4. Attività finanziarie oggetto di rinegoziazioni commerciali e esposizioni oggetto di concessioni

A marzo 2014, in considerazione del cambiamento regolamentare che prevedeva il passaggio dei poteri di Vigilanza alla Banca Centrale Europea e l’applicazione della nuova normativa comunitaria in tema di reporting di vigilanza, vennero approvate le “Linee guida per l’individuazione e la gestione delle esposizioni Forborne” successivamente recepite nella Policy di Gruppo Crediti.

In conformità agli standard dell’EBA, si definiscono Forborne le esposizioni nei confronti delle quali sono state accordate misure di Forbearance, ossia misure di sostegno a debitori che affrontano, o sono prossimi ad affrontare, difficoltà ad adempiere alle proprie obbligazioni finanziarie (c.d. stato di difficoltà finanziaria).

In linea generale, le possibili misure di Forbearance accordate al debitore in difficoltà finanziaria possono ricadere nelle seguenti fattispecie:

- modifica dei termini e delle condizioni contrattuali su un'esposizione che la controparte non è in grado di ripagare, con nuove condizioni che non sarebbero state accordate se il cliente non si fosse trovato in difficoltà finanziaria;
- rifinanziamento parziale o totale del debito che non sarebbe stato accordato in assenza di difficoltà finanziaria della controparte.

In conformità con gli standard di riferimento, la classificazione nel portafoglio Forborne è indipendente dalla classificazione a default o dalla presenza di svalutazioni analitiche. In virtù della peculiarità di tali tipologie di esposizioni, la valutazione e la concessione di misure di Forbearance è demandata alle strutture deliberative centrali, anche attraverso l'ausilio di sistemi automatizzati di *alerting* sulla presenza di Forborne "potenziali", sull'indirizzamento delle proposte di fido verso gli organi competenti e sul decorso dei termini relativi al *cure periode probation period*.

Relativamente a tale tipologia di esposizioni sono state recepite le indicazioni delle *Guidelines* BCE sui NPL con impatto sia sui processi sia sugli applicativi per un'adeguata tracciatura delle valutazioni fatte in sede di concessione di misure di forbearance e anche nelle valutazioni dei triggers sulle Inadempienze Probabili con il coinvolgimento della Funzione di Risk Management per la redazione di uno specifico parere vincolante nei casi di misure reiterate.

L'informativa al pubblico per la pubblicazione delle informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi di credito e le caratteristiche generali dei sistemi preposti all'identificazione, alla misurazione e alla gestione dei rischi, prevista dal regolamento UE 575/2013 (CRR), pubblicazione della disclosure relativa al c.d. "Pillar 3", verrà comunicata al mercato nei termini di legge, sul sito www.credem.it.

Informazioni di natura quantitativa

A. Qualità del credito

A.1.4 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda				Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi				Esposizione Netta	Write-off parziali complessivi*		
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originato	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originato				
A. Esposizioni creditizie per cassa												
A.1 A vista	1.492.621	1.486.705	5.916	-	-	50	38	12	-	-	1.492.571	-
a) Deteriorate	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
b) Non deteriorate	1.492.621	1.486.705	5.916	X	-	50	38	12	X	-	1.492.571	-
A.2 Altre	2.552.536	2.501.792	48.398	-	-	1.474	1.381	93	-	-	2.551.062	-
a) Sofferenze	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
b) Inademp. probabili	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
c) Esposizioni scadute deteriorate	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
d) Esposizioni scadute non deteriorate	14	-	14	X	-	1	-	-	X	-	13	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-
e) Altre esposizioni non deteriorate	2.552.522	2.501.792	48.384	X	-	1.473	1.381	93	X	-	2.551.049	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-
Totale (A)	4.045.157	3.988.497	54.314	-	-	1.524	1.419	105	-	-	4.043.633	-
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio												
a) Deteriorate	-	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-
b) Non deteriorate	300.232	14.384	10.054	X	-	8	5	3	X	-	300.224	-
Totale (B)	300.232	14.384	10.054	-	-	8	5	3	-	-	300.224	-
Totale (A+B)	4.345.389	4.002.881	64.368	-	-	1.532	1.424	108	-	-	4.343.857	-

A.1.5 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda				Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi				Esposizione Netta	Write-off parziali complessivi*		
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquire o	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquire o				
A. Esposizioni creditizie per cassa												
a) Sofferenze	221.943	X	- 218.958	2.985	183.354	X	- 182.204	1.149	38.589	19.234		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	55.880	X	- 54.609	1.271	46.401	X	- 45.682	719	9.479	1.234		
b) Inadempienze probabili	340.301	X	- 333.793	6.507	148.651	X	- 147.906	746	191.650	31		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	132.057	X	- 125.787	6.270	53.331	X	- 52.653	679	78.726	4		
c) Esposizioni scadute deteriorate	42.939	X	- 42.923	16	17.583	X	- 17.582	1	25.356	120		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	118	X	- 118	-	58	X	- 58	-	60	-		
d) Esposizioni scadute non deteriorate	292.411	166.495	125.841	X 74	5.126	510	4.615	X 1	287.285	-		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	2.859	-	2.794	X 65	74	-	72	X -	2.785	-		
e) Altre esposizioni non deteriorate	46.849.779	44.535.669	2.260.939	X 6.294	81.793	41.895	39.789	X 109	46.767.986	-		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	67.569	-	64.265	X 3.305	1.272	-	1.219	X 53	66.297	-		
Totale (A)	47.747.373	44.702.164	2.386.780	595.674	15.876	436.507	42.405	44.404	347.692	2.006	47.310.866	19.385
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio												
a) Deteriorate	37.314	X	- 36.790	525	950	X	- 873	76	36.364	-		
b) Non deteriorate	13.393.427	12.798.050	527.662	X 425	4.024	2.304	1.685	X 35	13.389.403	-		
Totale (B)	13.430.741	12.798.050	527.662	36.790	950	4.974	2.304	1.685	873	111	13.425.767	-
Totale (A+B)	61.178.114	57.500.214	2.914.442	632.464	16.826	441.481	44.709	46.089	348.565	2.117	60.736.633	19.385

Come da indicazioni della circolare di Banca d'Italia 262 del 22 dicembre 2005, e successivi aggiornamenti, le esposizioni creditizie per cassa comprendono tutte le attività finanziarie per cassa vantate verso banche o clientela qualunque sia il loro portafoglio di allocazione contabile (valutate al fair value con impatto a conto economico, valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, valutate al costo ammortizzato, attività in via di dismissione), ad eccezione dei titoli di capitale e delle quote di O.I.C.R.; le esposizioni creditizie "fuori bilancio" includono tutte le operazioni finanziarie diverse da quelle per cassa (garanzie finanziarie rilasciate, impegni revocabili e irrevocabili, derivati, ecc.) che comportano l'assunzione di un rischio creditizio, qualunque sia la finalità di tali operazioni (negoiazione, copertura, ecc.).

Le esposizioni creditizie deteriorate (per cassa e fuori bilancio) non includono le attività finanziarie detenute per la negoziazione e i derivati di copertura, che sono pertanto, convenzionalmente, rilevati tra le esposizioni creditizie non deteriorate.

B. Operazioni di cartolarizzazione

Informazioni di natura qualitativa

Il Gruppo detiene una partecipazione pari al 10% in Emilia SPV S.r.l., società veicolo appositamente costituita ed avente quale oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999.

Emilia SPV S.r.l. ha in essere un'operazione di cartolarizzazione revolving, perfezionata da Credem nel corso del 2015, su mutui ipotecari residenziali in bonis erogati dalla Banca alla propria clientela, non eleggibili ai fini dell'utilizzo nel programma di emissioni di "Obbligazioni Bancarie Garantite" dalla società veicolo Credem CB S.r.l. e selezionati sulla base di criteri predefiniti in modo tale da costituire un "blocco" ai sensi e per gli effetti della legge applicabile in materia di cartolarizzazione dei crediti.

La società veicolo ha finanziato l'operazione attraverso l'emissione, nel corso del mese di aprile del 2015, di titoli obbligazionari "RMBS" di diversa classe (senior e junior).

Le note del tipo "senior", quotate all'Irish Stock Exchange e dotate di rating ufficiale assegnato dalle agenzie accreditate DBRS e Moody's Investor Services (al 30 giugno 2025, giudizio "A high" assegnato da DBRS e "Aa3" da Moody's) pagano, trimestralmente, interessi variabili pari al tasso EURIBOR 3 mesi, aumentato di 75 bps, mentre le note "junior", sprovviste di rating, pagano un tasso EURIBOR 3 mesi, aumentato di 200 bps. I detentori dei titoli junior hanno inoltre diritto di ricevere a ciascuna data di pagamento e, in base all'ordine di priorità dei pagamenti e fondi disponibili, anche un premio determinato in via residuale, dopo che siano stati corrisposti tutti gli altri importi da corrispondersi in priorità.

I titoli sono strutturati nella forma di partly paid notes ("PPN") e interamente emessi per il loro valore nominale alla data d'emissione (Euro 3.000.000.000 per le note senior ed Euro 900.000.000 per le note junior). Il prezzo delle note è stato corrisposto solo in parte alla data di emissione, mentre le restanti quote di prezzo possono essere pagate in più rate successive differite nel tempo secondo la logica revolving dell'operazione.

Credem ha sottoscritto all'atto dell'emissione, e detiene in portafoglio, il totale delle passività emesse dal veicolo. Pertanto, in base alle norme IFRS9 in materia di "derecognition" (cancellazione contabile), i crediti oggetto della cartolarizzazione rimangono iscritti nell'attivo del bilancio Credem. La struttura revolving dell'operazione permette inoltre alla Banca, durante un periodo di cosiddetto replenishment, con scadenza a maggio 2026, di cedere nuovi portafogli di crediti idonei alla società veicolo che utilizza, per il loro pagamento, i proventi del portafoglio esistente e/o i proventi del pagamento da parte dei noteholder di ulteriori quote del prezzo dei titoli emessi. Una volta conclusa tale fase le note sono rimborsate durante un periodo di ammortamento definito in sede di emissione.

Al 30 giugno 2025, a seguito del perfezionamento di una nuova cessione di attivi relativa a mutui ipotecari residenziali in bonis, il circolante della tranche senior risulta pari ad Euro 2.132.862.077,51 mentre quello della tranche junior risulta pari ad Euro 639.202.760,92.

La tranche senior può essere utilizzata dalla Banca per operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema o nel mercato con Controparti Istituzionali. L'operazione è, infatti, finalizzata a costituire una riserva di liquidità e rientra tra le complessive attività di gestione della liquidità poste in essere da Credem.

A Credem, inoltre, sono state riconosciute dalla società veicolo le seguenti opzioni: riacquisto di singoli crediti entro determinati parametri, riacquisto in blocco per i crediti che dovessero diventare eleggibili per l'utilizzo nel programma di Obbligazioni Bancarie Garantite da Credem CB S.r.l. e riacquisto di tutto il portafoglio crediti in essere, in blocco e pro soluto (nel rispetto dei vincoli contrattuali previsti).

Nel corso del primo semestre 2025 non sono state effettuate operazioni di riacquisto parziale e/o in blocco di crediti dalla società veicolo.

Altre operazioni

Sono presenti nella categoria contabile “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato”, al 30 giugno 2025, 424 milioni di Euro complessivi. Trattasi di strumenti finanziari collegati a crediti originati in Europa, con preponderanza della componente di origination tedesca (115 milioni di Euro). Il portafoglio è costituito da differenti tipologie di ABS con una prevalenza delle cartolarizzazioni di mutui residenziali, che incidono per il 40,7%.

L'attuale esposizione suddivisa per rischio paese è così composta:

Paese	Controvalore (migliaia Euro)	% Esposizione
GERMANIA	114.991	27.1
ITALIA	103.967	24.6
FRANCIA	83.835	19.8
SPAGNA	72.631	17.1
OLANDA	48.288	11.4
TOTALE	423.712	100,0

C. Operazioni di cessione

Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

Informazioni di natura qualitativa

Come già anticipato in riferimento alla Cartolarizzazione Emilia SPV S.r.l., nel corso dell'esercizio 2015 Credem ha perfezionato un'operazione di cartolarizzazione revolving, relativa a mutui ipotecari residenziali in bonis non eleggibili ai fini dell'utilizzo nel programma di emissioni di “Obbligazioni Bancarie Garantite” dalla società veicolo Credem CB S.r.l., erogati alla propria clientela e selezionati sulla base di criteri predefiniti in modo tale da costituire un “blocco” ai sensi e per gli effetti della legge applicabile in materia di cartolarizzazione dei crediti.

A seguito della prima cessione di attivi, perfezionata nel quarto trimestre 2014 ad un prezzo pari ad Euro 1.002.811.119,07, sono state perfezionate, dal 2015 al primo semestre 2025, nei periodi di seguito indicati, tredici cessioni di altrettanti portafogli di crediti idonei alla società veicolo ad un prezzo pari a:

- Quarto trimestre 2015: Euro 285.392.481,54
- Quarto trimestre 2016: Euro 293.707.640,58
- Quarto trimestre 2017: Euro 245.710.926,70
- Quarto trimestre 2018: Euro 52.416.789,64
- Secondo trimestre 2021: Euro 1.304.130.865,63
- Quarto trimestre 2021: Euro 353.874.864,16
- Secondo trimestre 2022: Euro 274.726.751,12
- Quarto trimestre 2022: Euro 190.056.443,89
- Secondo trimestre 2023: Euro 163.629.812,82
- Quarto trimestre 2023: Euro 271.235.442,14
- Secondo trimestre 2024: Euro 140.344.103,48
- Quarto trimestre 2024: Euro 144.587.852,93
- Secondo trimestre 2025: Euro 164.223.038,62

I crediti sono stati acquistati “pro soluto”, ossia senza garanzia di solvenza dei debitori o dei loro eventuali garanti, dalla società EMILIA SPV S.r.l., società veicolo appositamente costituita e partecipata al 10% da Credem, con oggetto esclusivo consistente nella realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999.

La società veicolo ha finanziato l'operazione attraverso l'emissione, nel corso del mese di aprile del 2015, di titoli obbligazionari "RMBS" di diversa classe (senior e junior).

D.4 Consolidato prudenziale - operazioni di covered bond

Programma Credem CB

Il Consiglio di Amministrazione di Credito Emiliano, nelle sedute del 26 maggio 2010 e del 25 giugno 2010, ha deliberato di avviare la strutturazione di un programma di emissione di obbligazioni bancarie garantite per un ammontare massimo di Euro 5 miliardi.

In data 22 ottobre 2010, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la prima cessione da parte di Credem di un portafoglio di crediti per un valore massimo di Euro 2,4 miliardi in favore di Credem CB S.r.l., Società Veicolo (Special Purpose Vehicle, SPV) selezionata per la partecipazione al Programma e partecipata al 70% da Credem.

Il quadro normativo italiano in materia di emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite (di seguito, anche la "Normativa") è costituito, in particolare:

- dalla Direttiva (UE) 2019/2162 (la "Direttiva OBG") e dal Regolamento (UE) 2019/2160 (il "Regolamento OBG") che hanno introdotto per la prima volta una disciplina europea dello strumento delle OBG emesse da banche europee, avendo come finalità quella di uniformare i differenti quadri normativi sviluppatisi negli anni nei Paesi dell'Unione Europea;
- dal Titolo I-bis della legge n. 130 del 30 aprile 1999 (il "Titolo I-bis" o la "Legge 130"), introdotto dal decreto legislativo n. 190 del 5 novembre 2021 in attuazione della Direttiva OBG, interamente dedicato alle OBG, nonché dalle altre previsioni della Legge 130 ivi richiamate;
- dall'art. 129 del Regolamento (UE) 575/2013 (il "CRR"), come modificato dal Regolamento OBG;
- dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia in tema di Obbligazioni Bancarie Garantite, ai sensi della Parte Terza, Capitolo 3, della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, contenente le "Disposizioni di vigilanza per le banche", come di volta in volta modificate e aggiornate (le "Istruzioni").

L'emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite da parte di Credem si inserisce nel piano strategico del Gruppo, finalizzato, tra l'altro, all'ottenimento di alcuni benefici in termini di *funding*, quali la diversificazione delle fonti di raccolta, la riduzione del relativo costo, nonché l'allungamento delle scadenze del passivo.

In linea generale, la struttura base di un'emissione di obbligazioni bancarie garantite – secondo lo schema delineato dalla normativa – prevede che vengano realizzate le seguenti attività:

- la banca (Banca Cedente, Credem) trasferisce un insieme di *asset* aventi determinate caratteristiche (il "Portafoglio") ad una Società Veicolo (Credem CB srl). Gli attivi ceduti alla Società Veicolo costituiscono un patrimonio separato da quello della Società Veicolo stessa a beneficio dei portatori delle obbligazioni bancarie garantite e degli altri soggetti in favore dei quali la garanzia è rilasciata. La Banca Cedente eroga alla Società Veicolo un prestito subordinato finalizzato a finanziare il pagamento del prezzo di acquisto degli *asset* da parte della Società Veicolo stessa;
- Credem (l'Emittente) emette titoli obbligazionari. La Società Veicolo rilascia una garanzia in favore dei portatori dei titoli obbligazionari emessi dall'Emittente.

Come conseguenza di ciò, il rimborso delle obbligazioni bancarie garantite che saranno emesse nell'ambito dell'operazione è garantito, oltre che dall'emittente, anche da una garanzia non condizionata ed irrevocabile rilasciata dalla Società Veicolo ad esclusivo beneficio degli investitori che sottoscriveranno le Obbligazioni Bancarie Garantite e delle controparti terze, ivi incluse quelle di *hedging*, coinvolte nell'operazione. Tale ultima garanzia è rilasciata dalla Società Veicolo a valere sul Portafoglio.

L'operazione di covered bond illustrata rientra nella "fattispecie semplice", in quanto la figura di banca *originator*, banca finanziatrice e banca emittente coincide con un unico soggetto, rappresentato da Credem.

Il Portafoglio di cessione

Il portafoglio che di tempo in tempo viene ceduto alla Società Veicolo deve rispecchiare alcune caratteristiche comuni.

I principali criteri comuni di identificazione e selezione dei mutui, da cui derivano i crediti che costituiscono il *Cover Pool*, sono stati individuati previa condivisione con le agenzie di rating, cui è

stata richiesta l'assegnazione del rating alle Obbligazioni Bancarie Garantite che Credem emetterà nel contesto del Programma.

A fine ottobre 2010, settembre 2011, febbraio 2012, aprile 2014, ottobre 2014, ottobre 2015, aprile 2016, ottobre 2016, aprile 2017, novembre 2017, maggio 2018, ottobre 2018, maggio 2019, novembre 2020, novembre 2021, novembre 2022, novembre 2023, e novembre 2024 sono stati selezionati i crediti ipotecari derivanti da contratti di mutuo che, alle relative date di *cut-off*, soddisfacevano, a titolo non esaustivo, i seguenti principali criteri cumulativi:

- crediti non derivanti da contratti di mutuo che beneficiano di forme di agevolazione finanziaria;
- crediti non classificati come "esposizioni creditizie deteriorate", ai sensi delle vigenti "Istruzioni di Vigilanza per le banche" emanate dalla Banca d'Italia;
- crediti non erogati (neanche in co-intestazione) a dipendenti o amministratori di Credito Emiliano o delle sue controllate facenti parte del Gruppo Bancario Credem.

Il *Cover Pool*, alla data contabile del 30 giugno 2025, consiste di crediti derivanti da n. 59.005 mutui ipotecari, con un debito residuo complessivo di circa 4.638 milioni di Euro, come di seguito meglio specificato.

Regione Mutuatario	Nr Mutui	% Nr Mutui	Debito Residuo (Migliaia di Euro)	% Debito Residuo
Abruzzo	584	0,99	40.174,58	0,87
Basilicata	131	0,22	9.547,72	0,21
Calabria	2.117	3,59	116.282,49	2,51
Campania	5.957	10,10	496.992,61	10,72
Emilia Romagna	9.595	16,26	686.358,40	14,80
Friuli Venezia Giulia	637	1,08	43.093,76	0,93
Lazio	5.986	10,15	595.660,78	12,84
Liguria	1.383	2,34	106.015,94	2,29
Lombardia	8.452	14,32	787.841,34	16,99
Marche	1.119	1,90	84.309,12	1,82
Molise	129	0,22	7.950,39	0,17
Piemonte	1.894	3,21	141.946,44	3,06
Puglia	4.292	7,27	255.662,97	5,51
Sardegna	2.278	3,86	196.760,83	4,24
Sicilia	6.545	11,09	420.181,68	9,06
Toscana	4.096	6,94	329.614,20	7,11
Trentino Alto Adige	248	0,42	22.909,48	0,49
Umbria	293	0,50	19.156,75	0,41
Val D'Aosta	13	0,02	1.525,47	0,03
Veneto	3.256	5,52	275.731,26	5,95
Totale Portafoglio	59.005	100%	4.637.716	100%

Finanziamento Subordinato

In occasione della cessione del Portafoglio iniziale, in data 29 ottobre 2010, Credem e Credem CB hanno sottoscritto un contratto di finanziamento subordinato, mediante il quale Credem ha concesso a Credem CB un finanziamento subordinato per il pagamento del corrispettivo di acquisto del Portafoglio iniziale e si è obbligata a concedere a Credem CB ulteriori finanziamenti subordinati, ciascuno di importo pari all'ammontare da corrispondere da parte di Credem CB in

relazione all'acquisto dei successivi portafogli di crediti, ceduti da Credem secondo i termini e le condizioni previste dal contratto quadro disciplinante la cessione degli attivi.

Un ulteriore finanziamento subordinato è pertanto stato concesso in sede di ogni cessione successiva, per un importo pari ai relativi prezzi di cessione.

Asset Swap

Tra la Società Veicolo e Credem possono essere stipulati dei contratti swap, per un ammontare fino alla copertura del *Cover Pool*, al fine di garantire alla Società Veicolo una protezione contro il rischio di tasso e/o di base, dovuto alla presenza di attivi con diversa indicizzazione.

Al 30 giugno 2025, non sono presenti contratti Asset Swap tra la Società Veicolo e Credem.

Covered Bond Swap (o Liability Swap)

In occasione dell'emissione sul mercato di Covered Bond, tra la Società Veicolo e Credem può essere stipulato un contratto swap al fine di mitigare il rischio di tasso tra i flussi ricevuti dalla Società Veicolo e quanto dovuto dalla stessa agli investitori in caso di default dell'emittente.

Attualmente è in essere un contratto swap stipulato in fase di emissione dei Covered Bond con durata 30/08/2013-2028.

Conti correnti

Il Programma prevede un'articolata struttura di conti correnti sui quali poggiano i flussi finanziari dell'operazione. Alla strutturazione dell'operazione, sono stati attivati una serie di conti intestati alla Società Veicolo ed in particolare, a scopo non esaustivo: *Collection Accounts*, *Reserve Account*, *Payments Account*, *Eligible Investment Account* e *Expenses Account*. Da Aprile 2022 Credem riveste il ruolo di Account Bank della società veicolo.

Soggetti coinvolti nel Programma

Con riferimento a tale sezione si riassumono i principali ruoli e controparti coinvolte nell'operazione:

- *Servicer*: ruolo svolto da Credem che, in tale qualità, è stato incaricato da Credem CB delle attività di incasso e recupero dei crediti inclusi nel Portafoglio Iniziale e nei portafogli che Credem stessa cede a Credem CB ai sensi del Contratto Quadro di Cessione;
- *Back-Up Servicer*: entità che al verificarsi di determinati eventi, disciplinati nell'ambito del Programma, può subentrare a Credem nel ruolo di Servicer sopra descritto. Attualmente tale ruolo non viene agito da alcun soggetto;
- *Investment Manager*: ruolo svolto da Credem che, in tale qualità, è stato incaricato di investire la liquidità disponibile sui conti correnti aperti da Credem CB e di redigere e inviare alle parti di tale contratto il c.d. *Investment Manager Report*, contenente l'indicazione dei risultati dell'attività di investimento;
- *Account Bank*: ruolo attualmente svolto da Credem che, in tale qualità, è stato incaricato di investire la liquidità disponibile sui conti correnti aperti da Credem CB e di redigere e inviare alle parti di tale contratto il c.d. *Investment Manager Report*, contenente l'indicazione dei risultati dell'attività di investimento;
- *Principal Paying Agent*: ruolo svolto da BNP Paribas Securities Services, che ha il principale compito di determinare ed effettuare (sia per conto di Credem che per conto di Credem CB) i pagamenti dovuti, in linea capitale e in linea interessi, in favore dei portatori delle Obbligazioni Bancarie Garantite;
- *Calculation Agent*: ruolo svolto da BNP Paribas Securities Services che, in tale qualità, ha il principale compito di redigere e inviare alle parti del contratto il c.d. *Payments Report*, contenente l'indicazione dei fondi disponibili di titolarità di Credem CB e dei pagamenti da effettuarsi, secondo l'ordine di priorità dei pagamenti determinato ai sensi dell'*Intercreditor Agreement*;
- *Asset Monitor*: ruolo svolto da BDO Italia S.p.A. che, in tale qualità, effettua i calcoli e le verifiche sui Test Obbligatorie e sull'*Amortisation Test* svolti ai sensi del *Cover Pool Management Agreement*, verificando l'accuratezza dei calcoli effettuati dal *Calculation Agent*. Con incarico separato, è attualmente previsto che l'*Asset Monitor* svolga ulteriori verifiche aventi ad oggetto in particolare la conformità degli attivi idonei costituenti il

Portafoglio ai requisiti previsti dalla Normativa e l'integrità della garanzia a favore degli investitori;

- *Representative of the Bondholders*: ruolo svolto da BNP Paribas Securities Services che, in tale qualità, esercita nei confronti di Credem e di Credem CB i diritti delle controparti coinvolte nell'operazione;
- *Listing Agent*: ruolo svolto da BNP Paribas Securities Services che, in tale qualità, ha il principale compito di gestire, per conto di Credem e di Credem CB, i rapporti e gli adempimenti con la Borsa di quotazione delle Obbligazioni Bancarie Garantite.
- *Arranger*: istituzione finanziaria che riceve mandato dall'emittente per assisterlo nella strutturazione, nell'esecuzione e nella gestione dell'operazione e della contrattualistica di riferimento, nonché nei rapporti con le terze parti rilevanti per l'operazione (i.e.: Agenzie di Rating, mercati e autorità di vigilanza di riferimento).
- *Corporate Servicer*: società che svolge funzioni di servizio per la società Veicolo.

Si specifica, infine, che alcuni dei contratti del Programma prevedono che i soggetti incaricati dello svolgimento di alcune attività e alcuni ruoli sopra indicati siano dotati, ai fini di tali incarichi, di determinati livelli di rating. Pertanto, seppure alcuni ruoli risultino attualmente ricoperti da Credem, è possibile che in futuro gli stessi possano essere assegnati a soggetti esterni al Gruppo Credem.

I rischi connessi con l'operazione

Il Programma di emissioni di Obbligazioni Bancarie Garantite comporta i seguenti rischi finanziari rispetto ai quali sono state adottate varie misure di mitigazione: rischio dell'emittente, rischio di tasso, rischio di credito, rischio di liquidità, rischio di rifinanziamento, rischio di controparte, rischi legali legati all'operazione.

La funzione di revisione interna di Credem (Servizio Auditing) effettua, almeno ogni 12 mesi, una completa verifica dei presidi posti in essere, anche avvalendosi delle informazioni ricevute e delle valutazioni espresse dall'*Asset Monitor*. I risultati di tali verifiche sono portati a conoscenza degli organi aziendali competenti.

Caratteristiche principali del Programma

La struttura finanziaria del Programma prevede che Credem proceda all'emissione in più serie successive di Obbligazioni Bancarie Garantite con rating, a dicembre 2024, pari a Aa3 e AA, assegnati rispettivamente dalle seguenti società di rating: Moody's Investors Services Inc. e Fitch Rating Limited.

Tali obbligazioni sono state collocate ad investitori istituzionali con il supporto dei *Dealers* di tempo in tempo selezionati. In fase iniziale gli *Arrangers* del Programma sono stati Barclays Bank PLC e Société Générale; attualmente tale ruolo è unico ed è svolto da Barclays.

Credem può emettere, a valere sul Programma, Obbligazioni Bancarie Garantite per un importo complessivo di tempo in tempo in essere non superiore ad Euro 5 miliardi. Tale importo massimo potrà essere incrementato in conformità con quanto previsto dalla documentazione contrattuale del Programma. Nell'ambito del Programma, Credem può emettere un ampio spettro di tipologie di titoli; tuttavia le tipologie attualmente più diffuse sul mercato sono titoli c.d. *soft bullet* che prevedono il pagamento periodico di interessi, il rimborso in un'unica soluzione alla scadenza e la possibilità per la Società Veicolo, in caso di inadempimento di Credem, di posticipare la data di scadenza di un periodo aggiuntivo di tempo (di prassi, un anno).

Sono state effettuate emissioni nel 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2019, 2021, 2022 e 2024, mentre non sono state effettuate nuove emissioni di Covered Bond dal 2015 al 2018, nel 2020 e nel 2023. Il valore nominale complessivo dei Covered Bond in circolazione al 30 giugno 2025, emessi a valere sul programma garantito da Credem CB S.r.l., è pari a 2,85 miliardi di Euro.

1.2. Rischi di mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio prezzo – portafoglio di negoziazione di vigilanza

Informazioni di natura qualitativa

Il modello organizzativo di presidio dei rischi ha lo scopo di favorire il raggiungimento di una serie di obiettivi:

- ruolo di governo e indirizzo della Capogruppo nel presidio dei rischi per singola Società e del loro impatto sui rischi di Gruppo, in ottemperanza alle vigenti disposizioni di Vigilanza e al Risk Appetite Framework di Gruppo;
- controllo gestionale nel senso dell'ottimizzazione del profilo rischio-rendimento a livello di Gruppo;
- uniformità della metodologia di analisi e del "linguaggio" utilizzato per tutte le Società del gruppo.

In questo ambito il Rischio di mercato, inteso come rischio di perdite causate da variazioni sfavorevoli dei fattori di rischio (tasso, prezzo, cambio ed altri fattori di mercato), viene misurato e monitorato sia in riferimento al banking book (poste a vista e a scadenza) sia al trading book (strumenti finanziari negoziati con finalità di positioning, trading e negoziazione).

Struttura organizzativa

Di seguito vengono descritti i principali compiti delle strutture organizzative coinvolte nel processo di controllo e gestione dei rischi di mercato.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, CA, è responsabile della definizione delle linee generali del governo dei rischi per ciascuna area di business; delibera i poteri riconosciuti in merito a strategie operative, assunzione di rischi e azioni correttive; individua l'insieme degli indicatori di Risk Appetite e delle relative metriche di calcolo; definisce e approva gli obiettivi di rischio e le soglie di tolleranza valutando periodicamente l'adeguatezza del Risk Appetite Framework (RAF) e la compatibilità tra obiettivi e rischio effettivo; approva la struttura generale dei limiti operativi e delle deleghe, nonché le linee di responsabilità ed autorità in merito al processo di gestione dei rischi.

I Consigli di Amministrazione delle singole società recepiscono l'appetito al rischio e la soglia di tolleranza definiti in ambito RAF dalla Capogruppo; approvano gli indirizzi strategici e le linee guida di gestione dei rischi formulati dalla Capogruppo nonché la struttura dei limiti e delle deleghe operative interne nell'ambito di quanto fissato dal Consiglio di amministrazione della Capogruppo.

Le Direzioni delle singole società realizzano le attività di business di competenza nel rispetto delle deleghe e dei limiti operativi di rischio assegnati dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

Il CE della Capogruppo, quale organo di gestione, cura l'attuazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi definiti dal CA, ed in particolare definisce e cura l'attuazione del processo di gestione dei rischi. Al CE compete inoltre la definizione dei limiti operativi coerenti con la propensione al rischio.

I Comitati della Capogruppo coinvolti in ambito RAF hanno le seguenti responsabilità.

Il Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo svolge l'attività valutativa e propositiva necessaria affinché il CA possa approvare obiettivi di rischio e soglie di tolleranza e valutare periodicamente l'adeguatezza del RAF e la compatibilità tra obiettivi e rischio effettivo.

Esprime inoltre parere per il CA sulle proposte relative alle metodologie di misurazione e controllo e analisi di rilevanza dei rischi anche ai fini del calcolo del capitale interno; supporta infine il CA della capogruppo con la proposizione delle strategie generali per il governo dei rischi.

Il Comitato Risk Management, istituito al fine di informare il CE del presidio del rischio complessivamente assunto e del suo monitoraggio nell'ambito delle strategie e metodologie definite dalla Capogruppo nel RAF, effettua le seguenti operazioni:

- presidia il rischio complessivamente assunto dalle singole società e del suo monitoraggio nell'ambito delle strategie e metodologie definite dalla Capogruppo nel Risk Appetite Framework;
- periodicamente valuta il livello di rischio complessivamente assunto, attraverso il monitoraggio degli indicatori RAF per tipologia di rischio;
- analizza inoltre eventuali eventi interni o esterni che possano modificare in maniera rilevante il profilo di rischio e richiede quindi agli organi competenti, per il tramite del Risk Officer, revisioni aggiuntive del RAF.

La funzione di Risk Management supporta il Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo ed effettua le attività di seguito descritte. In ambito RAF:

- verifica almeno annualmente la bontà delle metriche utilizzate sottoponendo a backtesting i modelli di stima del rischio, riportando nel RAF gli esiti, eventuali carenze ed eventuali necessità di sviluppo di nuove metodologie;
- rendiconta almeno trimestralmente il Comitato Rischi in merito all'andamento del profilo di rischio assunto nel suo complesso rispetto agli obiettivi di Risk Appetite relativamente a tutti gli indicatori, compresi quelli ineriti il rischio di mercato.

Si occupa inoltre:

- della misurazione e rendicontazione dei rischi finanziari per singola società e a livello di Gruppo, utilizzando a questo fine principalmente misure di rischio in termini di sensitivity, volte a verificare il rispetto dei limiti assegnati e la coerenza con gli obiettivi di rischio rendimento assegnati;
- dello sviluppo e della gestione dei sistemi di misurazione dei rischi tramite l'acquisizione dei dati di mercato necessari per il calcolo;
- della definizione del profilo di rischio dei nuovi prodotti.

Le risultanze dell'attività della funzione di Risk Management sono riportate periodicamente al Comitato Consigliere Rischi e Sostenibilità di Gruppo.

A. Aspetti generali

Rischio di tasso di interesse

Credembanca

Il presidio dei rischi finanziari avviene tramite la definizione di una struttura di limiti che costituisce l'espressione diretta del livello di rischio ritenuto accettabile con riferimento alle singole aree/linee di business, in coerenza con il Risk Appetite Framework definito a livello di gruppo. In particolare i rischi di mercato si generano a seguito delle seguenti operatività:

- attività tradizionale di raccolta ed impiego;
- attività sui mercati finanziari con finalità di trading e di investimento;
- attività di negoziazione di strumenti finanziari in contropartita con la clientela.

Il rischio tasso di interesse nel portafoglio di negoziazione di vigilanza è generato dall'attività svolta sui mercati obbligazionari e derivati su tasso. Il rischio di tasso generato da tale attività è gestito e controllato tramite limiti in termini di sensitivity e di vega.

Il rischio specifico o emittente viene monitorato tramite appositi massimali di concentrazione per settore e classe di rating sia in termini di controvalore che di sensitivity. Inoltre il modello di VaR in uso esclusivamente ai fini gestionali include il rischio emittente, mediante l'utilizzo di serie storiche specifiche sugli spread di mercato.

La funzione di Risk Management produce reports di rischio con frequenza giornaliera, settimanale e trimestrale a seconda della funzione destinataria, indicando gli eventuali sconfini rispetto ai massimali assegnati dal Regolamento in materia di assunzione dei rischi finanziari e la misura di rischio gestionale in termini di VaR.

Eventuali modifiche al Regolamento ed ai massimali in esso espressi possono essere sottoposte a delibera del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, per competenza, su proposta della Finanza, sentito preventivamente il parere della funzione di Risk Management.

Credem Euromobiliare Private Banking

I rischi di mercato legati al rischio tasso sono gestiti attraverso limiti in termini di sensitivity complessiva e su singoli time bucket.

La funzione Risk Management della capogruppo verifica il rispetto di tali limiti e monitora l'andamento del requisito patrimoniale a fronte dei rischi di mercato, calcolato secondo l'approccio standard.

Rischio di prezzo

Nell'ambito del "portafoglio di negoziazione di vigilanza" la principale fonte di rischio di prezzo è costituita dai titoli azionari, fondi e dai relativi strumenti derivati.

Credembanca

I rischi azionari sono assunti nell'ambito delle attività di trading. Tale attività svolta sui mercati azionari prevede l'assunzione di posizioni direzionali gestite e controllate tramite massimali di posizione, sia lorda sia netta, limiti in termini di greche e massimali di concentrazione per sottostante.

Credem Euromobiliare Private Banking

Il Regolamento in materia di assunzione dei rischi finanziari, monitorato dalla funzione di Risk Management, non prevede massimali ordinari per l'operatività sul rischio azionario.

Rischi climatici e ambientali

I rischi climatici-ambientali (fisici e di transizione), sono integrati nell'analisi di rilevanza tramite la quale il Gruppo Credem valuta periodicamente la materialità di tutti i rischi a cui è esposto. In particolare, il Gruppo ha sviluppato una metodologia quantitativa per misurare il livello di concentrazione del portafoglio investimenti verso quelle imprese la cui attività economica è ritenuta particolarmente sensibile ai rischi fisici e di transizione. Nello specifico, per valutare l'impatto del rischio climatico-ambientale sul portafoglio Investimenti di proprietà del Gruppo, è stata adottata una matrice settoriale che restituisce una valutazione di sintesi della rischiosità (alta, media, bassa) di ogni settore economico distinta sul Pillar Environmental. Al fine di monitorare l'esposizione ai rischi Climate – Environmental, è presente un indicatore dedicato nell'ambito del processo RAF.

B. Processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Rischio di tasso di interesse - metodologie e metriche di misurazione

Il rischio di tasso di interesse viene calcolato giornalmente tramite metodologia VaR per Credembanca; la misurazione ha finalità gestionali, non viene utilizzata per il calcolo del requisito patrimoniale sui rischi di mercato per il quale il Gruppo Credem adotta l'approccio standard. Il VaR misura la massima perdita potenziale nella quale può incorrere il portafoglio in base all'evoluzione dei fattori di mercato, dato un certo livello di confidenza, nel corso di un determinato orizzonte temporale. La metodologia applicata nell'ambito del Gruppo Credem prevede i seguenti parametri:

- livello di confidenza 99%;
- orizzonte temporale 1 giorno;
- volatilità calcolata sulla base di 2 anni di osservazioni giornaliere, dando maggior peso ai dati più recenti (decay factor $\lambda=0,94$).

Per il calcolo dell'assorbimento in termini di capitale interno si procede inoltre a convertire il dato in un VaR a 10gg, applicando prudenzialmente il coefficiente moltiplicativo 3.

Il dato di rischio è anche sottoposto ad analisi di stress testing nell'ambito del processo di verifica dell'adeguatezza patrimoniale, che mira a verificare la variazione del capitale (stimato in termini di VaR) in caso di alta volatilità dei mercati finanziari.

In relazione a Credem Euromobiliare Private Banking il rischio di tasso di interesse viene monitorato attraverso il requisito patrimoniale sui rischi di mercato, che segue l'approccio standard.

Informazioni di natura quantitativa

1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari

La presente tavola non è stata redatta poiché viene di seguito fornita l'analisi di sensitività al rischio tasso di interesse basata sui modelli interni ed altre metodologie.

Nella presente sezione vengono sinteticamente esposti i risultati delle analisi di rischio di tasso nell'ambito del portafoglio di negoziazione. In particolare di seguito sono riportati i valori medi, massimi e minimi del VaR generato dal fattore di rischio tasso di interesse per Credembanca relativi agli esercizi 2023, 2024 e primo semestre 2025.

I valori, che si sono mantenuti su livelli contenuti, registrano un calo rispetto al 2024.

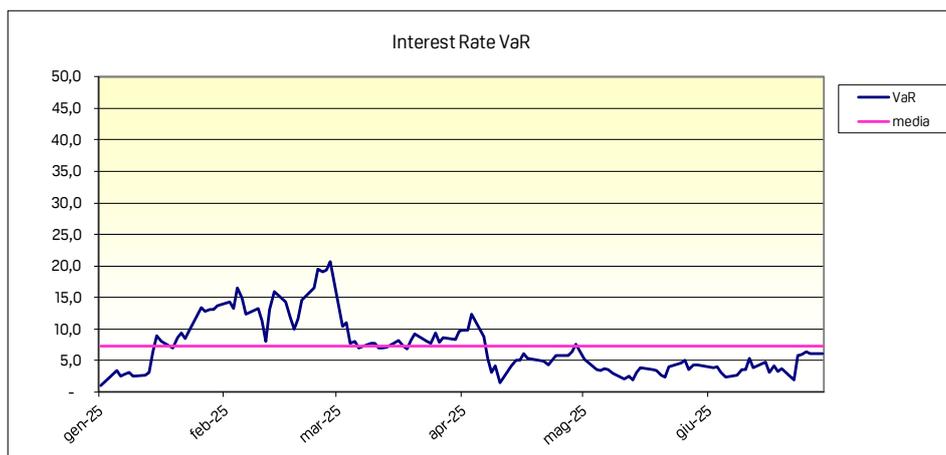
Tabella 1. Dati di Rischio di tasso

	2025 06	2024	2023
Credem			
<i>Interest Rate VaR - medio</i>	7,3	11,8	2,6
<i>min</i>	1,0	0,3	0,4
<i>max</i>	20,7	37,3	18,1

*dati in mln di €, VaR 99% 10gg * Coeff moltiplicativo*

Nella figura sottostante è riportato l'andamento di tale dato di VaR per Credem nell'arco del primo semestre 2025.

Figura 1. Andamento Interest Rate VaR Credem (99%, 10gg*coeff moltiplicativo). Dati in milioni di euro



Per quanto riguarda la shift sensitivity analysis e limitatamente al portafoglio di negoziazione di vigilanza, la tabella sotto riportata mostra i dati relativi all'impatto sul margine di interesse su un orizzonte temporale di 12 mesi, nell'ipotesi di una variazione parallela dei tassi di interesse di +/- 100 punti base (dato riferito al Gruppo).

L'analisi è condotta coerentemente con la metodologia utilizzata ai fini della misurazione del rischio tasso del portafoglio bancario in ambito Risk Appetite Framework e con le segnalazioni regolamentari sul rischio di tasso (IRRBB), in linea con le linee guida europee di riferimento.

Ipotesi di shift parallelo (dati mln di €)		
	Shock -100 b.p.	Shock +100 b.p.
Dati 06/2025	-0,3	0,3

Rischio di prezzo - metodologie e metriche di misurazione

Il rischio di mercato equity viene calcolato con le stesse frequenze e metodologie indicata per il rischio tasso.

Informazioni di natura quantitativa

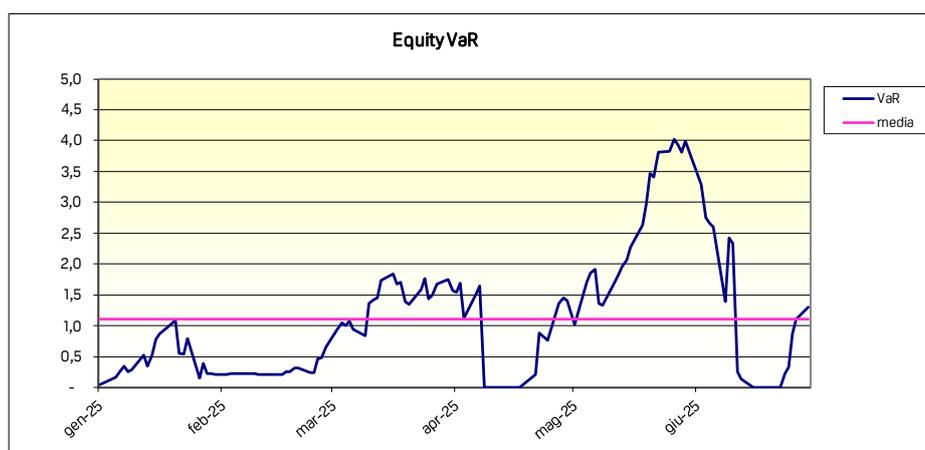
Nella presente sezione vengono sinteticamente esposti i risultati delle analisi di rischio di prezzo nell'ambito del portafoglio di negoziazione. In particolare di seguito sono riportati i valori medi, massimi e minimi del VaR generato dal fattore di rischio prezzo per Credem relativi agli esercizi 2023, 2024 e primo semestre 2025.

Tabella 2. Dati di Rischio di prezzo

	2025 06	2024	2023
Credem			
<i>Equity VaR - medio</i>	1,1	0,6	0,4
<i>min</i>	0,0	0,0	0,0
<i>max</i>	4,0	2,7	1,5

*dati in mln di €, VaR 99% 10gg * Coeff moltiplicativo*

Il dato di Credem risulta in lieve aumento rispetto alla rilevazione precedente e sempre su livelli molto contenuti. Nella figura sottostante è riportato l'andamento del VaR per Credem nell'arco del 2025.

Figura 2. Andamento Equity VaR Credem (99%, 10gg*coeff moltiplicativo). Dati in milioni di euro

I risultati dell'attività di backtesting sono riportati in calce al paragrafo 1.2.3 "Rischio di cambio".

RISCHIO SPECIFICO - INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Il rischio specifico è il rischio di perdite causate da una sfavorevole variazione del prezzo degli strumenti finanziari negoziati dovuta a fattori connessi con la situazione dell'emittente.

Di seguito sono riportati i valori medi, massimi e minimi (in milioni di euro) del rischio specifico, calcolati sulla base delle ponderazioni di vigilanza, relativamente agli esercizi 2023, 2024 e primo semestre 2025.

Tabella 3. Dati di rischio specifico

	2025 06	2024	2023
Credem			
<i>Rischio specifico - medio</i>	0,1	0,1	0,2
<i>min</i>	0,1	0,1	0,0
<i>max</i>	0,1	0,1	0,4

dati in mln di €

Relativamente a Credem Euromobiliare Private Banking il requisito patrimoniale sui rischi di mercato, generico e specifico, risulta sostanzialmente non rilevante.

1.2.2 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio bancario

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Rischio di tasso

Credem adotta la definizione normativa di rischio di tasso di interesse sul banking book, secondo cui il rischio in oggetto è: “il rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione: rischio derivante da variazioni potenziali dei tassi di interesse”.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse può essere declinata in:

- *rischio di reddito*, derivante dalla possibilità che una variazione inattesa nei tassi di interesse produca una riduzione del margine di interesse e dipende dallo sfasamento nella struttura temporale delle scadenze e periodi di ridefinizione delle condizioni di tasso di interesse degli impieghi e della raccolta;
- *rischio di investimento*, ossia di subire variazioni negative nei valori di tutte le attività, passività e strumenti fuori bilancio, in seguito a mutamenti nei tassi di interesse, con un conseguente impatto destabilizzante sull'equilibrio patrimoniale.

La politica di gestione del rischio di tasso d'interesse sul banking book di Gruppo è volta ad una sana e prudente gestione del rischio a livello di Gruppo, tale da assicurare l'ottimizzazione degli obiettivi di rischio/rendimento in coerenza con il Risk Appetite Framework definito a livello di Gruppo. Tali obiettivi sono perseguiti mantenendo uno sbilancio tendenzialmente contenuto e all'interno dei massimali definiti, a seconda della rilevanza del rischio nelle singole società, nei Regolamenti in materia di assunzione dei rischi finanziari.

Con riferimento al rischio di tasso di interesse del banking book (IRRBB) il Gruppo è dotato di una Policy interna dedicata che ha la finalità di definire le linee guida e i principi di governo e gestione del rischio di tasso, delineando l'insieme delle norme e processi di controllo finalizzati a stabilizzare il margine di interesse sul portafoglio bancario per il Gruppo e per le singole società.

Le linee guida contenute nella Policy fanno riferimento alle disposizioni emanate dalle autorità nazionali ed europee relativamente alle istruzioni in termini di governo e gestione del rischio di tasso di interesse e credit spread del banking book.

La Policy, coerentemente alla normativa europea, prevede le due metriche di riferimento per la misurazione del rischio di tasso, Sensitivity di Valore Economico e Sensitivity del Margine di Interesse all'interno del Risk Appetite Framework nonché nei processi di Adeguatezza Patrimoniale (ICAAP).

Il Gruppo monitora inoltre il rischio di credit spread (CSRBB) all'interno del Risk Appetite Framework sul portafoglio titoli del banking book, secondo la definizione normativa e in linea con la Policy interna che, come sul rischio di tasso di interesse disciplina i principi di governo e gestione di tale rischio. Esso rappresenta il rischio determinato dalle variazioni del prezzo di mercato a fronte di variazioni dello spread creditizio e viene monitorato sia in termini di variazioni di valore economico che di margine di interesse.

Tali metriche, calcolate dalla funzione Risk Management e rendicontate periodicamente ai comitati di riferimento³, sono affiancate da indicatori operativi disciplinati nei regolamenti delle società esistenti in materia di assunzione Rischi Finanziari.

Le principali funzioni di cui si avvalgono il CA della Capogruppo in virtù della propria funzione di supervisione Strategica e il CE in qualità di organo con funzione di gestione del rischio tasso del banking book, sono il Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo, il Comitato Risk Management (con le responsabilità di cui al paragrafo 2.1 *Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio di negoziazione di vigilanza*) e il comitato Asset & Liability Management (ALM) il quale, nell'attività propositiva al CA, esamina il profilo di rischio del Gruppo monitorando i limiti di rischio rispetto agli obiettivi fissati in ambito RAF e individua le linee guida e le strategie per la gestione del rischio di tasso di interesse.

³ Comitato Risk Management e comitato Asset Liability Management (ALM)

La gestione operativa del rischio di tasso di interesse e credit spread sul banking book è attribuita alla Finanza alla quale competono:

- la proposizione al Comitato ALM delle linee guida di gestione del rischio di tasso di interesse e credit spread del banking book e la formulazione di proposte al Risk Management, per la successiva approvazione del Comitato Consiliare Rischi e Sostenibilità di Gruppo, di indirizzo strategico del profilo di rischio di tasso di interesse del banking book;
- la gestione del rischio di tasso e credit spread della Capogruppo e delle Società del Gruppo, in coerenza con il profilo di rischio complessivo definito e con le linee guida ricevute da parte del Comitato ALM, nonché nell'ambito dei massimali assegnati;
- la definizione, congiuntamente al Risk Management, della struttura dei limiti operativi da sottoporre al CE, in coerenza con il RAF e la condivisione dei modelli di misurazione del rischio definiti dal Risk Management.

Nell'attività di gestione operativa la Finanza si basa su analisi di interest rate sensitivity complessiva e buckettizzata, al fine di evidenziare il grado di esposizione asset o liability sensitive sui singoli tratti di curva.

La Finanza si occupa inoltre di proporre al Comitato ALM gli interventi ritenuti necessari a migliorare il profilo complessivo in termini di rischio di tasso (e di liquidità strutturale) e di realizzare operativamente tali interventi.

Nell'ambito del processo di gestione dei rischi e di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e prospettica, la funzione di Risk Management:

- supporta il CA nell'attività valutativa volta a deliberare obiettivi di rischio e soglie di tolleranza nell'ambito RAF, nonché nella verifica nel continuo della sua attuazione;
- propone al Comitato Rischi, di concerto con la funzione Finanza nell'ambito del processo di RAF, l'indirizzo strategico in merito al profilo di tasso del banking book e ai livelli di soglia di tolleranza adottabili;
- definisce i modelli di misurazione del rischio di tasso del banking book, con il supporto della Finanza, da sottoporre al CE;
- valida i modelli utilizzati per quantificare il rischio di tasso e la valutazione della congruità delle ipotesi di stress sottostanti;
- definisce, congiuntamente a Finanza, la struttura dei limiti, delle deleghe operative e delle prove di stress da sottoporre al CE, in coerenza con la soglia di tolleranza stabilita da CA;
- predispone reporting per la gestione e monitoraggio del rischio di tasso per i Comitati di riferimento;
- monitora giornalmente il rispetto dei limiti operativi esplicitati nei Regolamenti in materia di assunzione dei rischi finanziari, ivi compreso il presidio del rientro dagli sconfini rispetto a tali limiti.

Il Report Giornaliero di sintesi del rispetto dei massimali operativi con riferimento al rischio di tasso presenta, fra le altre, le seguenti informazioni:

- massimale di rischio tasso in termini di Interest rate sensitivity complessiva;
- massimali in termini di Interest rate sensitivity per bucket;
- limite di Interest rate sensitivity delle posizioni in divisa diversa dall'Euro.

Per quanto riguarda le poste a vista, il Gruppo adotta un modello di valutazione che permette di quantificarne gli effetti di persistenza nel tempo e di imperfetta elasticità alla variazione dei tassi di mercato (effetto vischiosità). La modellizzazione è basata sulle serie storiche interne dei comportamenti della clientela, e si costituisce di due componenti: la stima della relazione dei tassi delle poste a vista con i tassi di mercato e ulteriori regressori che consentono di separare il rischio di tasso di interesse in senso proprio da altri fenomeni (es. credito) in base ad un modello econometrico; la stima della persistenza dei volumi, collegata al concetto di mean life che consente di legare maggiormente l'holding period degli aggregati alla volatilità storica delle masse, attraverso la quale l'ammontare delle poste a vista viene tradotto in un portafoglio di poste a tasso fisso a scadenza (replicating portfolio).

Il Gruppo utilizza inoltre un modello comportamentale di prepayment sui mutui. La modellizzazione adottata è di tipo comportamentale, basata sull'analisi in serie storica degli eventi di estinzione anticipata e rinegoziazione del tasso. A differenza dei modelli di mercato, nei modelli comportamentali i fattori predominanti che concorrono a determinare il valore dell'opzione di

rimborso anticipato non sono esclusivamente di tipo finanziario, ma includono variabili esplicative dipendenti dalle caratteristiche del mutuo (es. loan to value) e del mutuatario (es. età).
 Prosegue l'attività di presidio del quadro regolamentare europeo sul rischio di tasso di interesse nel banking book (IRRBB), tenendo conto delle indicazioni del JST in ambito SREP.
 A partire da settembre 2024 il Gruppo segnala la propria esposizione al rischio di tasso attraverso le nuove segnalazioni di vigilanza IRRBB trimestrali. Nel corso del 2025 è inoltre continuato il reporting STE IRRBB – CSRBB a BCE.

Informazioni di natura quantitativa

1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

La presente tavola non è stata redatta poiché viene di seguito fornita l'analisi di sensitività al rischio tasso di interesse basata sui modelli interni ed altre metodologie

2. Portafoglio bancario: modelli interni e altre metodologie per le analisi di sensitività

Nella presente sezione vengono sinteticamente esposti i risultati delle analisi di rischio di tasso di interesse, limitatamente al portafoglio bancario. In particolare, la tabella sotto riportata, mostra i dati relativi all'impatto sul margine di interesse (shift sensitivity analysis), su un orizzonte temporale di 12 mesi, nell'ipotesi di una variazione parallela dei tassi di interesse di +/- 100 punti base. La misura è basata sulle posizioni a fine semestre, senza includere dunque ipotesi su futuri cambiamenti della composizione di attività e passività. Ai fini dell'analisi è impostato il floor a zero sul tasso cliente delle poste con clientela.

L'analisi è condotta coerentemente con la metodologia utilizzata ai fini della misurazione del rischio tasso del portafoglio bancario in ambito Risk Appetite Framework e con le segnalazioni regolamentari sul rischio di tasso (IRRBB), in linea con le linee guida europee di riferimento.

Ipotesi di shift parallelo (dati in milioni di euro)		
	Shock -100 b.p.	Shock +100 b.p.
Dati 06/2025	-56,8	+98,4

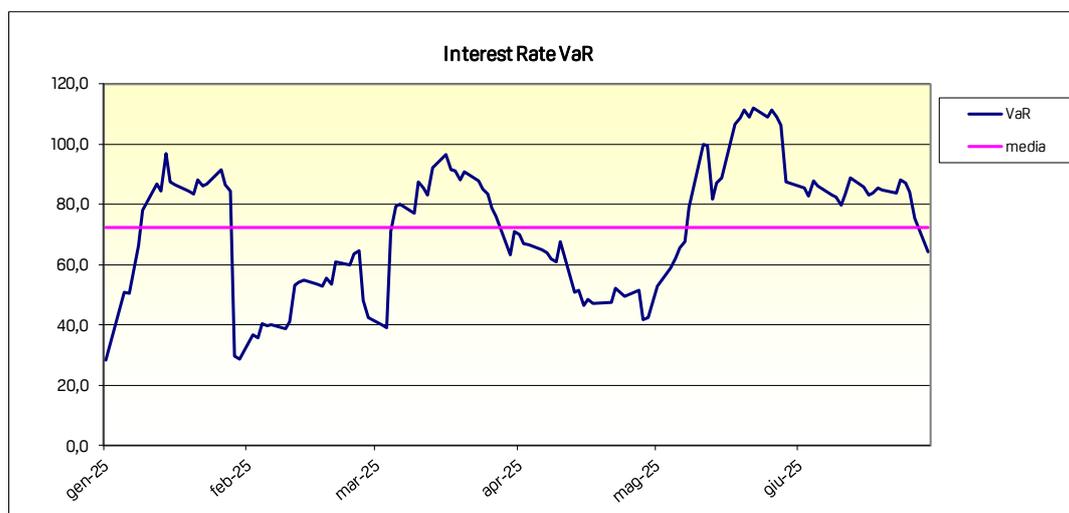
L'esposizione al rischio di tasso di interesse dal punto di vista patrimoniale viene misurata a livello consolidato dalla sensitivity del valore economico (variazione del fair value delle poste attive e passive), secondo un approccio full evaluation, a seguito di uno shock parallelo sulla curva dei tassi spot di +/-200 basis points. Nel corso del primo semestre del 2025 la variazione media di valore economico in rapporto al Tier1 Capital è risultata pari al 6,2%.

Oltre all'impatto degli shock paralleli dei tassi internamente vengono periodicamente condotte analisi di stress ipotizzando shock non paralleli basati sull'andamento storico della curva dei tassi. Le metodologie utilizzate per l'analisi di sensitivity al rischio di tasso di interesse includono anche la modellizzazione delle poste a vista e del prepayment sui mutui secondo i modelli comportamentali sopra descritti.

Per il rischio di tasso del portafoglio bancario si riportano le medesime analisi di VaR descritte nel paragrafo sul portafoglio di Negoziazione, a cui si rimanda per la descrizione della metodologia. Nelle figure sottostanti è riportato l'andamento del VaR del banking book Credem nell'arco del primo semestre 2025.

I risultati dell'attività di backtesting sono riportati in calce al paragrafo 1.2.3 "Rischio di cambio".

Figura 5. Andamento Interest Rate VaR Credem – banking book (99%, 10gg*coeff moltiplicativo) Dati in milioni di euro



L'andamento del VaR nel corso del primo semestre del 2025 è riferibile all'andamento delle posizioni del portafoglio bancario e alla volatilità dei tassi registrata sui mercati.

Rischio di prezzo

Nell'ambito del portafoglio bancario il Gruppo non ha posizioni significative in azioni o partecipazioni quotate. Sono presenti 9,2 milioni di euro in un fondo private equity gestito da una società del gruppo e quote non rilevanti di fondi rivenienti dalla fusione con Cassa di Risparmio di Cento, di cui 1,3 milioni di euro in fondi immobiliari.

Attività di copertura del rischio di prezzo

Il Gruppo non ha posto in essere operazioni di copertura.

1.2.3 Rischio di cambio

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

L'attività svolta sui mercati dei cambi prevede l'assunzione di posizioni gestite e controllate tramite massimali di posizione, sia lorda sia netta, e massimali di concentrazione per divisa.

Il rischio di mercato currency viene calcolato con la stessa frequenza e metodologia indicata per il rischio tasso ed equity.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Non sono presenti operazioni di copertura.

Informazioni di natura quantitativa

Modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività

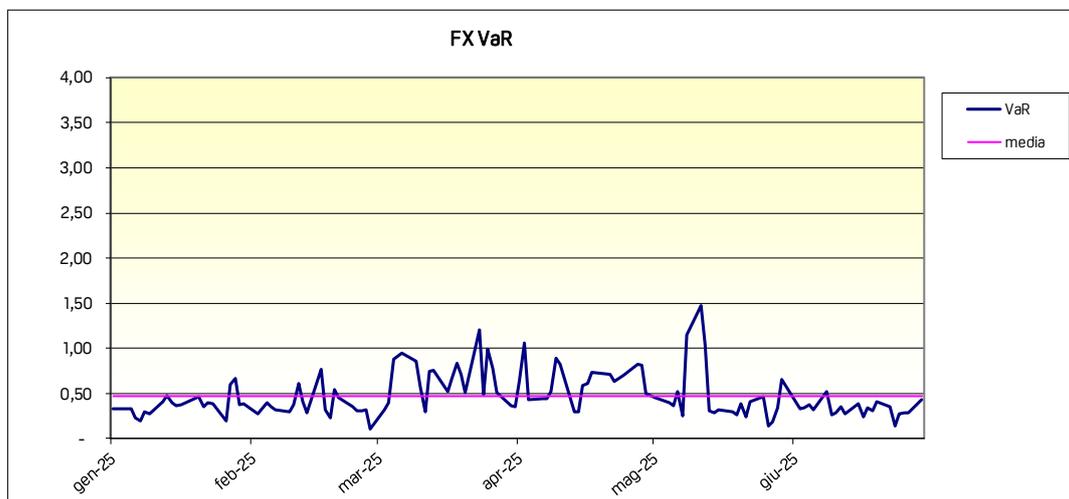
Nella presente sezione vengono sinteticamente esposti i risultati delle analisi del rischio di cambio. In particolare di seguito sono riportati i valori medi, massimi e minimi del VaR (in milioni di euro) generato dal fattore di rischio currency relativi agli esercizi 2023, 2024 e primo semestre 2025.

Tabella 4. Dati di Currency VaR

	2025 06	2024	2023
Credem			
<i>VaR - medio</i>	0,5	0,3	0,2
<i>min</i>	0,1	0,0	0,0
<i>max</i>	1,5	1,0	1,5

*dati in mln di €, VaR 99% 10gg * Coeff moltiplicativo*

Nella figura sottostante è riportato l'andamento di tale dato di VaR per Credem nell'arco del primo semestre 2025.



La tabella sottostante evidenzia i contributi medi del rischio equity, rischio di cambio e rischio di tasso nel corso del 2025 al VaR complessivo non diversificato.

Tabella 5. Contributo medio % dei fattori di rischio al VaR complessivo non diversificato

	Equity Risk	FX Risk	Interest Rate Risk
Credem 2025 06	6,6%	0,7%	92,6%

Nell'ambito della più complessiva analisi annuale di backtesting dei modelli, viene effettuato il confronto tra il dato di VaR e il P&L effettivamente conseguito.

Il backtesting è eseguito mettendo a confronto i dati di VaR con i dati di P&L gestionali giornalieri (o settimanali, per i portafogli per i quali il calcolo di redditività è su base weekly), e si basa sull'analisi delle "eccezioni", ovvero dei casi in cui la perdita registrata risulta superiore al VaR stimato per lo stesso periodo di riferimento, sia in termini di numerosità sia in termini di distribuzione temporale.

Il perimetro dell'analisi di backtest sono i portafogli del Regolamento Finanza (trading e bancario) e copre i rischi riportati nella presente sezione. L'orizzonte temporale del VaR è coerente con quello di calcolo del P&L. L'esercizio si basa su 12 mesi di dati. Le ipotesi sono state verificate attraverso una serie di test:

- Frequency Test: Basilea e Kupiec (o POF, Proportion of Failure);
- Independence Test: Christoffersen e Mixed Kupiec;
- Joint Test: POF + Christoffersen, POF + Mixed Kupiec.

Nell'ambito dell'analisi del periodo di backtesting i test effettuati confermano la tenuta del modello di VaR.

1.3 Gli strumenti derivati e le politiche di copertura

L'operatività in strumenti finanziari derivati è gestita dal Gruppo tramite un apposito applicativo dedicato atto alle valorizzazioni giornaliere a *Mark to model*. Il documento di riferimento "Allegato tecnico alla Fair value Policy di Gruppo: Manuale modelli di pricing" disciplina i principali modelli di

pricing comunemente utilizzati dal Gruppo per i propri derivati valutati al Mark to Model. In particolare una sezione dedicata descrive nel dettaglio tali modelli. L'insieme dei modelli descritti individua le metodologie ad oggi utilizzate e validate per le valutazioni degli strumenti detenuti in proprietà.

Classificazione strumenti derivati e parametri di mercato

Il Gruppo Credem si è dotato di una Fair Value Policy e relativi allegati tecnici che disciplinano anche le regole contabili per la valorizzazione degli strumenti a mark to model, i relativi parametri e i processi inerenti la valorizzazione degli strumenti.

In particolare il manuale si articola nelle seguenti sezioni:

- classificazione degli strumenti derivati, storicizzati all'interno dell'applicativo;
- mappatura e dettaglio dei parametri di mercato alimentati all'interno dell'applicativo al fine di valutare tutti gli strumenti;
- descrizione procedure automatizzate per la storicizzazione dei prezzi.

Parametri di mercato

I parametri di mercato utilizzati per le valutazioni e gestiti all'interno dell'applicativo possono essere:

- dati acquisiti automaticamente, informazioni scaricate periodicamente da Info Providers, (ad es: market parameter giornalieri);
- dati di mercato stimati dall'applicativo, prevalentemente attraverso dati acquisiti automaticamente.

Generalmente, i parametri alimentati manualmente sono quelli che non necessitano di un aggiornamento costante e giornaliero.

Processo di validazione modelli e parametri

I documenti di riferimento riportano come indicato tutti i modelli di pricing e i parametri di mercato validati e utilizzati dal Gruppo per la valutazione degli strumenti derivati.

Qualora sia necessario introdurre nuovi parametri e/o modelli, il processo prevede il coinvolgimento della funzione di validazione che disciplina un apposito parere inerente la nuova operatività e provvede alla validazione dei modelli come disciplinato nell'apposito regolamento Nuovi prodotti del Gruppo.

E' cura della funzione di validazione aggiornare periodicamente i documenti di riferimento con i nuovi modelli e/o parametri utilizzati ed effettuare analisi sulla validità dei modelli in uso.

Procedure automatiche e appositi controlli consentono il presidio giornaliero delle valorizzazioni dei derivati e dei parametri utilizzati.

Si riporta per ogni tipologia di strumento derivato il tipo di valutazione (tramite quotazione di mercato - *Mark to market* o tramite valutazione a modello- *Mark to model*). Nel caso lo strumento sia valutato tramite *Mark to Model* si indicano: il modello di pricing utilizzato per la valorizzazione e i parametri di mercato utilizzati per la valutazione.

Family	Group	Transaction Type	Description	Mark to Model / Mark to Market	Modello di Pricing / Parametri di Mercato
CURR	FXD	FXD	Spot-Forward	MARK_TO_MARKET, MARK_TO_MODEL	Modelli: COST_OF_CARRY Parametri: FX_SPOT_RATE, FX_CURVE
CURR	FXD	XSW	Forex Swap	MARK_TO_MODEL	Modelli: COST_OF_CARRY Parametri: FX_SPOT_RATE, FX_CURVE
CURR	OPT		FX Option	MARK_TO_MODEL	Modelli: BLACK_EXOTIC (Solo Back to back) Parametri: FX_SPOT_RATE, FX_CURVE, IR_CURVE, FX_VOL_SURF
EQD	BOND	CNV	Convertible Bond	MARK_TO_MARKET, MARK_TO_MODEL	Modelli: CN_CREDIT_ALL (Solo Sensitivity) Parametri: BOND_PX, IR_CURVE, EQ_VOL_SURF, EQ_DIV_CURVE
EQD	EQUIT		Equities	MARK_TO_MARKET	Modelli: Parametri: EQ_STOCK_PX, EQ_INDEX_PX
IRD	ASWP		Asset Swap	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: IR_CURVE
IRD	BOND		Vanilla Bond	MARK_TO_MARKET, MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: BOND_PX, IR_CURVE, CREDIT_SPREAD_CURVE
IRD	CF		Cap/Floor	MARK_TO_MODEL	Modelli: BLACK_NORM_YLD, FISCHER_BLACK Parametri: IR_CURVE, IR_CAP_FLOOR_VOL_SURF
IRD	CS		Currency Swap	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: FX_SPOT_RATE, FX_CURVE, IR_CURVE
IRD	FRA		Forward Rate Agreement	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: IR_CURVE
IRD	IRS		Interest Rate Swap	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: IR_CURVE

Family	Group	Transaction Type	Description	Mark to Model / Mark to Market	Modello di Pricing / Parametri di Mercato
IRD	IRS		Inflation Swap	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: INFL_ZERO_CURVE, IR_CURVE
IRD	LFUT, SFUT		Long/Short Future	MARK_TO_MARKET	Modelli: Parametri: IR_FUT_PX, BOND_FUT_PX
IRD	LN_BR		Loans/Deposits	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: IR_CURVE
IRD	OPT	OTC	Bond Option	MARK_TO_MODEL	Modelli: BLACK_NORM_YLD, FISCHER_BLACK Parametri: IR_CURVE, BOND_VOL_SURF
IRD	OSWP		Interest Rate Swaption	MARK_TO_MODEL	Modelli: BLACK_SHIFTED (Componente opzionale (swaption)), DISC_CASH_FLOW (Componente cedolare dello swap) Parametri: IR_CURVE, IR_SWAPTION_VOL_CUBE
IRD	REPO	REPO	Bond Repo	MARK_TO_MODEL	Modelli: DISC_CASH_FLOW Parametri: BOND_PX, IR_CURVE

1.3.2 Le coperture contabili

Informazioni di natura qualitativa

In tema di Hedge accounting, il Gruppo, come previsto dall'IFRS9, continua ad applicare quanto definito dal principio contabile IAS 39 (nella versione carved out omologata dalla Commissione Europea) in relazione a tutte le coperture poste in essere.

Attività di copertura del fair value, strumenti di copertura ed elementi coperti

Si è adottata la metodologia contabile del Macro Fair Value Hedge per la copertura del rischio di tasso associato a:

- Mutui/finanziamenti a tasso fisso, e mutui/finanziamenti a tasso variabile con opzione "Cap" affiancandola quindi alla metodologia del Cash Flow Hedge;
- componente core anelastica della raccolta a vista.

Si è adottata, inoltre, la metodologia contabile del Micro Fair value Hedge per la copertura del rischio di tasso associato a:

- titoli di debito in regime contabile HTCS e HTC (inclusi titoli BTP inflattivi ove viene coperto anche il rischio inflazione),
- prestiti obbligazionari a tasso fisso emessi dal Credito Emiliano.

L'applicazione della metodologia di hedge accounting consente di rappresentare contabilmente in modo simmetrico sia le poste coperte che i prodotti derivati utilizzati per la copertura. In particolare, per la copertura del rischio di tasso, vengono utilizzati strumenti derivati non quotati (IRS, OIS, IRS inflation) che consentono di riallineare le differenze tra le caratteristiche finanziarie degli impieghi e della raccolta.

Il Fair Value Hedge prevede che la relazione di copertura sia formalmente documentata da una hedging card e che la tenuta della copertura sia verificata attraverso dei test di efficacia sia prospettici che retrospettivi. Se i test di efficacia danno esito positivo è passata in contabilità una rettifica relativa al Fair Value dello strumento coperto, per allineare la sua modalità di valutazione a quello dello strumento di hedging.

Tali test di efficacia sono svolti periodicamente durante tutta la vita dell'operazione. La copertura è considerata efficace se il rapporto tra la variazione di fair value dell'elemento coperto rispetto allo strumento di copertura è compreso nel range 80%-125%. Il test di verifica della tenuta prospettica e retrospettiva delle coperture è svolto su base trimestrale.

L'hedge accounting non può essere mantenuto qualora la copertura divenga inefficace (fuori dal range 80%-125%). Eventuali fonti di inefficacia possono essere: diverse date di pagamento o convenzioni fra strumento coperto e di copertura, spread di credito per il FVH titolo, variazione della base tra le curve di forwarding e discounting.

Attività di copertura dei flussi finanziari, strumenti di copertura ed elementi coperti

Obiettivo di fondo delle operazioni di copertura effettuate secondo la metodologia del Cash Flow Hedge è quello di evitare che variazioni inattese dei tassi di mercato si ripercuotano negativamente sul margine di interesse.

In particolare, per la copertura del rischio di tasso, vengono utilizzati strumenti derivati non quotati (IRS) che consentono di riallineare le differenze tra le caratteristiche finanziarie degli impieghi e della raccolta. L'obiettivo della copertura è l'eliminazione parziale del rischio di fluttuazioni dei flussi di cassa futuri determinati dall'andamento del tasso variabile lungo il periodo coperto e il conseguente raggiungimento di un'indicizzazione al tasso fisso "obiettivo", pari a quello sintetizzato dai flussi della "gamba" a tasso fisso del gruppo di strumenti di copertura.

Nei precedenti esercizi è stato attivato il Macro Cash Flow Hedge per i mutui a tasso variabile. La definizione dei pacchetti di mutui coperti in Macro Cash Flow Hedge è stata fatta secondo i seguenti criteri:

- stessa frequenza di pagamento
- stesso tipo di indicizzazione
- periodicità di revisione del tasso e liquidazione degli interessi (divisi nei seguenti 3 bucket: dal 1° al 10° giorno del mese, dal 11° al 20° e dal 21° a fine mese).

L'omogeneità di tali caratteristiche del portafoglio mutui e dei relativi derivati garantisce l'efficacia della copertura e quindi permette di non effettuare il test al punto 2 definito nel secondo paragrafo sotto riportato (test invece indispensabile per il Cash Flow Hedge su diverse forme di raccolta).

Metodo di valutazione di efficacia

Per la raccolta a tasso variabile coperta in Cash Flow Hedge vengono effettuati i seguenti test:

- Verifica della capienza minima di nominale per ogni periodo futuro a partire del bucket in corso;
- effettuazione del test prospettico e retrospettivo tramite la metodologia del derivato ipotetico, ovvero confronto fra il Fair Value del derivato di copertura rispetto al Fair Value del derivato ipotetico avente come gamba fissa gli stessi flussi dei derivati di copertura e come gamba variabile i flussi variabili dello strumento coperto pesato per le percentuali di copertura.

Per i mutui coperti in Macro Cash Flow Hedge viene verificato che lo swap di copertura sia stato concluso a condizioni di mercato, controllando il valore di Mark To Market con la curva real time al momento della chiusura dell'operazione.

Relativamente al Cash Flow Hedge delle diverse forme di raccolta (analogo discorso vale per il Macro Cash Flow Hedge mutui cambiando i segni dei flussi e passività in attività) gli strumenti derivati per i quali si applica la metodologia in oggetto sono considerati come facenti parte di un unico gruppo di operazioni che presentano complessivamente un'esposizione di tipo "incasso tasso variabile/pagamento tasso fisso". Tale gruppo di operazioni è considerato, lungo tutta la loro vita, a copertura parziale dei flussi che si generano su un gruppo di passività a tasso variabile (pagamento tasso variabile); tali passività sono rappresentate sia da posizioni debitorie già in essere, sia da operazioni future con le medesime caratteristiche (qualora rispettino i requisiti richiesti dal principio per essere designate come poste coperte⁴). All'interno di ciascun bucket, essendo coperto l'insieme omogeneo dei flussi generati dalle passività interessate dalla copertura, l'identificazione dei flussi coperti prescinde dalla correlazione dei medesimi rispetto ai nominali che li hanno generati (singole passività a tasso variabile), tuttavia i flussi oggetto di copertura vengono identificati come "i primi" complessivamente generati all'interno del bucket medesimo. Al 30 giugno 2025 la copertura di Cash Flow Hedge sulla raccolta non risulta attiva.

L'obiettivo della copertura è l'eliminazione di una porzione del rischio di variabilità dei flussi di cassa derivanti dalla ridefinizione delle "cedole" delle poste coperte. La designazione della relazione di copertura è riferita a precisi periodi di tempo futuro (bucket trimestrali per il Cash Flow Hedge titoli, bucket mensili per il Cash Flow Hedge mutui) e, in termini di porzione coperta, può essere differente da bucket a bucket in relazione alla posizione complessiva del gruppo dei derivati di copertura e delle operazioni coperte in essere alla fine di ogni bucket definito.

La riduzione del rischio di variabilità dei flussi di cassa è ottenuta tramite la composizione di gruppi di elementi coperti e di poste di copertura che presentano caratteristiche di indicizzazione allo stesso tasso variabile e con date di definizione dei tassi "ragionevolmente" vicine (trimestre nel caso di Cash Flow Hedge su diverse forme di raccolta, 10 giorni nel caso del Cash Flow Hedge mutui).

In sostanza, i flussi di cassa che verranno incassati in ognuno dei periodi definiti dalle cedole variabili del gruppo degli strumenti di copertura annulleranno una porzione (pari a quella generata sul capitale coperto) dei flussi di cassa complessivamente pagati sul gruppo di poste coperte (i flussi generati dai primi nominali in riprezzamento di ogni bucket fino a concorrenza del nominale delle operazioni di copertura per ogni periodo) trasformando l'esposizione complessiva nel bucket da variabile a fissa.

Affinché tale situazione si verifichi con un elevato livello di probabilità è necessario che i flussi di cassa (variabili) generati dai due gruppi siano allineati in termini di parametro e frequenza di indicizzazione e che le date di definizione dei tassi variabili dei singoli elementi presenti nei due gruppi siano sufficientemente ravvicinate fra di loro.

⁴ Se le operazioni solo "prospettate" rispettano i requisiti necessari per essere qualificate secondo lo IAS 39 come "forecast transaction", anche i flussi futuri da queste generati potranno essere a loro volta inclusi nella medesima definizione e, conseguentemente, designabili come poste coperte. Per il CFH mutui si è deciso di non utilizzare "forecast transaction".

Il concetto di alta probabilità delle operazioni attese

Ai fini della designazione della relazione di copertura delle diverse forme di raccolta a tasso variabile, una forecast transaction deve essere⁵:

- altamente probabile;
- capace di incidere, in ultima istanza, sul conto economico, essendo variabili i flussi di cassa ad essa riconducibili.

Per “altamente probabile” si intende una situazione tale per cui è molto più facile che la transazione avvenga piuttosto che non avvenga⁶. A tal fine, non è possibile dare una qualifica di “alta probabilità” a delle transazioni future solo sulla base delle intenzioni del management: è necessario supportare l’analisi con fatti e circostanze verificabili in modo oggettivo.

Il principio fornisce un elenco degli elementi che è necessario prendere in considerazione ai fini della definizione del requisito di alta probabilità⁷. Questi sono:

- la frequenza di transazioni simili nel passato;
- le capacità finanziarie ed operative dell’entità nel portare a termine la transazione;
- i piani strategici industriali (la transazione attesa deve essere in linea con le dimensioni dell’entità e con le sue prospettive di sviluppo);
- l’attinenza della transazione con l’attività tipica dell’entità;
- la probabilità che diverse operazioni con caratteristiche differenti tra loro possano essere intraprese per raggiungere lo stesso obiettivo;
- l’attuale presenza di una sostanziale destinazione di risorse allo scopo in esame.

Tre elementi condizionano l’entità e la forza delle “prove” necessarie al fine della dimostrazione dell’“alta probabilità” di una transazione futura:

- l’orizzonte temporale della transazione futura. A parità di altre condizioni, più lontana nel tempo si prevede essere la transazione futura, meno certa è l’evenienza che questa si verificherà effettivamente e quindi più difficilmente dimostrabile è il requisito di “alta probabilità”. In questi casi saranno necessarie prove dell’“alta probabilità” che siano molto più consistenti (saranno, quindi, necessarie, ad esempio, forme contrattuali a supporto della transazione futura; il principio⁸ evidenzia come i flussi di interessi a venti anni derivanti da uno strumento di debito con questa scadenza sono “altamente probabili” in quanto supportati da un contratto che obbliga alla corresponsione di detti flussi);
- la quantità/il valore delle transazioni future rispetto alle transazioni effettive della stessa natura. A parità di altre condizioni, maggiore è il valore delle transazioni future rispetto alle attuali, minore è la probabilità che queste si realizzeranno. Saranno, quindi, necessarie prove maggiormente consistenti a supporto della dimostrazione di “alta probabilità”;
- la storia delle designazioni passate. Se storicamente si è verificato il fatto che le designazioni di coperture di transazioni future non si sono realizzate col venir meno della transazione stessa, questo è un segnale della scarsa capacità della società di valutare in modo attendibile come “altamente probabile” le transazioni future.

Come evidenziato nell’*Implementation guidance*⁹ dello IAS 39, non è necessario che la società sia in grado di predire con esattezza la data in cui si verificherà la transazione futura. È, però, richiesto che sia ben identificato e, quindi, anche documentato il periodo in cui la transazione è attesa.

Nel rispetto di quanto sopra riportato, il Comitato ALM ha inoltre fissato un limite al valore massimo delle forecast transaction.

L’importo delle forecast transaction non potrà superare il valore complessivo ipotizzato delle future emissioni obbligazionarie a tasso variabile (definito come differenza fra i volumi previsti come giacenze per ogni anno e l’ammontare delle obbligazioni già emesse).

Per una corretta individuazione dei flussi in scadenza, oltre all’inerziale delle operazioni già effettuate, vengono anche valorizzati gli importi delle operazioni effettuate negli anni di previsione/proiezione; per convenzione la durata di queste emissioni viene ipotizzata a 2 e 3 anni. È inoltre stabilita una percentuale, decrescente con il trascorrere del tempo, del rapporto fra totale delle forecast transaction ipotizzate e le emissioni previste, al fine di esprimere un minore livello di probabilità delle forecast tanto più sono lontane nel tempo.

Alla data del 30/06/2025 la fattispecie non era presente.

⁵ IAS 39 § 88

⁶ IAS 39 IG F.3.7

⁷ IAS 39 IG F.3.7

⁸ IAS 39 IG F.3.7

1.4 Rischio di liquidità

Informazioni di natura qualitativa

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

Si definisce rischio di liquidità l'eventualità che il Gruppo possa trovarsi nella condizione di non riuscire a far fronte ai propri impegni di pagamento di natura ordinaria o straordinaria, quando gli stessi diventino esigibili, senza incorrere in perdite tali da pregiudicare la propria operatività quotidiana o le condizioni finanziarie complessive del Gruppo stesso. La gestione del rischio di liquidità può essere suddivisa fra:

- gestione della liquidità di breve termine, ivi compresa la liquidità intra-day, il cui obiettivo è quello di garantire la capacità di far fronte agli impegni di pagamento per cassa previsti e imprevisi tramite il mantenimento di un rapporto sostenibile tra i flussi di liquidità in entrata e quelli in uscita; tale gestione costituisce la condizione essenziale per la normale continuità operativa dell'attività bancaria;
- gestione della liquidità strutturale, il cui obiettivo è quello di mantenere un adeguato rapporto tra passività ed attività complessive, finalizzato ad evitare pressioni sulle fonti a breve termine, attuali e prospettiche.

Il Gruppo Credito Emiliano si è da tempo dotato di una Policy per la Gestione del rischio liquidità. La Policy approvata disciplina:

- i principi di governo e di gestione del rischio di liquidità adottati dal Gruppo, e
- l'insieme delle norme e dei processi di controllo finalizzati a prevenire l'insorgere di situazioni di crisi di liquidità per il Gruppo e per le singole società del Gruppo, con l'obiettivo di ispirare una sana e prudente gestione del rischio di liquidità a livello consolidato, tale da assicurare la stabilità, la sicurezza delle operazioni aziendali, la solidità finanziaria e, conseguentemente, la solvibilità del Gruppo.

I principi essenziali a cui si ispira la politica di gestione della liquidità sono:

- definizione di un Risk Appetite e di una Risk Tolerance (o soglia di tolleranza) in contesto di normale corso degli affari e di scenari di stress che abbiano opportuni buffer rispetto ai requisiti normativi;
- definizione e formalizzazione di ruoli e funzioni, coerentemente con il principio di separatezza delle funzioni operative da quelle di controllo (c.d. segregation of duties);
- accentramento della funzione di governo del rischio di liquidità sulla Capogruppo;
- attuazione di una politica di trasformazione delle scadenze gestita nell'ambito dei massimali assegnati;
- adozione di una politica di funding diversificata in termini di fonti, durata e tipologia di strumenti di raccolta;
- definizione e formalizzazione dei principi relativi alla definizione del sistema di prezzi per il trasferimento interno dei fondi;
- definizione e formalizzazione di un piano di emergenza da attivare in caso di stress e/o crisi dei mercati o in caso di situazioni specifiche del Gruppo (Contingency Funding Plan);
- adozione di un sistema di controlli interni.

Su base giornaliera, mediante un modello di *liquidity gap*, viene esposta l'evoluzione temporale dei flussi di cassa per consentire l'attivazione di operazioni finalizzate a determinare un equilibrio fra entrate ed uscite di cassa. Inoltre, a partire dal 2023 è in corso l'utilizzo della piattaforma Ilias per il monitoraggio gestionale giornaliero degli indicatori regolamentari e gestionali interni.

Al Comitato Asset Liability & Management di Gruppo sono assegnati poteri decisionali per la declinazione delle strategie in merito alle politiche di funding del Gruppo. Periodicamente sono analizzate, in sede di Comitato, le condizioni di equilibrio finanziario per orientare le decisioni circa le strategie di funding. Sempre in sede di Comitato, sono analizzati interventi straordinari eventualmente richiesti per le contingenti situazioni di mercato.

Nell'ambito del processo RAF vengono, inoltre, definite le soglie di Risk Appetite e Risk Tolerance, le metriche e le modalità di controllo dei seguenti indicatori di liquidità:

- Liquidity Coverage Ratio (LCR);

- Asset Encumbrance;
- Net Stable Funding Ratio (NSFR);
- Gap Cumulato a 1 mese su Totale Attivo.

Le regole di “Liquidity Management” adottate prevedono limiti di liquidità da rispettarsi sulle scadenze di breve termine ed altri indicatori per monitorare quotidianamente la posizione complessiva.

Relativamente alla liquidità strutturale sono previsti limiti finalizzati a controllare e gestire i rischi derivanti dal mismatch di scadenze a medio-lungo termine dell’attivo e del passivo. Sono previsti dei gap ratio a 1, 2 e 5 anni.

Questi limiti consentono di evitare che l’operatività a medio-lungo termine possa dare luogo ad eccessivi squilibri da finanziare a breve termine.

Gli scenari di stress test previsti dal Regolamento si distinguono in:

- stress sistemico di severity lieve: crisi di liquidità sistemica causata da un’improvvisa instabilità sui mercati monetari e dei capitali, tensioni di carattere politico e/o eventi climatici e ambientali, accompagnati da alti livelli di intensità ed impatti globali;
- stress idiosincratico di severity media: crisi di liquidità causata da eventi particolarmente negativi per il Gruppo;
- stress combinato di severity grave: è la combinazione dei due precedenti scenari.

Le procedure di Contingency Funding Plan, costantemente aggiornate, si pongono l’obiettivo di salvaguardare la stabilità del gruppo durante le fasi iniziali di uno stato di tensione di liquidità e garantire la continuità del gruppo stesso nel caso di gravi crisi di liquidità.

L’attività di gestione della liquidità a breve e del funding strutturale è svolta dalla Finanza della Capogruppo che complessivamente:

- gestisce i flussi di liquidità infragruppo rivenienti dai fabbisogni/surplus di liquidità netti delle Società del Gruppo;
- misura e monitora la posizione di liquidità del Gruppo e delle singole Società del Gruppo;
- coordina ed effettua la raccolta accedendo direttamente al mercato interbancario al fine di mantenere condizioni adeguate di liquidità per il Gruppo;
- determina periodicamente gli interventi finanziari utili per conseguire gli equilibri nel medio e lungo termine, la sostenibilità della crescita e la maggior efficienza della provvista;
- gestisce i rapporti con la BCE (gestione del conto di gestione e di ogni attività di impiego o provvista di fondi) ed accede alle operazioni di rifinanziamento della BCE.

Questa impostazione consente di supportare adeguatamente i fabbisogni finanziari ed è finalizzata a:

- ridurre i fabbisogni complessivi di finanziamento da parte di controparti esterne al Gruppo;
- ottimizzare l’accesso ai mercati e conseguentemente minimizzare i costi complessivi di raccolta esterna.

Nel corso del primo semestre 2025, Il Gruppo ha proseguito, nell’ambito delle segnalazioni regolamentari, a trasmettere alle autorità di vigilanza:

- con cadenza mensile le segnalazioni relative al Liquidity Coverage Ratio (LCR), sulla base degli schemi conformi ai Reg. d’esecuzione UE rispettivamente n. 322/2016, n.2114/2017 e n. 2018/1620;
- con cadenza mensile le segnalazioni relative agli Additional Liquidity Monitoring Metrics (ALMM) sulla base degli schemi conformi al Reg. d’esecuzione UE n. 2114/2017 e delle norme tecniche contenute nel documento EBA”Final Report on draft ITS on Supervisory Reporting regarding COREP, AE, ALMM and GSILs”;
- con cadenza trimestrale, la segnalazione di liquidità Net Stable Funding Ratio (c.d. «NSFR CRR2») come previsto dal Reg. UE 2019/876 (c.d. «CRR2»).

Il Gruppo inoltre, nel corso del primo semestre 2025, ha continuato l’invio settimanale del Single Supervisory Mechanism Liquidity Exercise (SLT) a livello consolidato richiesto da BCE (a partire da Settembre 2023).

Riserve di liquidità

Al 30 Giugno 2025 l'importo totale delle riserve di liquidità libere, intese come attività liquide di elevata qualità calcolate ai fini del calcolo dell'indicatore LCR, si è attestato a 8,12 miliardi di euro a valore di mercato. Il 97% di tali riserve è detenuto dalla Capogruppo ed il restante 3% dalle controllate domestiche.

Funding con BCE

A fine giugno 2025 non risultavano in essere operazioni di finanziamento con BCE.

Altre attività di funding

Nel corso del primo semestre 2025, nell'ambito dell'operatività di money market, è continuata l'operatività di raccolta in depositi unsecured a breve termine con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), con un importo medio di 50 milioni di euro. Alla data del 30 giugno 2025, non risultavano in essere operazioni.

Con riferimento all'operatività di rifinanziamento in repo, in prevalenza Titoli di Stato e Supras Europei, il Gruppo è rimasto molto attivo nel corso del 2025 e la raccolta netta outstanding a fine giugno è risultata pari a circa 2,17 miliardi di euro a controvalore di mercato. La quota di liquidità in eccesso rispetto ai fabbisogni di tesoreria è stata reimpiegata in parte nel mercato monetario e in parte è stata depositata presso la Banca Centrale Europea.

In relazione all'operatività in divisa diversa dall'Euro e in particolare in USD, a seguito della riduzione del portafoglio di titoli governativi e corporate in USD, il surplus è stato prevalentemente impiegato in pronti contro termine in divisa. L'importo complessivo netto di impiego di tali operazioni a fine giugno 2025 ammonta a 56 milioni di USD a controvalore di mercato.

Programma di emissioni Obbligazioni Bancarie Garantite

Nell'ambito del programma di Obbligazioni Bancarie Garantite da Credem CB, il valore nominale delle emissioni in circolazione a fine giugno 2025 è risultato pari a 2,85 miliardi di euro, di cui 1 miliardo di euro rappresentato da un'emissione retained. L'emissione retained risulta idonea per operazioni di rifinanziamento presso la Banca Centrale Europea e si presta come attività di livello 1 ai fini del Liquidity Coverage Ratio per potenziali controparti prenditrici in operazioni di Repo.

Programma di emissioni "Euro Medium Term Note" (EMTN)

A maggio 2025, il Gruppo ha effettuato il collocamento sul mercato di uno strumento subordinato Tier 2 da parte di Credem Holding per 200 milioni di euro con scadenza maggio 2037 e possibilità di rimborso anticipato a maggio 2032, con relativa emissione "mirror" da parte di Credem interamente sottoscritta da parte della Holding, in linea con quanto previsto nel piano di funding 2025. Nel mese di giugno 2025 è stato perfezionato il rinnovo annuale del Programma EMTN allineandolo alle più recenti normative vigenti.

Operazioni di cartolarizzazione

Con riferimento all'operazione di cartolarizzazione avente come veicolo Emilia SPV S.r.l., nel corso del primo semestre 2025 è stata effettuata una nuova cessione di attivi relativa a mutui ipotecari residenziali in bonis. Al 30 giugno 2025, il circolante della tranche senior è pari a circa 2,13 miliardi di Euro, mentre quello della tranche junior è pari a circa 0,64 miliardi di euro.

Programma di emissione di Cambiali Finanziarie (Commercial Paper Programme)

Nel corso del primo semestre 2025, a valere sul Programma di Emissione di Cambiali Finanziarie di Credito Emiliano, che dà la possibilità di emettere Commercial Paper di diritto Italiano da destinarsi alla clientela istituzionale e professionale, sono state effettuate 6 emissioni di Cambiali Finanziarie, nella forma di Zero Coupon con durata media pari a 5 mesi, per un ammontare complessivo di 238 milioni di euro e per un valore outstanding a fine giugno 2025 di 212 milioni di euro.

1.5 Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

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

Il Gruppo ha sviluppato un sistema integrato di gestione dei rischi operativi assunti che, in attuazione degli indirizzi strategici, consente di rafforzare la capacità delle Unità Organizzative di gestirli consapevolmente, introducendo strumenti di rilevazione, misurazione e controllo tali da garantire un'assunzione dei rischi consapevole e compatibile con le strategie di Governance e con le condizioni economiche e patrimoniali, nel rispetto delle indicazioni provenienti dalle Autorità di Vigilanza.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato il regolamento "Gestione dei rischi operativi" (Regolamento ORM) con cui definisce le politiche di gestione del rischio operativo a livello di Gruppo e Banca e determina un sistema comune e coordinato caratterizzato da regole condivise per l'allocazione di compiti e responsabilità.

Il regolamento definisce come rischio operativo "il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, ivi compreso il rischio giuridico; non sono inclusi quelli strategici e di reputazione".

A partire dalla segnalazione regolamentare al 31 Marzo 2025, il metodo di calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo adottato sia a livello di singole Società del Gruppo Bancario "Credito Emiliano - CREDEM" sia a livello consolidato, è rappresentato dallo Standardised Approach- Metodo standardizzato introdotto dalla CRR3 a recepimento della riforma di Basilea 4 a livello comunitario.

Non sono intervenute variazioni significative rispetto all'esercizio precedente in relazione al modello di gestione dei rischi operativi che di seguito viene rappresentato sinteticamente: l'Organo con funzioni di supervisione strategica di Gruppo è identificato nel Consiglio di Amministrazione di Credito Emiliano SpA, Capogruppo del Gruppo Bancario Credito Emiliano – CREDEM.

A livello di Gruppo sono stati individuati più organi con funzioni di gestione, coincidenti con i Consigli di Amministrazione delle singole controllate, che hanno adottato il Regolamento ORM traducendo il relativo "schema" nella specifica realtà aziendale ed individuando concretamente le funzioni "locali" richieste per il buon esito del processo.

Dal punto di vista operativo, gli organi con funzione di supervisione strategica e quelli con funzioni di gestione sono supportati dall'attività dell'ufficio Governance, Raf Esg e Operativi (GEO) di Capogruppo. Nell'ambito del processo coordinato centralmente da GEO (c.d. "ORM Centrale"), l'attività di gestione del rischio operativo viene svolta con il supporto di alcune funzioni "ORM Periferico" appartenenti a diversi servizi della Banca e delle Società del Gruppo Bancario.

L'Organo con funzione di controllo è identificato nel Collegio Sindacale, coerentemente con la disciplina vigente relativa agli enti che adottano un modello "tradizionale" di governance societaria. Più in particolare, il Collegio della Capogruppo è responsabile di vigilare sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie, sulla corretta amministrazione, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili del Gruppo anche tramite il coordinamento con gli omologhi organi collegiali presenti nelle controllate.

Nell'espletamento delle proprie attività tale organo viene supportato dal Servizio Audit di Gruppo.

Il Regolamento ORM istituisce, inoltre, specifici flussi informativi verso l'organo di controllo delle società interessate.

Il Sistema di Gestione dei Rischi Operativi è periodicamente sottoposto a revisione indipendente da parte del Servizio Audit della Capogruppo.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è definito come l'insieme strutturato dei processi funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei rischi operativi ed è articolato nei seguenti sottoprocessi:

- Identificazione;
- Misurazione;
- Monitoraggio e Controllo;
- Mitigazione.

Le società incluse nei processi di misurazione, monitoraggio e mitigazione sono quelle che risultano annualmente rilevanti ai fini del rischio operativo ed informatico dall'analisi di rilevanza

effettuata nell'ambito dell'approvazione del Risk Appetite Framework (RAF) e del processo di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP) svolto dalla Capogruppo.

Il processo di "Identificazione" è composto dalle seguenti procedure:

- Loss Data Collection: consiste nella raccolta dei dati di perdita operativa interna con il coinvolgimento diretto di tutte le unità di business. In tale ambito, gli eventi di perdita operativa (inclusi quelli di natura informatica) sono classificati per Business Line (corporate finance, trading and sales, retail banking, commercial banking, payment and settlement, agency services, asset management, retail Brokerage) ed Event Type (frodi interne, frodi esterne, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, clientela, prodotti e prassi professionali, danni da eventi esterni, interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi, esecuzione, consegna e gestione dei processi);
- Risk Self Assessment: consiste nella raccolta, attraverso questionario, di stime soggettive espresse dai risk owner con riferimento agli eventi di natura operativa (inclusi quelli di natura informatica) potenzialmente rilevanti per le proprie unità di business e tenuto conto delle linee guida di sviluppo emerse dal processo di pianificazione preliminare di gruppo;
- Data Pooling/Comunicazione verso enti esterni: consiste nella partecipazione ad iniziative consortili esterne e nella gestione delle relative interrelazioni (es. consorzio DIPO) ed alla comunicazione dei dati di perdita operativa raccolti agli Organi di Vigilanza (Banca d'Italia e Banca Centrale Europea).

Il processo di "Misurazione" è rappresentato dalla quantificazione del Capitale a Rischio (CaR) mediante stime soggettive. Le metodologie di misurazione delle perdite attese e inattese sono finalizzate ad un'attività di controllo ed individuazione di situazioni potenzialmente critiche e si basano sulla esecuzione di questionari Risk Self Assessment (RSA), con frequenza almeno annuale, che per ogni tipologia di evento richiedono ai responsabili delle unità organizzative (UO) che possono generare/gestire i rischi operativi, una stima soggettiva di alcuni fattori di rischio:

- "frequenza tipica", il numero medio atteso di eventi nell'arco temporale di riferimento;
- "impatto tipico", la perdita media attesa per tipologia di evento;
- "impatto peggiore", l'impatto del singolo evento qualora esso si manifesti nel peggior modo (ragionevolmente) concepibile.

L'analisi è svolta su più livelli quali unità organizzativa, business units, società e gruppo consolidato e, per ogni livello, sono prodotti un valore di perdita attesa ed un valore di perdita inattesa. I risultati della valutazione sono utilizzati a fini gestionali per la prevenzione e la mitigazione dei rischi operativi e nel processo di pianificazione operativa, coerentemente a quanto definito dal "Regolamento pianificazione, programmazione e controllo di Gruppo".

Contribuisce inoltre alla misurazione del rischio operativo anche la quantificazione almeno annuale degli assorbimenti patrimoniali secondo lo "Standardised Approach", in accordo al quale il Gruppo ha sviluppato ed applica – in coerenza con quanto previsto dalla nuova normativa di vigilanza prudenziale e connessi mandati dell'EBA – una specifica metodologia di calcolo della misura di esposizione al rischio in parola riferita agli ultimi tre esercizi completi (c.d. "Business Indicator") e conseguente determinazione dei fondi propri (c.d. "Business Indicator component") tramite allocazione del Business Indicator nei bucket previsti dalla CRR3.

Il processo di "Monitoraggio e controllo" mira a identificare tempestivamente eventuali disfunzioni nei processi aziendali o nelle procedure di gestione del rischio al fine di consentire di valutare le necessarie azioni di mitigazione.

I Rischi Operativi sono inoltre monitorati all'interno del più ampio processo di Risk Appetite Framework (RAF) di Gruppo (monitoraggio trimestrale).

Al fine di assicurare un presidio nel continuo, è prevista una rendicontazione, per singolo evento di perdita operativa la cui autonomia di delibera (definita all'interno dei regolamenti già vigenti o, in mancanza, oltre la soglia di 100.000 €) spetta al Comitato Esecutivo/Consiglio di Amministrazione, dei controlli che non sono andati a buon fine e delle azioni correttive di eventuali carenze organizzative e/o di processo/prodotto. Qualora disponibili, l'ORM periferico di volta in volta competente inserisce le informazioni oggetto di rendicontazione in seno alle proposte e le invia alle Funzioni preposte a seconda delle casistiche (a titolo esemplificativo, Servizio Audit e Compliance). In ogni caso, le delibere assunte dal CE/CA sono inviate, per opportuna conoscenza, al Risk Officer della Capogruppo e a GEO. GEO verifica semestralmente che le Funzioni preposte siano state attivate dagli ORM Periferici e, laddove questo non sia accaduto, attiva direttamente le Funzioni preposte eventualmente coordinandosi con gli ORM Periferici.

Inoltre, GEO controlla semestralmente, per BU/Servizio di Credembanca e per le società rilevanti, che le rispettive perdite contabilizzate nel semestre/anno di riferimento non superino il relativo valore di Perdita Attesa stimato in ambito Risk Self Assessment e, nel caso in cui ciò accada, rendiconta nel CE di Credembanca le motivazioni dello scostamento fornite dai Responsabili delle BU/Capi Servizio di Credembanca. Per le singole società rilevanti, nel caso in cui le perdite risultino superiori alla Perdita Attesa, l'ORM periferico della società rendiconta nel proprio CA le motivazioni dello scostamento e ne dà comunicazione al Risk Officer della Capogruppo.

Il sistema di reporting fornisce agli organi aziendali ed ai responsabili delle funzioni interessate informazioni sul livello di esposizione ai rischi operativi e rappresenta uno strumento di supporto per la loro gestione attiva ed è la sintesi dei processi di misurazione, monitoraggio e controllo.

Il processo di "Mitigazione" definisce le azioni da intraprendere per la prevenzione e l'attenuazione dei rischi operativi ed è composto dalle seguenti procedure:

- Analisi gestionale: consiste nell'analisi delle criticità emerse e delle diverse possibili soluzioni a disposizione nell'ambito delle tradizionali modalità alternative di gestione del rischio (ritenzione, trasferimento, mitigazione), in ottica costi-benefici;
- Gestione dell'attività di mitigazione: consiste nella scelta, pianificazione, avvio delle attività, implementazione e completamento degli interventi di mitigazione messi in atto e successivo controllo dell'avanzamento e dell'efficacia degli interventi di mitigazione del rischio attuati;
- Gestione delle forme di trasferimento: consiste nella individuazione, valutazione, scelta e gestione delle diverse forme di trasferimento del rischio (es. polizze assicurative).

Le azioni di mitigazione definite nel reporting vengono inoltre incluse nel processo di pianificazione operativa.

Il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi, calcolato sul Margine di intermediazione del triennio 2022 - 2024, è pari a 251,7 milioni di euro.

RISCHI LEGALI

Il Gruppo, nel normale svolgimento della propria attività d'impresa, è parte di diversi procedimenti giudiziari dai quali potrebbero anche derivare obblighi di natura risarcitoria e/o restitutoria, con conseguente possibile esborso di risorse economiche (c.d. rischio legale). Tutte le controversie in essere sono state debitamente analizzate dal Gruppo e, alla luce di tale analisi, nonché delle indicazioni anche provenienti dai Legali Fiduciari esterni, sono stati effettuati, ove ritenuto necessario, accantonamenti a bilancio nella misura idonea ed appropriata alle singole circostanze. Più in particolare è costituito un fondo rischi ed oneri diversi a presidio delle potenziali passività che potrebbero scaturire dalle cause pendenti.

La maggior parte di tali controversie sono riconducibili alle principali attività del Gruppo e riguardano, in particolare, le aree dei servizi di investimento, dell'anatocismo e fiscali.

Di rilevanza minore sono le controversie relative all'ambito immobiliare, amministrativo e all'operatività di sportello.

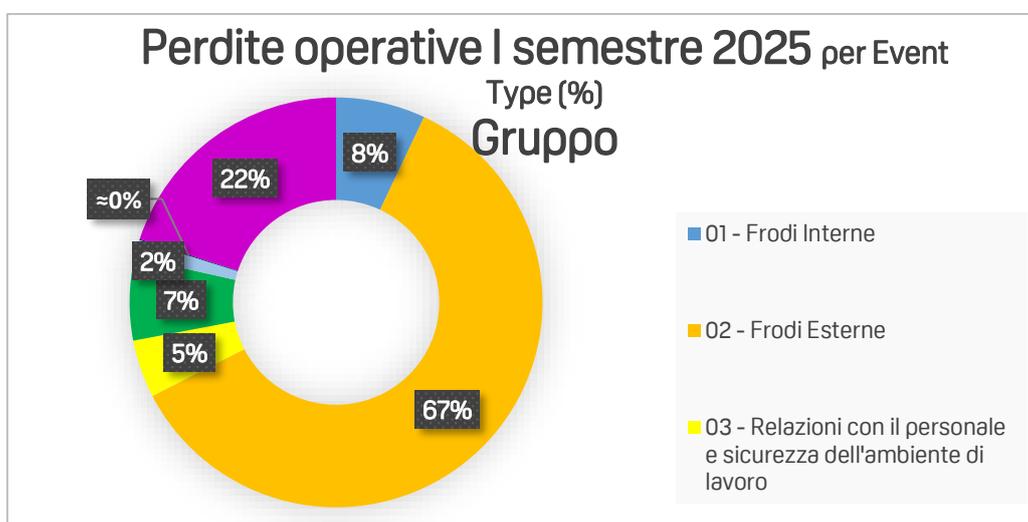
Linee evolutive nella gestione della componente di rischio operativo

A partire dalla campagna di RSA svolta nel 2024 è stata realizzata un'evoluzione metodologica che ha permesso di evidenziare, in modo esplicito, le categorie di rischio all'interno delle quali sono riflessi i rischi operativi Climatici e Ambientali (C&E), distinti tra rischio fisico e rischio di transizione. Con particolare riferimento al processo di Risk Self Assessment, è stato eseguito un aggiornamento del repository, sono stati introdotti nuovi scenari e ne sono stati modificati altri al fine di meglio esplicitare il potenziale legame con fattori Environmental, Social o Governance. Sono stati altresì rivisti gli scenari relativi ai rischi legati all'ambito Outsourcing & IT e gli scenari legati ai servizi di pagamento con particolare riferimento al fronte digitale. Inoltre, a partire dal primo semestre 2025, sono stati introdotti dei Key Risk Indicator (KRI) che mirano ad assicurare un adeguato e compiuto monitoraggio gestionale del profilo di esposizione al rischio operativo del Gruppo, in aggiunta agli indicatori già individuati in ambito RAF. In particolare, tali indicatori gestionali implementati sono finalizzati ad intercettare e gestire tempestivamente eventuali incrementi significativi nel profilo di rischio operativo, anche in ottica di definizione di opportune strategie di risposta (es. azioni di mitigazione del rischio).

Informazioni di natura quantitativa

Si riporta di seguito la composizione percentuale delle perdite operative del Gruppo Credem per tipologie di evento:

- ET 01 - Frodi Interne
- ET 02 - Frodi esterne
- ET 03 - Relazioni con il personale e sicurezza dell'ambiente di lavoro
- ET 04 - Rapporti con clienti, prestazioni di servizi o prodotti
- ET 05 - Disastri ed altri eventi
- ET 06 - Sistemi
- ET 07 - Esecuzione, gestione, consegna di prodotti o servizi



Nel corso del I semestre 2025, la principale fonte di rischio operativo, per importo di perdita, è risultata essere la tipologia di evento “Frodi esterne” (ET 02). La seconda fonte di rischio operativo si riferisce alle perdite dovute a “Esecuzione, gestione e consegna di prodotti o servizi” (ET 07), seguita da “Frodi Interne” (ET 01), “Rapporti con Clienti, prestazioni di servizi o prodotti” (ET 04), “Relazioni con il personale e sicurezza dell'ambiente di lavoro” (ET 03) e “Disastri ed altri eventi” (ET 05).

L'incidenza delle perdite legate a malfunzionamento dei sistemi tecnologici (ET 06) è risultata del tutto marginale.

Infine, la quasi totalità delle perdite riconducibili al “Conduct Risk” si riferisce agli Event Type 01 e 04.

Sezione 3 – Rischi delle imprese di assicurazione

3.1 Rischi assicurativi

CREDEMVITA S.P.A.

Approccio alla gestione del rischio di Credemvita

Strategie e gestione del rischio

Credemvita S.p.A opera sulla scorta di una strategia di assunzione e gestione dei rischi basata su criteri di sana e prudente gestione e coerente con il livello patrimoniale dell'impresa. Tale strategia si fonda su principi di valutazione dei rischi che considerano gli aspetti relativi alla loro rilevanza/significatività.

L'approccio seguito nella gestione dei rischi è fondato sul criterio di proporzionalità e viene delineato in apposite politiche interne ai sensi del Regolamento IVASS n.38/2018, per ognuno degli ambiti di rischiosità che insistono sulla Compagnia.

Gli elementi chiave attraverso cui viene definita la strategia e le modalità di gestione dei rischi della Compagnia sono i seguenti:

- identificazione e classificazione dei rischi – mappa dei rischi;
- valutazione dei rischi;
- strumenti e metodologie di misurazione;
- gestione dei rischi;
- monitoraggio e reporting.

I principi generali adottati per la definizione del sistema di gestione del rischio considerano quindi:

- la verifica della coerenza tra il livello di rischio assunto e il livello di patrimonio disponibile atteso (c,d Risk Appetite);
- la misurabilità / valutazione dei rischi (per quelli quantificabili) per permettere al management di valutare l'impatto degli stessi sull'andamento aziendale;
- la determinazione di processi e presidi operativi per quelli non quantificabili;
- la presenza di un sistema di monitoraggio continuativo del profilo di rischio attuale e prospettico e dei relativi indicatori di rischio e/o rendimento identificati.

Credemvita nell'ambito del proprio sistema di gestione dei rischi, ha strutturato ed implementato un autonomo processo di valutazione della propria adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, in relazione ai rischi rilevanti verso i quali la Compagnia risulta esposta (processo ORSA – Own Risk and Solvency Assessment). Tale processo ha le seguenti fasi:

- Valutazione prospettica del Solvency II Ratio;
- Stress Test;
- Piano di Liquidità prospettico;
- Adeguatezza della Formula Standard rispetto il profilo di rischio della Compagnia;
- Back Testing;
- Predisposizione ORSA Report e invio.

Tra essi sono incluse inoltre le valutazioni dei rischi ESG (con un focus particolare sui rischi climatici).

Parte integrante del processo ORSA sono anche i seguenti processi:

- Definizione del piano preliminare e del budget aziendale;
- Definizione del Risk Appetite;
- Individuazione e valutazione dei rischi e Continuous Monitoring.

Nell'ambito dell'attività di indirizzo strategico della Compagnia, il Consiglio di Amministrazione individua e approva il corretto dimensionamento della dotazione complessiva di capitale e gli obiettivi di redditività corretta per il rischio. La formulazione di preliminari linee guida strategiche da parte del Consiglio di Amministrazione indirizza la calibrazione degli obiettivi di rischio e lo sviluppo del piano strategico. Tali attività sono significativamente connesse e vengono entrambe sviluppate considerando la situazione di partenza della Compagnia, la visione prospettica del contesto esterno, i profili di rischio e gli orientamenti in termini di rischio/rendimento.

Nel continuo, la Funzione di Risk Management supporta gli organi aziendali nelle scelte derivanti dall'attuazione del piano agevolando la comprensione e la consapevolezza dei rischi assunti/assumibili e il presidio degli stessi.

Identificazione e classificazione dei rischi – mappa dei rischi

La regolamentazione di settore, recante disposizioni in materia di sistema di gestione dei rischi, richiede alle imprese di effettuare una catalogazione dei rischi a cui esse sono esposte indipendentemente dalla circostanza che siano quantificabili, in funzione della natura, della portata e complessità inerenti all'attività svolta, in ottica attuale e prospettica, nonché gli effetti indiretti connessi ai rischi significativi.

Tale catalogazione costituisce il linguaggio comune per lo svolgimento di tutte le attività connesse con il sistema di gestione dei rischi aziendali.

I rischi della Compagnia sono classificati nelle seguenti principali classi:

- Rischi sottoscrizione life (o tecnici assicurativi):
 - Rischi assunzione e tariffazione;
 - Rischio riservazione;
- Rischi di mercato:
 - Rischi Mercato;
 - Rischio ALM;
 - Rischio Liquidità,;
- Rischi di credito e counterparty:
 - Investimenti;
 - Riassicurazione;
 - Intermediari e controparti.
- Rischi operativi:
 - Rischi Operativi;
 - Rischio Informatico e Cyber Risk;
 - Rischi di non conformità alle norme;
 - Model Risk;
 - Continuità Operativa;
 - Regulatory Operational Risk;
- Rischi di secondo livello;
 - Rischio legato all'appartenenza al gruppo;
 - Rischio reputazionale;
 - Rischi di condotta;
 - Rischi ESG
- Rischi strategici
- Rischi emergenti

Il processo di identificazione dei rischi a cui la Compagnia è esposta costituisce un elemento fondamentale per la corretta implementazione e valutazione del più ampio processo di gestione dei rischi. Credemvita, in linea con la Normativa Regolamentare, ha previsto una procedura di censimento dei rischi, da intendersi come strumento metodologico di supporto nello svolgimento delle attività di individuazione e valutazione dei rischi che permetta di raccogliere in via continuativa informazioni sui rischi, interni ed esterni, esistenti e prospettici a cui è esposta, e che possono interessare tutti i processi operativi e le aree aziendali. Per sua natura tale procedura è in continua evoluzione in base al progressivo affinamento del sistema di gestione dei rischi e all'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

La procedura di censimento dei rischi di Credemvita si articola in quattro fasi:

- analisi del piano strategico aziendale e individuazione dei fattori di rischio emergenti;
- individuazione dei fattori di rischio esterni;
- individuazione dei fattori di rischio operativi (ivi inclusi quelli informatici e di cyber risk), di non conformità alle norme e di secondo livello;
- individuazione dei fattori di rischio strategico.

Le modalità adottate per l'identificazione dei rischi si basano sostanzialmente su uno o più dei seguenti approcci:

- Risk Assessment specifici (per famiglie di rischio);
- Valutazioni delle differenze tra ogni assunzione di rischio e il risultato attuale;
- Eventi perdita o errori accaduti;
- Revisione dei processi, della matrice dei rischi normativa o risk assessment normativi;
- Brainstorming con il management e i risk owner;
- Valutazioni di Internal/External Audit
- Comunicazioni e confronti con i regulator;
- Altri eventi esterni;
- Reporting trasmesso dalle aree funzionali della Compagnia.

Una volta che i rischi sono stati identificati essi vanno a costituire la Mappa dei Rischi della Compagnia.

Valutazione dei Rischi

Il processo di valutazione dei rischi è realizzato sia con logiche attuali sia con logiche prospettiche ed integra metodologie ed approcci di carattere quantitativo (sia regolamentare sia non regolamentare) e qualitativo.

La valutazione dei rischi è effettuata su base individuale, a livello di singolo rischio, e su base aggregata, per tener conto delle interrelazioni fra le fonti di rischio. Vengono inoltre considerati gli effetti indiretti connessi ai rischi più significativi.

La frequenza della valutazione dei rischi dipende dalla tipologia dei rischi, dagli strumenti e dalle metodologie di valutazione utilizzate ed è stabilita in coerenza con la frequenza e le esigenze dei processi strategici e decisionali della Compagnia. La frequenza di valutazione dei rischi in ottica prospettica è coerente con il processo annuale di pianificazione strategica.

Accanto alla gestione ordinaria del processo di valutazione dei rischi, è prevista una gestione all'occorrenza, in ragione di eventi che possano determinare una variazione significativa del profilo di rischio. In particolare, sono stati identificati i seguenti principali eventi:

- l'aggiornamento del piano strategico;
- un'acquisizione o un disinvestimento che modifichi sensibilmente il business, il profilo di rischio o la posizione di solvibilità;
- una variazione significativa nei mercati finanziari che determini un notevole impatto sul portafoglio attivi della compagnia;
- una variazione significativa nelle passività della Compagnia;
- una riduzione della posizione di solvibilità al di sotto di valori critici;
- un cambiamento significativo del quadro regolamentare;
- un cambiamento significativo del profilo di rischio e l'insorgere di nuovi rischi;
- un cambiamento significativo dei processi, sistemi e procedure aziendali.

Strumenti e Metodologie di Misurazione

La Compagnia ha definito ai sensi della normativa regolamentare un processo di valutazione e analisi dei rischi basato sostanzialmente sugli strumenti e metodologie sviluppate nell'ambito della procedura di profilazione dei rischi ovvero a indicatori di rischio i quali possono essere costruiti dai seguenti approcci metodologici:

- quantitativi regolamentari basati sui principi alla base delle grandezze regolamentari Solvency tra cui il Requisito di Capitale;
- quantitativi non regolamentari (o gestionali) basati su concetti come ad esempio esposizione, concentrazione, volatilità, perdita attesa o potenziale, e/o volti a valutare quei rischi non ricompresi nella formula standard e/o ad integrare la valutazione degli stessi rischi regolamentari tra cui:
 - Rischio Liquidità;
 - Rischio ALM;
 - Rischi Operativi;
 - Cyber e IT
 - Rischio di Condotta
 - Rischio di Appartenenza al Gruppo;
 - Rischio ESG (rischio climatico);

- Rischio strategico
- qualitativi basati su grandezze non quantificabili o difficilmente quantificabili, la cui valutazione del giudizio esperto è prevalente, tra cui:
 - Rischio Modello;
 - Rischio Legale & Non Conformità;
 - Rischio Reputazionale;
 - Rischi Emergenti.

Oltre alle metodologie alla base di tali indicatori di rischio, la misurazione del rischio della Compagnia, sia attuale che prospettica, si basa sulle metodologie regolamentari per il calcolo del Requisito di Capitale (c.d. SCR); la metodologia di riferimento è quella della Formula Standard. Si precisa inoltre che la Compagnia adotta l'applicazione del Volatility Adjustments: le valutazioni attuali e prospettiche dei rischi regolamentari della Compagnia prevedono l'utilizzo del Volatility Adjustment come Long Term Guarantee measure. Il Volatility Adjustment viene applicato sul totale delle passività detenute dalla Compagnia vendute interamente in Italia e nella valuta Euro. Non viene applicato dalla Compagnia il Matching Adjustment. Al fine di una maggiore comprensione degli effetti derivanti dall'applicazione del Volatility Adjustment sulle riserve tecniche e sui fondi propri, la Compagnia effettua inoltre analisi di sensitivity ogni qualvolta lo scostamento tra la curva risk free EIOPA e la curva risk free EIOPA con volatility Adjustment risulti significativo.

Tutte queste grandezze, oltre a costituire l'impianto per il monitoraggio nel continuo alla base del modello organizzativo di gestione del rischio, rappresentano gli elementi alla base della metodologia per la profilazione del rischio della Compagnia. Tale attività ha come obiettivo l'individuazione e valutazione dei fattori di rischio e l'attribuzione ad ognuno di essi di un livello di significatività.

Da un punto di vista metodologico, concorrono alla valutazione dei rischi anche:

- Sensitivity, stress test e scenario test: ai sensi dell'Art. 19, comma 4 del Reg. IVASS n.38, la Funzione Risk Management, allo scopo di valutare in ottica attuale e prospettica gli impatti sulla situazione economica e patrimoniale derivanti da andamenti avversi dei principali fattori di rischio, effettua, per ciascuna delle fonti di rischio identificate come maggiormente significative, analisi di stress test e sensitivity.
- Risk Self Assessment sui rischi operativi (ivi inclusi il rischio informatico e il cyber risk).

Gestione dei Rischi

L'obiettivo del sistema di gestione dei rischi consiste nel mantenere i rischi a cui la Compagnia è esposta a un livello definito accettabile, attraverso l'indicazione della propensione e della tolleranza al rischio stabilite in coerenza con l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio delle stesse a garanzia della continuità aziendale. Le linee guida in tema di gestione dei rischi sono riportate nelle singole politiche redatte, riviste ed approvate annualmente dal Consiglio di Amministrazione, previo passaggio da parte del Comitato Consiliare per il Controllo Interno e i Rischi della Compagnia. Elementi costitutivi della gestione dei rischi sono:

o Risk Appetite Framework

La Compagnia si è dotata di un Risk Appetite Framework (cfr. RAF) che definisce la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi nonché i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli. Nell'ambito dell'attività di indirizzo strategico della Compagnia, il Consiglio di Amministrazione individua e approva la propria propensione al rischio. Il processo di definizione/revisione del Risk Appetite Framework si affianca pertanto al processo di Pianificazione Strategica/Operativa (Budget) e tiene conto della valutazione interna del rischio e della solvibilità. Tali elementi non sono infatti disgiunti, ma si influenzano a vicenda con l'obiettivo di ottenere la massimizzazione del profilo rischio – rendimento della Compagnia. La definizione del RAF tiene conto dei seguenti aspetti:

- la strategia della Compagnia, ivi inclusi gli obiettivi organizzativi, il piano strategico, i vincoli finanziari, nonché normativi e le aspettative degli stakeholders;
- gli aspetti chiave del business della Compagnia;
- la volontà e la capacità di assumere rischi;
- le competenze, le risorse e la tecnologia a disposizione della Compagnia per gestire e monitorare le esposizioni al rischio.

La propensione al rischio della Compagnia congiuntamente alla valutazione del sistema di governo societario adottato nonché alla mappatura e identificazione dei fattori di rischio e ad una generale applicazione del principio della persona prudente, rappresentano i principali elementi costitutivi alla base della determinazione del modello organizzativo di gestione dei rischi (specifico per ogni classe di rischio).

Nella definizione delle proprie strategie di business, la Compagnia valuta, su base continuativa, il rispetto, nei diversi anni di sviluppo del piano, dei livelli di rischio target definiti nel Risk Appetite Framework (c.d. RAF), al fine di garantire la coerenza tra gli obiettivi di medio-lungo periodo e la capacità e la volontà di assumere rischi della Compagnia stessa.

Si declinano, di seguito, i concetti rilevanti ai fini della definizione del RAF:

- il Risk Profile rappresenta il rischio effettivo della Compagnia valutato in un determinato istante temporale;
- il Risk Appetite rappresenta la vera e propria propensione al rischio da parte della Compagnia e costituisce, quindi, il livello di rischio che essa intende assumere per il perseguimento dei suoi obiettivi strategici;
- la Risk Tolerance individua la soglia massima di tolleranza del rischio, fissata al fine di assicurare alla Compagnia margini sufficienti per operare sia in fase di normale corso degli affari sia in condizioni di mercato particolarmente stressate;
- la Risk Capacity, invece, rappresenta il massimo rischio assumibile dalla Compagnia; è costituito quindi dal livello di rischio che essa è in grado di assumere a suo carico senza violare i requisiti regolamentari o gli altri vincoli imposti dall'autorità di vigilanza.

Nella definizione delle proprie strategie di business, la Compagnia valuta, su base continuativa, il rispetto, nei diversi anni di sviluppo del piano, dei livelli di rischio target definiti nel Risk Appetite Framework, al fine di garantire la coerenza tra gli obiettivi di medio-lungo periodo e la capacità e la volontà di assumere rischi. In particolare il piano strategico, partendo dal profilo di rischio della Compagnia al momento della redazione del piano stesso, tiene conto del rischio assumibile senza violare i requisiti regolamentari o altri vincoli imposti dall'Autorità di Vigilanza, l'appetito al rischio (ovvero del livello di rischio che essa intende assumere per il perseguimento dei suoi obiettivi strategici) e la tolleranza al rischio (ovvero la soglia massima di scostamento rispetto all'appetito al rischio) fissate dal Consiglio di Amministrazione.

La Compagnia ha inoltre definito una Politica di Gestione del Capitale e un Piano di Gestione del Capitale il cui scopo è quello di adottare procedure atte ad accertare la salvaguardia dei requisiti regolamentari e dei livelli obiettivo di Risk Appetite nonché di garantire che, sia al momento dell'emissione che successivamente, gli elementi dei Fondi Propri a cui l'impresa intende attingere al fine di realizzare gli obiettivi di business stabiliti in sede di pianificazione strategica, soddisfino i requisiti regolamentari definiti da EIOPA e siano correttamente classificati. Tale Piano è redatto coerentemente con le risultanze della valutazione prospettica dei rischi secondo l'approccio Solvency II (c.d. ORSA), con gli obiettivi e le metodologie stabilite nella Politica di Gestione del Capitale e con i requisiti di solvibilità stabiliti dal Regolatore, al fine di garantire la solidità patrimoniale della Compagnia nell'esercizio della propria attività e nei suoi possibili sviluppi futuri.

o Indicatori di Rischio

In coerenza con quanto disciplinato nel Regolamento di Risk Appetite Framework della Compagnia, la gestione dei rischi in ottica attuale e prospettica della Compagnia si basa sulla definizione di indicatori per ogni categoria di rischio valutata come rilevante.

Gli indicatori sono ulteriormente suddivisi in:

- *indicatori di 1° livello*: sono indicatori finalizzati principalmente al rispetto dei vincoli di solvibilità, liquidità e redditività. Sono indicatori di possibili impatti negativi e forniscono avvertimenti atti ad identificare potenziali eventi dannosi che minacciano il raggiungimento degli obiettivi e la continuità del Business. Tali indicatori sono integrati all'interno della Regolamento di Risk Appetite Framework della Compagnia e ad essi viene associato un Risk Appetite, una Risk Tolerance e una Risk Capacity e il relativo sistema di Risk Appetite Statement;
- *indicatori di early warning*: al fine di effettuare un monitoraggio preventivo e nel continuo sugli indicatori di solvibilità sono stati inoltre definiti degli indicatori di early warning volti ad intercettare fenomeni e/o eventi di potenziale elevata criticità e/o attenzione;

- *indicatori di II° livello*: sono indicatori di tipo operativo/gestionali funzionali ad irrobustire le attività di monitoraggio dei rischi ed eventualmente fornire segnali preventivi ad un potenziale deterioramento delle metriche di I° Livello. Tali indicatori sono integrati all'interno del Regolamento di Risk Appetite Framework della Compagnia.

Nell'ambito generale del sistema di gestione dei rischi la Compagnia definisce inoltre specifici limiti operativi funzionali alla gestione (ad es. limiti in termini di esposizione, concentrazione, etc.) coerenti con l'appetito al rischio della Compagnia.

Il principale indicatore di I° Livello della Compagnia è il Solvency II Ratio ovvero il rapporto tra Eligible Capital e Solvency Capital Requirement. La Compagnia, nel 2025, si prefigge l'obiettivo di avere un livello di Capitale Economico adeguato e in linea con gli obiettivi strategici, superiore ad un prefissato livello di Solvency Ratio come di seguito riportato:

- Risk Appetite: 170%;
- Risk Tolerance: 125%;
- Risk Capacity: 105%.

Nell'ambito della definizione del RAF risulta necessario fissare il livello di rischio che, se non rispettato dal Risk Profile della Compagnia, necessita di interventi correttivi. Le soglie individuano dunque i binari all'interno dei quali la Compagnia può condurre la sua azione finalizzata al raggiungimento degli obiettivi di business. La violazione di queste soglie richiede un processo di escalation da parte della Compagnia e la definizione di specifici piani di intervento per fare fronte alla situazione.

Monitoraggio e Reporting

Il modello organizzativo di gestione del rischio di Credemvita coinvolge tutte le strutture aziendali, dalle funzioni operative (coinvolte nella gestione dei rischi sui processi di propria competenza) ai Comitati fino al Consiglio di Amministrazione, ivi incluse le Funzioni Fondamentali.

In tale contesto, la funzione di Risk Management funge inoltre da coordinatore delle attività di monitoraggio dei rischi. Più in particolare, concorre alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e dei limiti (sia di RAF che operativi), definendo appropriate procedure di verifica, ed ha il compito di validare i flussi informativi dell'attività di monitoraggio dei rischi, predisporre la reportistica per i vertici aziendali e verificare la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività svolta dall'impresa.

I rischi sono monitorati in maniera continuativa dalla funzione di Risk Management e dalle singole funzioni competenti; a tal fine è stato sviluppato e affinato progressivamente il reporting relativo all'evoluzione dei rischi nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Consiliare per i Controlli Interni e i Rischi della Compagnia, del Comitato Investimenti e ALM, dell'Alta Direzione e delle strutture operative competenti al fine di migliorare la comunicazione dei risultati e consentire una maggior comprensione delle tematiche connesse alla valutazione dei rischi.

Il modello di gestione dei rischi adottato da Credemvita è caratterizzato da:

- una fase di aggiornamento degli indicatori di rischio e/o dei limiti (sia di RAF sia operativi) per il governo del rischio a seconda delle esigenze organizzative e/o a seguito di variazioni del contesto interno o esterno, o qualora non siano più in linea con il profilo di rischio richiesto dall'Organo Amministrativo;
- una conseguente attività di monitoraggio degli indicatori e dei limiti operativi e di governo del rischio. Le attività di monitoraggio si sostanziano in specifici presidi organizzativi atti a garantire il rispetto dei limiti stessi, ad attivare tempestivi processi di segnalazione a fronte di eventuali rilevazioni di superamento e a definire specifici piani di rientro a seguito delle segnalazioni stesse.

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi e coerentemente con quanto previsto dalla Normativa, il Consiglio di Amministrazione ha formalizzato un set di politiche, regolamenti e allegati, che, relativamente ad ognuno degli ambiti di rischiosità che insistono sulla Compagnia, dettagliano gli obiettivi, i compiti, le responsabilità, il processo e definiscono gli strumenti e le procedure, anche di reporting, necessarie ad individuare e conseguentemente gestire ogni ambito di rischio. Tali documenti, inoltre, hanno l'obiettivo più generale di contribuire alla diffusione della cultura del controllo e di gestione dei rischi all'interno della società.

Il rispetto e l'applicazione dei documenti sono garantiti dalla presenza del Sistema dei Controlli Interni costituito da un insieme di regole, procedure e tecniche di controllo e strutture organizzative volto ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa.

Analisi dei rischi

La Compagnia ha definito ai sensi della Regolamentazione di settore, un processo di valutazione e analisi dei rischi che include sia una valutazione qualitativa sia, per quelli quantificabili, l'adozione di metodologie di misurazione dell'esposizione al rischio, incluso, un sistema di determinazione dell'ammontare della massima perdita potenziale sia in ottica attuale che prospettica. Tali analisi consentono di effettuare in maniera continuativa una profilazione dei rischi a cui l'impresa è esposta. Si specifica che la Compagnia per le valutazioni del requisito patrimoniale di solvibilità secondo il regime normativo Solvency II utilizza la Formula Standard conformemente a quanto definito nel Regolamento delegato (UE) 2019/981 della Commissione. Pertanto, le valutazioni attuali e prospettiche dei rischi tengono conto di tutti i rischi, compresi nel framework della Formula Standard, a cui l'impresa è esposta.

Al fine di valutare nel continuo la propria situazione di solvibilità, la Compagnia provvede inoltre su base trimestrale al calcolo del proprio Requisito di Capitale, alla determinazione dei Fondi Propri Ammissibili e della relativa qualità e composizione, verificando nel contempo il rispetto dei limiti operativi e della propensione al rischio. Specifiche valutazioni di stress test e sensitivity vengo effettuate con la stessa frequenza sulle grandezze patrimoniali. Adeguata documentazione viene rendicontata al Consiglio di Amministrazione e trasmessa all'Organo di Vigilanza tramite i Quantitative Reporting Template (QRT). Con la stessa frequenza viene verificato il rispetto degli indicatori di I° e di II° Livello declinati nel Regolamento di Risk Appetite Framework.

Qualora nell'ambito delle diverse attività di monitoraggio effettuate dalla Compagnia dovessero emergere scostamenti continuativi e/o significativi del profilo di rischio rispetto all'Appetito al Rischio dell'impresa, scostamenti significativi rispetto alle principali ipotesi tecniche/finanziarie/di mercato/di prodotto definite nell'ambito del Piano Strategico (e quindi nelle valutazioni ORSA), viene effettuata un'attività di Non-Regular ORSA al fine di valutare gli impatti di tali variazioni anche in ottica prospettica.

La Compagnia nel corso del primo semestre 2025 ha adempiuto alle seguenti scadenze normative:

- Predisposizione ed invio all'Autorità di Vigilanza, entro i termini regolamentari, delle reportistiche trimestrali (QRT) richieste dal Pillar III;
- Predisposizione del Regular Supervisory Report - RSR (Relazione periodica all'Autorità di Vigilanza) con riferimento alla data di esercizio 31.12.2024, deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Marzo 2025 ed inviati entro il termine regolamentare ad IVASS;
- Predisposizione del Solvency Financial Condition Report - SFCR (Relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria) con riferimento alla data di esercizio 31.12.2024, deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Marzo 2025 ed inviati entro il termine regolamentare ad IVASS;
- Realizzazione delle elaborazioni ORSA necessarie alla valutazione del profilo di solvibilità del piano strategico 2025-2027 e alla predisposizione del Report ORSA deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Aprile 2025 ed inviato, entro la scadenza regolamentare, ad IVASS.

Si specifica infine che in continuità con quanto avvenuto dal 2020 con l'emergenza Covid-19 e con le successive tensioni legate alla guerra Russo-Ucraina, la Compagnia continua a partecipare su richiesta dell'Autorità di vigilanza alle seguenti attività:

- monitoraggio mensile della posizione di solvibilità (attività avviata a partire dal mese di marzo 2020);
- monitoraggio trimestrale del rischio di liquidità (attività avviata nel mese di giugno a partire dalla base dati del 31.03.2020).

Rischi di sottoscrizione life (o tecnici assicurativi)

Si definisce Rischio di Sottoscrizione - il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione delle riserve tecniche (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 4 del CAP).

Nell'ambito del Framework dei rischi della Compagnia, tale rischio può essere ulteriormente distinto nelle seguenti categorie:

- Rischio di assunzione: rappresenta il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, collegato agli eventi assicurati, ai processi seguiti per la tariffazione e selezione

dei rischi, all'andamento sfavorevole della sinistrosità effettiva rispetto a quella stimata (tali rischi si sostanziano in particolar modo nel rischio risultante da un default del prezzo legato alla valutazione del rischio e in ipotesi di prezzo iniziale inadatta all'evoluzione del rischio);

- Rischio di riservazione: ovvero il rischio connesso alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti a coprire gli impegni assunti nei confronti degli assicurati.

Tale classe di rischio può essere distinta nei seguenti fattori di rischio:

- mortalità: ossia il rischio che deriva da un aumento inatteso dei tassi di mortalità, è associato alle polizze (come ad esempio le assicurazioni caso morte o le polizze miste) nelle quali l'impresa garantisce una serie di pagamenti singoli o ricorrenti in caso di decesso dell'assicurato o nel corso della durata della polizza;
- sopravvivenza: il rischio di longevità, che deriva da una diminuzione inattesa dei tassi di mortalità, è associato alle polizze (ad esempio, rendite) che prevedono che l'impresa garantisca una serie di pagamenti fino alla morte dell'assicurato o a polizze (ad esempio le polizze miste) che prevedono la garanzia da parte dell'impresa di un unico pagamento in caso di sopravvivenza dell'assicurato per tutta la durata prevista dalla polizza;
- invalidità – morbidità: il rischio di invalidità – morbidità, che deriva da una variazione inattesa del livello, del trend o della volatilità dei tassi di disabilità e morbidità, è applicabile alle polizze associate alla disabilità;
- malattia: il rischio malattia può essere commercializzato come forma complementare ad una prestazione caso morte. E' facoltà, nel rispetto delle normative vigenti, utilizzare basi tecniche di esperienza desumibili dal proprio portafoglio ovvero da operatori qualificati di mercato ovvero dal mercato. In ogni caso le basi tecniche utilizzate devono essere stabili e di provata tenuta;
- mutualità: con il fattore di rischio "Mutualità" si intende il fatto che una diminuzione della numerosità delle polizze in portafoglio potrebbe avere effetti negativi inattesi sui benefici provenienti dalla mutualità. Un'elevata numerosità di polizze permette di "attutire" il verificarsi di eventi sinistrosi sull'intera popolazione; nel business Vita la diminuzione del numero dei contratti porta per esempio ad un incremento delle fluttuazioni casuali della mortalità. Il fattore di rischio mutualità, quindi, è strettamente correlato ai fattori di rischio "Comportamento dell'assicurato" e "Controparte";
- estinzione anticipata /riscatti – comportamento degli assicurati: il rischio di estinzione anticipata, che deriva da una variazione inattesa dei tassi di esercizio delle opzioni da parte degli assicurati, è applicabile a tutte le opzioni previste per gli assicurati, legali o contrattuali, che possono modificare sensibilmente il valore dei flussi di cassa futuri, le opzioni per interrompere completamente o parzialmente, ridurre, limitare o sospendere la copertura assicurativa così come le opzioni che consentono la modifica completa o parziale, il rinnovo, l'aumento, l'estensione o la ripresa della copertura assicurativa;
- garanzia/copertura: la rischiosità dei prodotti Vita dipende dalle "garanzie/coperture" previste dai contratti stessi e in base alle quali la società si impegna a pagare le prestazioni assicurate ai beneficiari. Se il verificarsi del fatto dannoso per il quale è prestata la garanzia assicurativa non è correttamente monitorato o non corrisponde alle stime fatte in fase di tariffazione, questo costituisce un elemento di rischiosità del prodotto stesso;
- inflazione/spese: il fattore di rischio, che deriva da una variazione inattesa delle spese, si riferisce ai costi di gestione dei contratti di assicurazione;
- catastrofale: il fattore di rischio catastrofale, che deriva da eventi estremi o irregolari, i cui effetti non sono sufficientemente catturati negli altri rischi di sottoscrizione (ad esempio evento pandemico o esplosione nucleare), si riferisce alle polizze che sono legate alla mortalità;
- Revisione: Il fattore di rischio revisione ha lo scopo di catturare il rischio di variazione sfavorevole dell'importo di una rendita, a seguito di una revisione imprevista del processo di richiesta di risarcimento.

Per i prodotti di tipo protection (puro rischio) si possono identificare inoltre i seguenti fattori di rischio:

- Risk Volatility: tale fattore di rischio nell'ambito del processo assuntivo dipende sostanzialmente dalla presenza di basi tecniche non aggiornate correttamente al momento della determinazione del prezzo; da un margine tecnico molto basso e/o da basi tecniche molto strette; dalla presenza di nuovi rischi non considerati al momento della determinazione del

prezzo; rischio controparte elevato (da parte del partner/distributore, soprattutto in caso di commissioni upfront / goodwill). Nell'ambito del processo di riservazione tale fattore di rischio dipende dal rischio di pagamento eccessivo della quota di profitto se i parametri delle riserve sono fissati in modo improprio;

- Population: nell'ambito del processo di tariffazione tale fattore di rischio è sostanzialmente correlato ad una tariffazione unica per una vasta popolazione di fasce d'età (specialmente per il rischio morte) o fascia di durata / fascia di tasso di interesse; alto rischio di selezione avversa nella struttura del prodotto. Nel caso del processo di riservazione tale fattore di rischio dipende sostanzialmente da: adeguatezza delle riserve fortemente legata alla struttura della popolazione (soprattutto riserve matematiche / passività a lungo termine); riserve che non includono il costo reale delle opzioni della popolazione come l'estinzione, il riscatto; riserve che non includono il giusto livello di spese generali per la specifica popolazione/prodotto.

Da un punto di vista della distribuzione dei rischi di sottoscrizione di Credemvita secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio disponibile alla data di valutazione (si precisa che il peso complessivo dei rischi life underwriting è pari al 46,5%).

Life risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo

	Relativo	Complessivo
Mortality risk	8,9%	4,1%
Longevity risk	0,4%	0,2%
Disability morbidity risk	0,0%	0,0%
Life Lapse risk	80,9%	37,6%
Expense risk	7,1%	3,3%
Revisionary risk	0,0%	0,0%
CAT risk	2,8%	1,3%

La Compagnia adotta, nei confronti di tali rischi, linee guida che:

- definiscono il modello organizzativo e di governance, nonché i ruoli e le responsabilità delle strutture aziendali coinvolte nell'assunzione e nel monitoraggio del rischio assunto e nelle attività di riservazione;
- descrivono le procedure di reporting applicate ed i flussi di comunicazione tra le funzioni coinvolte nei processi di sottoscrizione e riservazione;
- illustrano le modalità con cui l'impresa tiene conto della riassicurazione o di altre tecniche di mitigazione del rischio nel processo di progettazione di un nuovo prodotto assicurativo e del calcolo del relativo premio.

La Compagnia misura e monitora la propria esposizione al rischio di sottoscrizione considerando il portafoglio complessivo, oltre a verificare la conformità ai limiti ed alle politiche definite.

La valutazione dei rischi tecnici viene realizzata sia con logiche di carattere ALM – Asset-Liability Management – al fine di cogliere le interrelazioni esistenti fra le dinamiche dei passivi e le dinamiche degli attivi a copertura, sia seguendo i principi di Solvibilità – al fine di cogliere l'eventuale requisito capitale assorbito da ogni singolo fattore di rischio.

L'identificazione dei rischi viene effettuata con riferimento ai nuovi prodotti e al portafoglio in essere:

- Nuovi prodotti: coerentemente con il Piano Strategico, la rilevazione dei rischi connessi ai nuovi prodotti viene effettuata sulla base delle loro caratteristiche tecniche nell'ambito del processo di ORSA. Inoltre, in coerenza con il processo finalizzato alla creazione e lancio dei nuovi prodotti definito nell'ambito del più generale processo POG (Product Oversight and Governance), la funzione Risk Management è chiamata a redigere una specifica analisi di rischiosità del singolo prodotto mentre la Funzione Attuariale è chiamata ad esprimersi su pricing e sulle valutazioni in materia di profit test. Inoltre, parte integrante delle valutazioni di redditività e di rischio connessi ai nuovi prodotti, sono il profit test, i test di prodotto e il Value for Money effettuati dalla Compagnia.
- Portafoglio in essere: con riferimento al portafoglio in essere, l'identificazione dei rischi viene effettuata sulla base dei dati tecnici del portafoglio e delle misure di assorbimento di capitale

determinate attraverso lo strumento utilizzato dalla Compagnia per il calcolo del SCR (Standard Formula). Le informazioni relative all'andamento tecnico complessivo del ramo vita rispecchiano sinteticamente i risultati tecnici dei singoli Rami e quindi dei prodotti presenti in portafoglio (che in generale possono comprendere più Rami). Sempre con riferimento al portafoglio in essere, vengono effettuate dalla Compagnia valutazioni di back testing.

Si riportano sinteticamente di seguito le principali misure di rischio utilizzate:

- SCR Life in valore assoluto: fornisce un'indicazione dell'assorbimento di capitale;
- SCR Life in termini di ratio: fornisce un'indicazione dell'assorbimento di capitale per unità di Best Estimate Life Lorde;
- SCR Lapse in termini di ratio: fornisce un'indicazione dell'assorbimento di capitale derivante dal rischio Lapse per unità di Best Estimate Life Lorde;
- SCR Lapse in valore assoluto: fornisce un'indicazione dell'assorbimento di capitale derivante dal rischio Lapse;
- PVFP portafoglio in force: Present Value Future Profit è un indicatore che consente di monitorare, per ciascuna Lob Solvency II del portafoglio in-force il contributo dato alla creazione del valore economico aziendale;
- SCR per LoB (Line of Business).

Rischi di mercato

Alla più generale categoria del Rischio Mercato appartengono le seguenti sotto-categorie:

- Rischio Mercato;
- Rischio Asset & Liability Management;
- Rischio di Liquidità,

di seguito meglio esplicitate.

Rischi di mercato

Si definisce rischio di mercato, il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 3 del CAP).

I rischi di mercato risentono dell'andamento congiunturale del ciclo economico, che può amplificarne o eventualmente diminuirne la significatività, soprattutto se il portafoglio titoli della Compagnia è particolarmente concentrato in determinati settori, valute o aree geografiche. Conseguentemente, le imprese sono esposte al rischio di conseguire rendimenti diversi, ed eventualmente anche inferiori, rispetto al rendimento atteso al momento dell'assunzione dell'impegno, oppure rispetto ad un rendimento minimo definito contrattualmente.

Tale rischio può essere distinto nei seguenti fattori di rischio:

- Rischio tasso di interesse: il valore degli attivi di una impresa di assicurazione è sensibile a variazioni dei tassi di interesse. Inoltre, se i flussi finanziari generati dalle attività e quelli generati dalle passività di un'impresa non sono perfettamente allineati per scadenza, periodicità degli eventuali pagamenti e per natura dei tassi degli investimenti (maturity mismatching, interest rate mismatching, reset date mismatching, basic mismatching), uno shock (positivo o negativo) dei tassi di interesse può produrre variazioni non sincronizzate nel valore delle attività e delle passività. Sostanzialmente l'esposizione al rischio tasso di interesse si riferisce a tutte le attività e le passività il cui valore è "sensibile" ai cambiamenti nella struttura a termine dei tassi di interesse o alla volatilità dei tassi di interesse;
- Rischio azionario: i valori di mercato delle posizioni assunte dall'impresa possono essere sensibili all'andamento dei mercati azionari (per esempio nel caso di contratti le cui prestazioni sono collegate al valore di un titolo azionario);
- Rischio tasso di cambio: il valore di mercato delle posizioni assunte dall'impresa può essere sensibile a variazioni dei tassi di cambio (per esempio nel caso di titoli azionari o obbligazionari denominati in valuta estera). Questo fattore di rischio, quindi, assume particolare rilevanza per le imprese di assicurazione in presenza di attività a copertura delle riserve tecniche denominate in una valuta diversa da quella dei corrispondenti impegni tecnici assunti contrattualmente. Infatti, poiché la conversione di valute avviene alla chiusura d'esercizio al cambio corrente, in corrispondenza di detta data possono realizzarsi delle plus/minusvalenze a causa della variazione dei tassi di cambio;

- **Rischio immobiliare:** qualora gli attivi di un'impresa di assicurazione siano investiti in immobili, i valori di tali attività sono sensibili all'andamento dei prezzi di mercato degli stessi;
- **Credit Spread:** ogni volta che un'impresa di assicurazione sottoscrive strumenti finanziari, può incorrere nel rischio di insolvenza del proprio debitore il quale potrebbe non essere in grado sia di adempiere alle proprie obbligazioni sia di incorrere nel rischio di un peggioramento merito creditizio, con conseguente riduzione del valore del titolo. L'esposizione al rischio credito si riferisce ad attività, passività e strumenti finanziari sensibili alla variazione degli spread creditizi;
- **Rischio concentrazione:** l'esposizione al rischio di concentrazione, che deriva da una variazione inattesa dei prezzi, del valore delle esposizioni verso emittenti su cui si ha un accumulo di esposizione con la stessa controparte, si riferisce alle attività soggette al rischio azionario, al tasso di interesse e spread e al rischio immobiliare inclusi nel rischio di mercato, ed esclude le attività soggette al rischio di inadempimento di controparte. Al momento a livello regolamentare sono esclusi anche i titoli di stato;
- **Rischio Sovrano:** E' il rischio associato all'eventualità che un Governo non rispetti le proprie obbligazioni finanziarie. Può dipendere da fattori economici, finanziari e politici. Può essere legato alla congiuntura o svilupparsi nel medio-lungo periodo. Il rischio sovrano viene associato ai rendimenti dei titoli pubblici e quindi agli interessi che uno Stato deve corrispondere agli investitori per potersi finanziare;
- **Liquidità del titolo:** La possibilità di procedere allo smobilizzo tempestivo del portafoglio è fortemente condizionata dalla liquidabilità dei titoli in cui lo stesso è investito. La scarsa liquidabilità dei titoli, infatti, può esporre la Compagnia al rischio di conseguire delle perdite connesse alla difficoltà di trovare sul mercato la controparte interessata all'acquisto dei titoli che si intende smobilizzare. A livello regolamentare non è attualmente previsto un requisito di capitale specifico;
- **Altre esposizioni in assets:** Tale fattore di rischio si concretizza nel rischio mercato legato a private equity, strumenti alternativi, infrastrutture, prodotti legati all'inflazione e ibridi.

I fattori di rischio di mercato vengono principalmente individuati nelle classi di bilancio specifiche delle Gestioni Separate, Specifiche Prowiste e del Portafoglio di Proprietà.

La tabella riportata di seguito rappresenta la distribuzione degli strumenti nei suddetti portafogli, alla data di valutazione per tipologia, espressi in percentuale rispetto al controvalore totale di mercato.

Tipo Titolo	Tipo Cedola		Totale
Emittenti Governativi	Fixed	70,48%	
	Floating	0,07%	
	Totale		70,56%
Emittenti Obbligazionari	Fixed	10,87%	
	Floating	6,00%	
	Totale		16,87%
OICR	Totale		12,57%

Di cui la ripartizione in OICR risulta così composta:

Tipo OICR	%
OICR Azionario	16,73%
OICR Governativo	21,65%
OICR Immobiliare	8,85%
OICR Loans	26,85%
OICR Corporate	14,49%
OICR Infrastrutturali	6,23%
OICR Private Equity	5,19%

Di cui la percentuale esposta in valuta sul totale di portafoglio assets è del 1,90%.

Da un punto di vista della distribuzione dei rischi di mercato di Credemvita secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio disponibile alla data di valutazione (si precisa che il peso complessivo dei rischi market è pari al 39,1%).

Market risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo

	Relativo	Complessivo
Interest rate risk	5,2%	2,0%
Equity risk	42,7%	16,7%
Property risk	4,8%	1,9%
Spread risk	30,0%	11,7%
Currency risk	16,5%	6,5%
Concentration risk	0,7%	0,3%

La Compagnia adotta, nei confronti dei fattori di rischio sopra enunciati, linee guida che definiscono i principi generali per l'attività del Team Finanza, la periodicità dei controlli e le azioni di ripristino in caso di superamento dei limiti (sia RAF sia operativi). Nella composizione complessiva del portafoglio d'investimento si tiene conto dell'esposizione al rischio, dei vincoli legati alla copertura delle riserve tecniche e degli effetti sul Solvency Ratio. I limiti e gli indicatori relativi agli investimenti sono oggetto di verifica e controllo su base continuativa da parte delle funzioni aziendali preposte e, con frequenza periodica, i risultati di tali controlli sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione. Il processo prevede inoltre una fase di revisione dei suddetti limiti realizzata mediante analisi di sensitività condotte sui portafogli attivi e passivi. La valutazione dei rischi di mercato viene effettuata con riferimento al portafoglio investimenti mobiliare già acquisito e agli scenari di investimento futuro. Tale attività viene realizzata sia con logiche di Asset-Liability Management, al fine di cogliere le interrelazioni esistenti fra le dinamiche dei passivi e le dinamiche degli attivi a copertura delle riserve tecniche, sia seguendo i principi Solvency II al fine di cogliere l'eventuale requisito di capitale assorbito da ogni singolo modulo e sottomodulo di rischio.

L'identificazione dei rischi mercato vita viene effettuata con riferimento ai nuovi investimenti e asset allocation target, e al portafoglio in essere:

- Nuovi investimenti: con riferimento ai nuovi investimenti, nell'ambito del processo ORSA vengono effettuate analisi relative a scenari di investimento futuro con l'obiettivo di identificare i rischi connessi a tali scelte di investimento e a valutarne l'impatto sul profilo di rischio in termini quantitativi. Inoltre, per gli investimenti di "natura occasionale" (secondo la definizione data nella Policy e Regolamento Investimenti) sulla base delle informazioni fornite dal Team Finanza viene effettuata dalla Funzione di Risk Management una valutazione quali/quantitativa ex-ante basata sia su logiche gestionali che regolamentari. Un iter di valutazione del rischio ex-ante viene effettuata dalla Funzione di Risk Management anche per tutti gli attivi classificati come complessi, con un focus particolare su OICR non UCITs (in particolare i FIA).
- Portafoglio in essere: Con riferimento al portafoglio in essere, l'identificazione dei rischi viene effettuata sulla base dei dati tecnici del portafoglio, dei dati di mercato e delle misure di rischio determinate attraverso lo strumento di calcolo del SCR adottato.

Si riportano di seguito i macro-indicatori analizzati per la valutazione e il monitoraggio dei rischi di mercato:

- SCR Market Risk- Based: indicatori basati sulle grandezze regolamentari relative al requisito di capitale afferenti alla classe di rischio mercato;
- Percentuale di Esposizione in Asset Class: indicatore volto a quantificare e monitorare le esposizioni nelle principali asset class declinate all'interno della Policy degli Investimenti;
- Percentuale di Concentrazione Emittenti Financial e Corporate: indicatore volto a quantificare e monitorare la concentrazione degli emittenti Corporate in base a specifiche fasce di merito creditizio;

- Limite esposizione in OICR e limite esposizione per strategia in OICR;
- Sensitivities Spread Governativo Italia (al fine di catturare il fattore di rischio spread sui titoli governativi non incluso nella formula standard);
- Sensitivity sui fattori di rischio mercato (es. tasso).

Rischio Asset Liability Management (ALM)

Il rischio ALM è un rischio strettamente correlato ai disallineamenti tra attività e passività. Il processo ALM include al suo interno dinamiche connesse alla gestione dei rischi e alla pianificazione strategica. Si focalizza sul medio - lungo termine anziché offrire soluzioni di mitigazione o copertura del rischio. L'obiettivo di tale gestione del rischio è quello di massimizzare le attività per soddisfare le passività complesse che possono aumentare la redditività.

Alla sottocategoria dei Rischi ALM appartengono i seguenti fattori di rischio:

- Asset Allocation Strategica (AAT): consiste nel rischio risultante dall'inadeguatezza/incoerenza dell'asset allocation per fare fronte alle passività.
- Asset & Liability mismatch: corrisponde al rischio di disallineamento tra attivi e passivi che può comportare un'esposizione dell'impresa o al rischio disinvestimento o al rischio reinvestimento.

La Compagnia adotta, nei confronti dei fattori di rischio sopra enunciati, linee guida che definiscono i principi generali, la periodicità dei controlli e le azioni di ripristino in caso di superamento dei limiti.

Valutazione dei rischi ALM viene effettuata con riferimento al portafoglio investimenti mobiliare già acquisito e agli scenari di investimento futuro. Tale attività viene realizzata con logiche di Asset-Liability Management, al fine di cogliere le interrelazioni esistenti fra le dinamiche dei passivi e le dinamiche degli attivi a copertura delle riserve tecniche.

Per quanto riguarda i macro-indicatori analizzati per la valutazione e monitoraggio dei rischi ALM:

- SCR Interest Rate – Based: indicatori che hanno lo scopo di individuare l'assorbimento di capitale, secondo le metriche Solvency II, del rischio tasso di interesse secondo un approccio sia regolamentare che gestionale;
- Disallineamento rendimenti delle gestioni separate: l'indicatore misura il disallineamento tra rendimenti dalle gestioni separate e rendimenti minimi garantiti agli assicurati;
- Cash Flow Matching: l'indicatore descrive il disallineamento, tempo per tempo, tra i Cashflow degli attivi e i Cashflow del passivo;
- Duration Matching: disallineamento tra la duration dei Cashflow Attivi e la duration dei Cashflow Passivi;
- Future Discretionary Benefit (cd. FDB): indicatore che ha lo scopo di monitorare in maniera indiretta la capacità di assorbimento delle perdite Solvency II da parte delle Technical Provisions;
- Sensitivities Spread Governativo Italia;
- Sensitivity sui fattori di rischio mercato e tecnici (es. tasso e riscatti).

Rischio di liquidità

Le Compagnie sono soggette a possibili tensioni di liquidità derivanti da scadenze diverse tra gli attivi e i relativi passivi. Per rischio di liquidità si intende il rischio che la Compagnia non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare i propri impegni finanziari al momento della relativa scadenza (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 2 del CAP).

La possibilità di procedere allo smobilizzo tempestivo del portafoglio è fortemente condizionata dalla liquidabilità dei titoli in cui lo stesso è investito. La scarsa liquidabilità dei titoli in portafoglio, infatti, può esporre la Compagnia al rischio di conseguire delle perdite connesse alla difficoltà di trovare sul mercato la controparte interessata all'acquisto dei titoli che si intende smobilizzare.

Alla sottocategoria dei Rischi di Liquidità appartengono i seguenti fattori di rischio:

- Market Liquidity Risk: Rischio che la Compagnia non sia in grado di liquidare o finanziare le proprie riserve di liquidità senza incorrere in perdite a causa della scarsa liquidità o chiusura dei mercati;

- Liquidity Mismatch Risk: Rischio che il profilo dei flussi di cassa in uscita non risulti adeguatamente compensato dal profilo dei flussi di cassa in entrata nel breve e brevissimo termine;
- Contingency Liquidity Risk: Rischio derivante da un'evoluzione delle passività a breve termine che genera una situazione di incapacità da parte dell'attivo corrente.

La Compagnia quantifica la sua posizione di solvibilità con le metriche della Formula Standard, che non prevede una quantificazione del rischio liquidità in termini di assorbimento di capitale.

L'identificazione del rischio di liquidità viene effettuata con riferimento ai portafogli investimenti sottostanti i prodotti con garanzia di capitale e/o rendimento. L'identificazione dei rischi viene effettuata sulla base dei dati tecnici dei portafogli e delle metriche definite in funzione dell'orizzonte temporale con cui viene analizzato e studiato il rischio stesso.

Si riportano di seguito gli indicatori utilizzati dalla Compagnia per il monitoraggio del rischio liquidità:

- importo dei conti correnti: la Compagnia ha scelto di monitorare l'importo detenuto nei Conti Correnti al fine di fissare un limite inferiore che rappresenta la Riserva di Liquidità (come prescritta dal Reg. 38 IVASS) e un limite superiore in termini di importo massimo da detenere nei Conti Correnti al fine di rendere efficace la gestione del portafoglio e limitare gli eventuali effetti sull'SCR Default. Nella quantificazione della Riserva di Liquidità concorrono non solo le esposizioni in Conto Corrente ma anche titoli Governativi dell'Area Euro con qualità del credito superiore a 2 e scadenza inferiore ai 3 mesi.
- Liquidity Buffer: il numero di periodi, mensili, consecutivi con Liquidity Buffer negativo, nell'orizzonte temporale annuale considerato e fornisce un'indicazione sintetica della situazione di liquidità della Compagnia;
- Piano di Liquidità: l'indicatore è volto a dimostrare che la Compagnia ha le risorse finanziarie su base continuativa per la gestione del rischio liquidità. Tale condizione risulta inoltre essere alla base per l'applicazione del Volatility Adjustment a livello Regolamentare;
- Contingency di liquidità: ovvero titoli facilmente liquidabili;
- SCR default conti corrente: al fine di limitare gli eventuali effetti sull'SCR default derivante dall'aumento dei volumi dei conti corrente, la Compagnia ha fissato un limite superiore in termini di SCR Default.

Rischio di credito o counterparty default

Si definisce rischio di credito (rischio default) il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante da oscillazioni del merito di credito di emittenti di titoli, controparti e debitori nei confronti dei quali l'impresa di assicurazione o di riassicurazione è esposta in forma di rischio di inadempimento della controparte, di rischio di spread o di concentrazione del rischio di mercato (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 1 del CAP).

La perdita di valore della posizione creditoria e collegata principalmente alla qualità dell'emittente o della controparte (inclusi i riassicuratori, coassicuratori, assicurati ed intermediari) ma può anche derivare da un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore da cui dipende la capacità di far fronte agli impegni finanziari assunti, nonché da cause indipendenti dalla situazione economica o finanziaria della controparte debitrice, quali ad esempio cause politico-militare.

Da un punto di vista puramente rappresentativo identifichiamo tre macro aree del rischio credito:

- Riassicurazione;
- Intermediarie e altre controparti;
- Investimenti.

I fattori di rischio sottostanti alle singole sottocategorie del rischio credito sono i seguenti:

- Per quanto riguarda la sottoclasse Riassicurazione:
 - o Rischio di credito verso riassicuratori: rappresenta il rischio di perdite derivanti dall'insolvenza di uno o più riassicuratori;
 - o Rischio di base: derivante dalle eventuali discrepanze tra le esigenze di riassicurazione e l'effettiva copertura prevista dal trattato comportando per la Compagnia un'assunzione di rischio maggiore rispetto a quella preventivata.

- Per quanto riguarda gli intermediari e le altre controparti:
 - o Rischio di credito verso intermediari e altre controparti: rappresenta il rischio di perdite in conseguenza all'inadempimento contrattuale di soggetti terzi (es. i crediti verso assicurati, verso intermediari assicurativi, conti correnti verso banche).
- Per quanto riguarda la sottoclasse rischio di credito degli investimenti (correlato al processo di asset management) essa rappresenta il rischio di perdite derivanti dall'insolvenza di una o più obbligazioni pertanto si identificano i seguenti fattori di rischio:
 - o Bond default: rischio legato all'inadempienza dell'emittente prima della realizzazione della sua obbligazione;
 - o Altre investment assets: rischio credito verso altri assets.

Da un punto di vista della distribuzione dei rischi di counterparty default di Credemvita secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio disponibile alla data di valutazione (si precisa che il peso complessivo dei rischi counterparty default è pari al 1,4%).

Credit risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo

	Relativo	Complessivo
Type 1 counterparties	100,0%	1,4%
Type 2 counterparties	0,0%	0,0%

Di tale requisito regolamentare la quota parte assorbita dal rischio default legato alla riassicurazione marginale. I trattati di riassicurazione in essere hanno una qualità del credito pari a AA (si precisa che la Compagnia può sottoscrivere trattati di riassicurazione sono con riassicurazioni aventi una qualità del credito maggiore o uguale a BBB).

Le politiche relative alla gestione del rischio di credito verso gli emittenti di strumenti finanziari sono riconducibili a quanto sopra riportato a proposito del rischio di mercato con riferimento ai principi generali relativi al controllo degli investimenti di natura finanziaria. Per quanto concerne le controparti riassicurative, Credemvita ha definito politiche per la gestione e il controllo di tale rischio in termini di linee guida e limiti relativi alle controparti.

L'identificazione del Counterparty Default Risk viene effettuata con riferimento alle controparti verso le quali sussistono posizioni di credito.

Si riportano sinteticamente di seguito le misure di rischio utilizzate:

- Importo Massimo in Conti Correnti: rappresenta l'ammontare massimo in C/C da detenere su singolo portafoglio;
- SCR default conti corrente: al fine di limitare gli eventuali effetti sull'SCR default derivante dall'aumento dei volumi dei conti corrente, la Compagnia ha fissato un limite superiore in termini di SCR Default;
- SCR Counterparty Default Risk Riassicurativo/Recoverables SII: l'indicatore è costruito rapportando l'SCR Counterparty Default Risk verso Riassicuratori (pre-diversificazione), ai Recoverables (somma tra le riserve cedute e crediti netti verso riassicuratori);
- Esposizione per Riassicuratore: l'indicatore individua l'esposizione verso ciascun Riassicuratore in termini di somme assicurate;
- Anzianità dei crediti netti per Riassicuratore: l'indicatore individua l'anzianità dei crediti netti verso ciascuna controparte riassicurativa;
- Ammontare dei crediti netti per Riassicuratore: l'indicatore individua l'ammontare dei crediti netti verso ciascuna controparte riassicurativa.

Rischi Operativi

Il rischio operativo è definibile come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione (carenze o errori) di procedure interne, risorse umane o sistemi oppure da eventi esogeni (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 5 del CAP). Pertanto, l'impresa può incorrere in perdite operative, definibili come gli effetti economici negativi derivanti da eventi di natura operativa, rilevati nella contabilità aziendale e tali da avere impatto sul conto economico.

Alla più generale categoria dei Rischi Operativi appartengono le seguenti sotto-categorie:

- Rischio Operativi;

- Rischio Informatico e Cyber Risk;
 - Rischio di non Conformità alle norme;
 - Model Risk;
 - Continuità Operativa;
 - Regulatory Operational Risk,
- di seguito meglio esplicitate.

Rischio Operativo e IT & Cyber Risk

I principali fattori di rischio che caratterizzano il rischio operativo sono:

- **Persone:** le risorse umane possono essere fonte di rischio per l'impresa, se la struttura organizzativa non è efficiente, oppure si verificano carenze nella professionalità dei dipendenti o, per esempio, se la struttura retributiva e il percorso di carriera non sono adeguati e se il clima aziendale non è idoneo. Gli esempi di perdite dovute a risorse incompetenti o negligenti sono numerosi, fra questi emergono i casi di inserimento erroneo di dati nei sistemi, errori nella trasposizione dei dati o violazioni di regolamenti.
- **Processi:** i processi aziendali sono fonte di rischio operativo nel caso in cui si verificano delle inefficienze nel disegno, nella formalizzazione e nella definizione della struttura degli stessi e quindi nella definizione degli attori che vi prendono parte e del relativo livello di responsabilità e di autorizzazione. Possono risultare inadeguati e quindi essere fonte di rischio operativo tutti i processi aziendali, compresi i modelli valutativi e di calcolo e gli stessi processi di gestione del rischio. Sono fonte di rischio operativo:
 - o le esternalizzazioni di attività aziendali nel caso in cui si verificano delle carenze / inadeguatezze nei processi di gestione del rapporto con gli outsourcer tali da causare delle perdite all'impresa;
 - o il mancato aggiornamento o l'inadeguata archiviazione delle procedure e normative che formalizzano i processi interni;
 - o mancata/inadeguata/intempestiva emanazione di norme attuative interne in relazione alla normativa esterna vigente.
- **IT Security e IT Risk:** i sistemi informativi possono causare perdite all'impresa se non vengono adottate adeguate misure di IT Security oppure nella gestione delle apparecchiature hardware e software. La crescente dipendenza dai sistemi informativi e dalle risorse tecnologiche in genere ha reso questo fattore di rischio sempre più rilevante. Gli esempi di perdita legati a questo fattore sono numerosi, come l'assunzione di rischi eccessivi dovuti a errori di programmi informatici, il mancato rispetto di adempimenti contrattuali dovuto a errori dei sistemi informativi e ancora la perdita di dati rilevanti connessa a fallimenti dei sistemi.
- **Eventi Esterni:** gli eventi legati a fattori esterni possono causare perdite all'impresa a fronte di calamità naturali, di prevenzione e sicurezza verso eventi di natura accidentale, a fronte di obsolescenza delle infrastrutture, di prevenzione e di sicurezza verso atti di natura criminosa, nei passaggi autorizzativi per l'esecuzione delle attività operative, nelle misure di controllo verso attività non autorizzate e frodi da parte di dipendenti, di misure preventive verso frodi da parte di esterni, a fronte di un inadeguato e/o non tempestivo aggiornamento della normativa interna in relazione ai mutamenti della normativa esterna da cui deriva.

L'approccio di identificazione del rischio operativo segue una logica di tipo 'bottom up', basata su una metodologia di Risk Self Assessment con l'obiettivo di valutare il livello di rischio e la qualità dei controlli posti in essere per mitigare il rischio afferente alle attività operative e ad ogni processo aziendale.

L'obiettivo di tale approccio, basato sull'analisi per Team Funzionali, è l'individuazione degli eventi perdita che potrebbero manifestarsi, la valutazione del possibile impatto e della possibile frequenza di realizzazione di tali eventi (quantificazione delle perdite attese e inattese), la valutazione dell'efficacia dei controlli a presidio e dei possibili strumenti organizzativi attivabili per la mitigazione del rischio. La valutazione delle perdite attese e inattese viene fatta sia in relazione al rischio operativo nella sua interezza (su cui insistono specifici limiti RAF) sia per la componente relativa al rischio IT/IT Security.

La Compagnia ha strutturato, inoltre, con periodicità annuale una valutazione delle perdite effettive subite derivanti da rischi operativi (c.d. LDC – Loss Data Collection). Tale analisi consente inoltre di effettuare un back-test circa la valutazione ex-ante mediante Risk Self-Assessment.

Regulatory Operational Risk

Per quanto riguarda la valutazione del requisito di capitale (SCR), i rischi operativi vengono valutati mediante l'applicazione della Standard Formula. Da un punto di vista della distribuzione del rischio operativo di Credemvita secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio disponibile alla data di valutazione (si precisa che il peso complessivo del rischio operativo è pari al 13,0%).

Operational risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo

	Relativo	Complessivo
Operational risk	13,0%	13,0%

Rischio legale e rischio di non conformità alle norme

Il rischio normativo di compliance (ovvero di non conformità alle norme) riguarda il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, e subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali. Il rischio normativo di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo: rischio di mancata prevenzione, da parte della Compagnia, della realizzazione di attività a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo; rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza in materia antiriciclaggio e antiterrorismo.

I fattori di rischio legale e di non conformità alle norme sono riconducibili a:

- Legal environment: rischio legato in generale al mancato rispetto delle leggi, sia esso di natura fiscale o di trattamento dati personali. Rischio di controversia causato da un vuoto giuridico o da un inquadramento incompleto o inadeguato degli obblighi e delle responsabilità assegnate alle parti. Assenza di contratti, condizioni carenti di conservazione della documentazione legale. Rischio legato al non rispetto delle leggi sulle imposte legate alla Compagnia. Rischio legato all'antiriciclaggio. Rischio legato alla sicurezza sul lavoro. Rischio legato al mancato rispetto della normativa sulla privacy;
- Compliance with regulations: inosservanza dei regolamenti e provvedimenti applicabili (leggi assicurative, aziendali o del lavoro). Mancanza di follow-up delle questioni normative. In particolare il fattore di rischio Compliance with regulations (di seguito anche rischio "Normativa") può esporre l'impresa a specifici eventi perdita, legati appunto all'evoluzione della stessa. Mutamenti sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali, possono, infatti, riguardare:
 - o rapporti con l'Autorità di Vigilanza;
 - o rapporti con i clienti;
 - o rapporti con i dipendenti;
 - o sicurezza sui luoghi di lavoro;
 - o rapporti con altri Organi.

In particolare, tale fattore di rischio riguarda l'incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, il subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, con particolare attenzione alle norme relative alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti degli assicurati e danneggiati, all'informativa precontrattuale e contrattuale, alla corretta esecuzione dei contratti, con particolare riferimento alla gestione dei sinistri e, più in generale, alla tutela del consumatore.

Modelling Risk

Rischio di perdite in materia di sviluppo, implementazione o uso improprio di altri modelli da parte della Compagnia per il processo decisionale (ad esempio, i prezzi dei prodotti, la valutazione degli strumenti finanziari, il monitoraggio dei limiti di rischio, etc).

Continuità Operativa

Il rischio di continuità operativa è collegato all'utilizzo di un piano di continuità operativa per la gestione di situazioni di crisi conseguenti ad incidenti di portata settoriale, aziendale ovvero a catastrofi estese che colpiscono l'operatore o le sue controparti rilevanti.

La Compagnia ha sviluppato un piano di continuità operativa (Business Continuity Plan).

Rischi di Secondo Livello (o indiretti)

Secondo il modello adottato dalla Compagnia, inoltre, esistono altri rischi/eventi perdita non strettamente riconducibili a fattori di rischio specifici, ma che possono derivare da fattori di rischio riconducibili alle classi di rischio precedentemente illustrate. Si tratta in particolare, così identificati dalla normativa di settore, delle classi di rischio:

- Rischio legato all'appartenenza al gruppo;
- Rischio reputazionale;
- Rischio di condotta;
- Rischi ESG,

e di seguito rappresentati.

Rischio legato all'appartenenza al gruppo

Il rischio legato all'appartenenza al gruppo (rischio di 'contagio') è inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in una società del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa.

In coerenza con la propria strategia e con le politiche in materia degli investimenti, adottata dall'Organo Amministrativo ha definito una propria politica delle operazioni infragruppo e ha determinato appropriati limiti di operatività.

L'identificazione e l'analisi del rischio è effettuata pertanto in coerenza alle categorie e alle controparti delle operazioni stesse, con particolare riguardo alle garanzie eventualmente rilasciate nell'ambito del Gruppo ed in coerenza con le caratteristiche delle seguenti tipologie di operazioni:

- Operazioni significative (comprese tra il 1% e il 5% del Solvency Capital Requirement di periodo);
- Operazioni Molto significative (>5% del Solvency Capital Requirement di periodo).

Rischio Reputazionale

Il rischio reputazionale è inteso come il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità sia con gli assicurati (dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento in fase di vendita, post vendita e di liquidazione) sia con le Autorità di Vigilanza e gli shareholders. Il rischio reputazionale è generalmente classificato in:

- rischio reputazionale diretto: incentrato su business sensibili, sulla base di ESG (Ambientale, Sociale e Governance);
- rischio reputazionale indiretto: basato sulla gestione dell'impatto reputazionale di altri tipi di rischio (eg: rischio operativo, cyber risk, rischio legale, etc).

Si specifica che la valutazione del rischio reputazionale avviene nell'ambito della campagna di Risk Self Assessment afferente alla gestione del rischio operativo. L'identificazione del rischio è effettuata gestionalmente mediante l'analisi:

- delle procedure di collocamento che contemplano una preventiva valutazione di adeguatezza del contratto finalizzata ad individuare in via preliminare le esigenze assicurative e i bisogni di protezione del cliente, nonché a fornire l'adeguata informativa sul prodotto;
- dei servizi di assistenza da parte della rete distributiva;
- del processo di gestione dei reclami;
- del processo di liquidazione dei sinistri.

Essendo inoltre il rischio reputazionale strettamente connesso ai rischi operativi, informatici e cyber e al rischio di condotta, gli specifici presidi operativi e organizzativi posti in essere per la gestione di tali rischi rappresentano un ulteriore elemento a supporto della gestione del rischio reputazionale.

Rischio di Condotta

Il rischio di condotta - quale sottocategoria di rischio operativo, di compliance e reputazionale - può essere definito come il rischio attuale o prospettico di perdite conseguenti a casistiche di offerta inappropriata di prodotti e/o servizi, incluse fattispecie di condotta inadeguata (dolo/negligenza) da parte dell'impresa.

I fattori di rischio presi in esame per la valutazione del rischio di condotta sono:

- Commercial development risk: mancanza di visibilità/trasparenza e/o scarsa valutazione delle prospettive di sviluppo o degli obiettivi o della redditività delle nuove attività/prodotti e misurazione/monitoraggi inadeguati delle performance commerciali/rischi;
- Communication resources: risorse di comunicazione o strumenti di marketing inadeguati rispetto agli obiettivi definiti. Cattiva gestione del brand;
- Commercial performance: erosione, mancata sostituzione o sviluppo non redditizio della base commerciale;
- Profitability & Risk Profile: redditività insufficiente, carenze delle procedure di fissazione delle tariffe, carenza o inadeguatezza dei modelli di valutazione (V4M, redditività per la clientela, etc) o di applicazione delle deroghe.

La gestione del rischio di condotta è strettamente connessa alle attività definite nell'ambito del processo POG (disciplinato nella rispettiva Regolamento POG). La Compagnia, nell'ambito della gestione del rischio di Condotta, si prefigge i seguenti obiettivi:

- rendere le iniziative di business orientate e focalizzate sulla figura del cliente (c.d Value for Money). In tale ambito il focus è incentrato sul disegno dei prodotti e la definizione di servizi in linea con le esigenze della clientela;
- stabilire un codice/sistema di condotta completamente radicato all'interno della struttura aziendale. In tale ambito il focus è incentrato sulla vendita di prodotti / erogazione di servizi assicurando trasparenza informativa verso la clientela,
- garantire che il business sia nel continuo focalizzato sul conseguimento del miglior risultato per il cliente (cfr. Monitoraggio KPI e KRI), tutelando l'integrità e la condotta della Compagnia nella relazione con la clientela.

Rischio ESG

Il rischio ESG (Environmental, Social and Governance) si pone l'obiettivo di valutare un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, verificandosi, potrebbe provocare un impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento o sul valore della passività. Questa tipologia di rischio rientra tra i rischi di secondo livello o rischi indiretti in quanto può manifestarsi provocando un impatto negativo su attività e passività influenzando i fattori di rischio già contemplati nelle altre risk category (ad esempio Rischio di Mercato e di Sottoscrizione).

All'interno della categoria dei rischi ESG, particolare rilevanza è assegnata ai rischi climatici in quanto potrebbero generare elevate perdite per le Compagnie Assicuratrici se non correttamente identificati e gestiti.

La Compagnia valuta il rischio climatico considerando entrambi i seguenti fattori:

- Rischio di Transizione: la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio può comportare ampi cambiamenti politici, legali, tecnologici e di mercato per affrontare i requisiti di mitigazione e adattamento relativi al cambiamento climatico. A seconda della natura, della velocità e dell'obiettivo di questi cambiamenti, i rischi di transizione possono comportare diversi livelli di rischio finanziario e di reputazione per le organizzazioni;
- Rischio Fisico: i rischi derivanti dal cambiamento climatico possono essere determinati da eventi acuti o da cambiamenti climatici a lungo termine tali d'avere possibili implicazioni finanziarie sulle organizzazioni, come danni diretti alle risorse e gli impatti indiretti derivanti dall'interruzione della catena di fornitura. Dal punto di vista di una compagnia assicurativa, questi rischi non solo possono avere un effetto diretto sui propri asset fisici e indiretto sugli investimenti, ma possono avere un impatto anche sulle passività assicurative. Un aumento della frequenza e severità degli eventi climatici avversi può tradursi in un aumento dei tassi dei sinistri, infortuni, malattie e mortalità.

Con specifico riferimento ai rischi climatici, in coerenza con le indicazioni del Regolamento Delegato (UE) 2021/1256 della Commissione del 21 Aprile 2021, la Compagnia ha strutturato una

serie di analisi sul proprio portafoglio (sia investimenti, sia tecnico/assicurativo) per verificare la materialità dell'esposizione ai rischi climatici e, successivamente, condurre l'analisi di scenario per quantificare l'impatto che essi producono sulle principali grandezze economiche e patrimoniali. Il Framework sviluppato dalla Compagnia per la gestione del rischio climatico identifica i seguenti step:

- Identificazione dei fattori di rischio e del perimetro di analisi - identificazione e classificazione delle principali fonti di rischio climatico e del perimetro di prodotti e assets potenzialmente impattati secondo le linee guida indicate da EIOPA.
- Valutazione della materialità – la valutazione, propedeutica all'analisi di rilevanza (cfr. punto successivo), è effettuata su ogni singolo perimetro (sia lato Asset, sia Liabilities);
- Analisi di Rilevanza – analisi attivata solo per i rischi identificati come potenzialmente materiali nel punto precedente, ed ha come obiettivo l'identificazione dei rischi climatici rilevanti per il business e per la relativa analisi di stress ai fini ORSA. L'analisi è effettuata su ogni singolo perimetro (sia lato Asset, sia Liabilities) e prevede almeno le seguenti macro attività:
 - o Identificazione dei criteri e delle metodologie da utilizzare sui portafogli esposti al rischio (sia asset, sia liabilities) analizzate nei paragrafi successivi;
 - o Valutazione quali/quantitativa di ogni perimetro identificato rispetto alle metodologie individuate e alle specifiche soglie di materialità.

Il sistema di gestione dei rischi ESG prevede inoltre la definizione di indicatori utilizzati per monitorare l'esposizione, con un focus specifico sui rischi climatici connessi ai rischi ambientali insiti nei portafogli Asset e Liabilities della Compagnia.

Si riportano sinteticamente di seguito le misure di rischio utilizzate e i volumi analizzati:

- Weighted Average Carbon Footprint;
- Percentuale Climate Policy Relevant Activities;
- Weighted Average Liabilities Hazard Exposure;
- Percentuale passività ad alto rischio climatico.

Rischi strategico

Per rischio strategico si intende il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale e di sostenibilità del modello di business, incluso il rischio di non riuscire a generare un adeguato ritorno sul capitale sulla base della propensione al rischio definita dall'impresa, derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, dall'attuazione inadeguata di decisioni, impropria gestione del rischio di appartenenza al gruppo, e dalla scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

La Compagnia distingue tre principali fattori di rischio:

- Strategic risk: incapacità di avere una strategia aziendale completamente elaborata e concordata o l'incapacità di seguire tale strategia tale da creare valore nel medio lungo periodo.
- Business environmental risk: Esposizione a forze provenienti dal contesto esterno che potrebbero cambiare significativamente i fondamenti che guidano gli obiettivi generali e la strategia aziendale.
- Rischio Reddittuale: relativo alla coerenza della componente reddittuale dei portafogli verso gli obblighi assunti nei confronti degli assicurati e la marginalità finanziaria attesa dagli azionisti.

L'analisi dei rischi strategici viene effettuata mediante specifiche analisi di sensitivity in sede ORSA o ogni qualvolta si assiste a variazioni significative del mercato, dell'mix di produzione e delle ipotesi sottostanti le valutazioni (a titolo esemplificativo, tassi di riscatto best estimate, ipotesi di minimo garantito, etc).

In tale ambito viene altresì valutata la presenza di potenziali rischi emergenti sulla base delle informazioni derivanti dal piano industriale, dalle evoluzioni di prodotto, dalle variazioni normative e da qualsiasi altra variazione potenzialmente impattante sul profilo di rischio dell'impresa.

In seguito ai risultati di tale analisi, vengono valutati gli eventuali cambiamenti da apportare nella mappa dei rischi aziendali.

Le valutazioni effettuate dalla Compagnia alla data di valutazione hanno consentito di delineare la mappa dei rischi regolamentari – Framework Solvency II - a cui la Compagnia è esposta (di seguito riportata).

Modulo di rischio	Sottomodulo di rischio	Esposizione
Underwriting Risk	Mortality risk	X
	Longevity risk	X
	Disability morbidity risk	---
	Life Lapse risk	X
	Expense risk	X
	Revisionary risk	---
	CAT risk	X
Market risk	Interest rate risk	X
	Equity risk	X
	Property risk	X
	Spread risk	X
	Currency risk	X
	Concentration risk	---
Counterparty default risk	Type 1 counterparties	X
	Type 2 counterparties	---
Operational Risk	Operational risk	X

Le valutazioni prospettiche dei rischi non hanno rilevato da un punto di vista regolamentare (Solvency II) rischi emergenti in ragione delle azioni previste dalle nuove strategie di investimento e di business (da segnalare tuttavia la review Solvency II la cui applicazione è prevista a partire dal 2027). Si evidenzia tuttavia una loro differente composizione in termini di rilevanza rispetto al dato consuntivo. In particolare, pur confermandosi i rischi Life Underwriting superiori ai rischi Market, si conferma la progressione verso un ribilanciamento tra le due classi di rischio guidato in particolar modo da una riduzione del rischio Lapse Mass come conseguenza indiretta delle dinamiche dei tassi in progressiva riduzione rispetto al 2023.

Con riferimento ai dati prospettici e a quelli monitorati alla data di valutazione, l'analisi ha permesso di individuare i sotto moduli di rischio maggiormente significativi e impattanti per la Compagnia, che risultano essere i sotto moduli di rischio Equity, Spread, Currency, Operational e Lapse Mass. Anche se da un punto di vista del requisito di capitale generato il modulo di rischio Interest Rate, alla data di valutazione, non rappresenta un modulo di rischio rilevante (anche per via di un gap di duration tra attivi e passivi sostanzialmente contenuto), tuttavia per gli effetti indiretti che esso può generare, tale fattore di rischio viene considerato tra i rischi principali d'attenzione.

Inoltre si conferma l'esposizione della Compagnia al rischio Spread sui Governativi ITA (rischio non contemplato nella Formula Standard). La Compagnia nelle proprie valutazioni prende in considerazione tale fattore di rischio mediante specifiche analisi di sensitivity effettuate periodicamente (almeno con frequenza trimestrale) e all'interno del Report ORSA.

Le analisi quali/quantitative sull'adeguatezza del Profilo di Rischio della Compagnia rispetto i requisiti sottostanti l'applicazione della Formula Standard sono risultate positive.

Le risultanze delle attività di valutazione dei rischi hanno evidenziato una volatilità nell'evoluzione della solvibilità della Compagnia derivante dalle fluttuazioni dello spread BTP/Bund e dalle dinamiche collegate ai tassi di interessi. Tuttavia, tale volatilità dell'indice di solvibilità, è governata dalla Compagnia mediante l'attivazione di specifici presidi organizzativi e di monitoraggio.

Al calcolo degli impatti dovuti ai rischi di natura quantificabile e regolamentare, la Compagnia monitora e valuta anche i rischi quantitativi ma non rientranti nell'ambito della Formula Standard, i cosiddetti "rischi quantitativi non regolamentari", quali:

- rischio spread sui titoli governativi;
- rischio di liquidità;
- rischio ALM;

- rischio operativo
- IT & Cyber Risk
- rischio condotta
- rischio di appartenenza al gruppo;
- rischio ESG (con un focus specifico sui rischi climatici connessi ai rischi ambientali);
- rischio strategico.

Oltre alle valutazioni sui rischi di natura quantificabile (sia regolamentare che non), la Compagnia gestisce e monitora anche:

- rischio modello;
- rischio di non conformità alle norme;
- rischio reputazionale;
- rischi emergenti.

Allo stato attuale, tali tipologie di rischio hanno un livello di gestione, monitoraggio e valutazione coerente con la loro rilevanza. E dalle valutazioni condotte non comportano un add-on in termini di capitale regolamentare.

Al momento non vi sono risultati che evidenzino situazioni di criticità in termini di solvibilità derivanti dai rischi strategici. Tuttavia, anche alla luce del contesto attuale, verrà mantenuto un attento monitoraggio con il fine di intercettare possibili variazioni del contesto macro-economico e/o di business che possono avere impatti significativi sugli Own Funds della Compagnia e sul Requisito di Capitale.

Approccio alla gestione del rischio di Credemassicurazioni

Strategie e gestione del rischio

Credemassicurazioni S.p.A opera sulla scorta di una strategia di assunzione e gestione dei rischi basata su criteri di sana e prudente gestione e coerente con il livello patrimoniale dell'impresa. Tale strategia si fonda su principi di valutazione dei rischi che considerano gli aspetti relativi alla loro rilevanza/significatività. L'approccio seguito nella gestione dei rischi è fondato sul criterio di proporzionalità e viene delineato in apposite politiche interne ai sensi del Regolamento IVASS n.38/2018, per ognuno degli ambiti di rischiosità che insistono sulla Compagnia.

Gli elementi chiave attraverso cui viene definita la strategia e le modalità di gestione dei rischi della Compagnia sono i seguenti:

- identificazione e classificazione dei rischi – mappa dei rischi;
- valutazione dei rischi;
- strumenti e metodologie di misurazione;
- gestione dei rischi;
- monitoraggio e reporting.

I principi generali adottati per la definizione del sistema di gestione del rischio considerano quindi:

- la verifica della coerenza tra il livello di rischio assunto e il livello di patrimonio disponibile atteso (c.d. Risk Appetite);
- la misurabilità/valutazione dei rischi (per quelli quantificabili) per permettere al management di valutare l'impatto degli stessi sull'andamento aziendale;
- la determinazione di processi e presidi operativi per quelli non quantificabili;
- la presenza di un sistema di monitoraggio continuativo del profilo di rischio attuale e prospettico e dei relativi indicatori di rischio identificati.

Credemassicurazioni nell'ambito del proprio sistema di gestione dei rischi, ha strutturato ed implementato un autonomo processo di valutazione della propria adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, in relazione ai rischi rilevanti verso i quali la Compagnia risulta esposta (processo ORSA – Own Risk and Solvency Assessment). Tale processo ha le seguenti fasi:

- Valutazione prospettica del Solvency II Ratio;
- Stress Test;
- Piano di Liquidità prospettico;
- Adeguatezza della Formula Standard rispetto il profilo di rischio della Compagnia;
- Back Testing;
- Predisposizione ORSA Report e invio.

Tra essi sono incluse inoltre le valutazioni dei rischi ESG (con un focus particolare sui rischi climatici).

Parte integrante del processo ORSA sono anche i seguenti processi:

- Definizione del piano preliminare e del budget aziendale;
- Definizione del Risk Appetite;
- Individuazione e valutazione dei rischi e Continuous Monitoring.

Nell'ambito dell'attività di indirizzo strategico della Compagnia, il Consiglio di Amministrazione individua e approva il corretto dimensionamento della dotazione complessiva di capitale. La formulazione di preliminari linee guida strategiche da parte del Consiglio di Amministrazione indirizza la calibrazione degli obiettivi di rischio e lo sviluppo del piano strategico. Tali attività sono significativamente connesse e vengono entrambe sviluppate considerando la situazione di partenza della Compagnia, la visione prospettica del contesto esterno e il profilo di rischio.

Nel continuo, la Funzione di Risk Management supporta gli organi aziendali nelle scelte derivanti dall'attuazione del piano agevolando la comprensione e la consapevolezza dei rischi assunti/assumibili e il presidio degli stessi.

Identificazione e classificazione dei rischi – mappa dei rischi

La regolamentazione di settore, recante disposizioni in materia di sistema di gestione dei rischi, richiede alle imprese di effettuare una catalogazione dei rischi a cui esse sono esposte indipendentemente dalla circostanza che siano quantificabili, in funzione della natura, della portata e complessità inerenti all'attività svolta, in ottica attuale e prospettica, nonché gli effetti indiretti connessi ai rischi significativi. Tale catalogazione costituisce il linguaggio comune per lo svolgimento di tutte le attività connesse con il sistema di gestione dei rischi aziendali.

I rischi della Compagnia sono classificati nelle seguenti principali classi:

- Rischi sottoscrizione (o tecnici assicurativi);
 - Rischi assunzione e tariffazione;
 - Rischio riservazione;
- Rischi di mercato:
 - Rischi Mercato;
 - Rischio ALM;
 - Rischio Liquidità.
- Rischi di credito e counterparty;
 - Investimenti;
 - Riassicurazione;
 - Intermediari e controparti.
- Rischi operativi:
 - Rischi Operativi;
 - Rischio Informatico e Cyber Risk;
 - Rischi di non conformità alle norme;
 - Model Risk;
 - Continuità Operativa;
 - Regulatory Operational Risk.
- Rischi indiretti o di secondo livello;
 - o Rischio legato all'appartenenza al gruppo;
 - o Rischio reputazionale;
 - o Rischi di condotta;
 - o Rischi ESG;
- Rischi strategici;
- Rischi emergenti.

Il processo di identificazione dei rischi cui la Compagnia è esposta costituisce un elemento fondamentale per la corretta implementazione e valutazione del più ampio processo di gestione dei rischi. Credemassicurazioni, in linea con la Normativa Regolamentare, ha previsto una procedura di censimento dei rischi, da intendersi come strumento metodologico di supporto nello svolgimento delle attività di individuazione e valutazione dei rischi che permetta di raccogliere in via continuativa informazioni sui rischi, interni ed esterni, esistenti e prospettici a cui è esposta, e che possono interessare tutti i processi operativi e le aree aziendali. Per sua natura tale procedura è continua in evoluzione in base al progressivo affinamento del sistema di gestione dei rischi e all'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

La procedura di censimento dei rischi di Credemassicurazioni si articola in quattro fasi:

- analisi del piano strategico aziendale e individuazione dei fattori di rischio emergenti;
- individuazione dei fattori di rischio esterni;
- individuazione dei fattori di rischio operativi (ivi inclusi quelli informatici e di cyber risk), di non conformità alle norme e di secondo livello;
- individuazione dei fattori di rischio strategico.

Le modalità adottate per l'identificazione dei rischi si basano sostanzialmente su uno o più dei seguenti approcci:

- Risk Assessment specifici (per famiglie di rischio);
- Valutazioni delle differenze tra ogni assunzione di rischio e il risultato attuale;
- Eventi perdita o errori accaduti;
- Revisione dei processi, della matrice dei rischi normativa o risk assessment normativi;

- Brainstorming con il management e i risk owner;
- Valutazioni di Internal/External Audit
- Comunicazioni e confronti con i regulator;
- Altri eventi esterni;
- Reporting trasmesso dalle aree funzionali della Compagnia.

Una volta che i rischi sono stati identificati essi vanno a costituire la Mappa dei rischi della Compagnia.

Valutazione dei Rischi

Il processo di valutazione dei rischi è realizzato sia con logiche attuali sia con logiche prospettive ed integra metodologie ed approcci di carattere quantitativo (sia regolamentare sia non regolamentare) e qualitativo.

La valutazione dei rischi è effettuata su base individuale, a livello di singolo rischio, e su base aggregata, per tener conto delle interrelazioni fra le fonti di rischio. Vengono inoltre considerati gli effetti indiretti connessi ai rischi più significativi.

La frequenza della valutazione dei rischi dipende dalla tipologia dei rischi, dagli strumenti e dalle metodologie di valutazione utilizzate ed è stabilita in coerenza con la frequenza e le esigenze dei processi strategici e decisionali della Compagnia. La frequenza di valutazione dei rischi in ottica prospettica è coerente con il processo annuale di pianificazione strategica.

Accanto alla gestione ordinaria del processo di valutazione dei rischi, è prevista una gestione all'occorrenza, in ragione di eventi che possano determinare una variazione significativa del profilo di rischio. In particolare, sono stati identificati i seguenti principali eventi:

- l'aggiornamento del piano strategico;
- un'acquisizione o un disinvestimento che modifichi sensibilmente il business, il profilo di rischio o la posizione di solvibilità;
- una variazione significativa nei mercati finanziari che determini un notevole impatto sul portafoglio attivi della compagnia;
- una variazione significativa nelle passività della Compagnia;
- una riduzione della posizione di solvibilità al di sotto di valori critici;
- un cambiamento significativo del quadro regolamentare;
- un cambiamento significativo del profilo di rischio e l'insorgere di nuovi rischi;
- un cambiamento significativo dei processi, sistemi e procedure aziendali.

Strumenti e Metodologie di Misurazione

La Compagnia ha definito ai sensi della normativa regolamentare un processo di valutazione e analisi dei rischi basato sostanzialmente sugli strumenti e metodologie sviluppate nell'ambito della procedura di profilazione dei rischi ovvero a indicatori di rischio i quali possono essere costruiti ai seguenti approcci metodologici:

- quantitativi regolamentari basati sui principi alla base delle grandezze regolamentari Solvency tra cui il Requisito di Capitale;
- quantitativi non regolamentari (o gestionali) basati su concetti come ad esempio esposizione, concentrazione, volatilità, perdita attesa o potenziale, e/o volti a valutare quei rischi non ricompresi nella formula standard e/o ad integrare la valutazione degli stessi rischi regolamentari tra cui:
 - Rischio Liquidità;
 - Rischio ALM;
 - Rischi Operativi;
 - Rischi Cyber e IT;
 - Rischio di Condotta;
 - Rischio di Appartenenza al Gruppo;
 - Rischio ESG (rischio climatico);
 - Rischio strategico,
- qualitativi basati su grandezze non quantificabili o difficilmente quantificabili, la cui valutazione del giudizio esperto è prevalente, tra cui:
 - Rischio Modello;
 - Rischio Legale & Non Conformità;

- Rischio Reputazionale;
 - Rischi Emergenti.
- Oltre alle metodologie alla base di tali indicatori di rischio, la misurazione del rischio della Compagnia, sia attuale che prospettica, si basa sulle metodologie regolamentari per il calcolo del Requisito di Capitale (cfr. SCR): la metodologia di riferimento è quella della Formula Standard. Si precisa inoltre che la Compagnia adotta l'applicazione del Volatility Adjustments: le valutazioni attuali e prospettiche dei rischi regolamentari della Compagnia prevedono l'utilizzo del Volatility Adjustment come Long Term Guarantee measure. Il Volatility Adjustment viene applicato sul totale delle passività detenute dalla Compagnia vendute interamente in Italia e nella valuta Euro. Non viene applicato dalla Compagnia il Matching Adjustment. Al fine di una maggiore comprensione degli effetti derivanti dall'applicazione del Volatility Adjustment sulle riserve tecniche e sui fondi propri, la Compagnia effettua inoltre analisi di sensitivity ogni qualvolta lo scostamento tra la curva risk free EIOPA e la curva risk free EIOPA con volatility Adjustment risulti significativo.

Tutte queste grandezze, oltre a costituire l'impianto per il monitoraggio nel continuo alla base del modello organizzativo di gestione del rischio, rappresentano gli elementi alla base della metodologia per la profilazione del rischio della Compagnia. Tale attività ha come obiettivo l'individuazione e valutazione dei fattori di rischio e l'attribuzione ad ognuno di essi di un livello di significatività.

Da un punto di vista metodologico, concorrono alla valutazione dei rischi anche:

- Sensitivity, stress test e scenario test: ai sensi dell'Art. 19, comma 4 del Reg. IVASS n.38, la Funzione Risk Management, allo scopo di valutare in ottica attuale e prospettica gli impatti sulla situazione economica e patrimoniale derivanti da andamenti avversi dei principali fattori di rischio, effettua, per ciascuna delle fonti di rischio identificate come maggiormente significative, analisi di stress test e sensitivity.
- Risk Self Assessment sui rischi operativi (ivi inclusi il rischio informatico e il cyber risk).

Gestione dei Rischi

L'obiettivo del sistema di gestione dei rischi consiste nel mantenere i rischi cui la Compagnia è esposta a un livello definito accettabile, attraverso l'indicazione della propensione e della tolleranza al rischio stabilite in coerenza con l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio delle stesse a garanzia della continuità aziendale. Le linee guida in tema di gestione dei rischi sono riportate nelle singole politiche redatte, riviste ed approvate annualmente dal Consiglio di Amministrazione, previo passaggio con il Consigliere Incaricato al controllo interno e ai rischi della Compagnia. Elementi costitutivi della gestione dei rischi sono:

- **Risk Appetite Framework**

La Compagnia si è dotata di un Risk Appetite Framework (cfr. RAF) che definisce la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi nonché i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli. Nell'ambito dell'attività di indirizzo strategico della Compagnia, il Consiglio di Amministrazione individua e approva la propria propensione al rischio. Il processo di definizione/revisione del Risk Appetite Framework si affianca pertanto al processo di Pianificazione Strategica/Operativa (Budget) e tiene conto della valutazione interna del rischio e della solvibilità. Tali elementi non sono infatti disgiunti, ma si influenzano a vicenda con l'obiettivo di ottenere la massimizzazione del profilo rischio – rendimento della Compagnia. La definizione del RAF tiene conto dei seguenti aspetti:

- la strategia della Compagnia, ivi inclusi gli obiettivi organizzativi, il piano strategico, i vincoli finanziari, nonché normativi e le aspettative degli stakeholders;
- gli aspetti chiave del business della Compagnia;
- la volontà e la capacità di assumere rischi;
- le competenze, le risorse e la tecnologia a disposizione della Compagnia per gestire e monitorare le esposizioni al rischio.

La propensione al rischio della Compagnia congiuntamente alla valutazione del sistema di governo societario adottato nonché alla mappatura e identificazione dei fattori di rischio e ad una generale applicazione del principio della persona prudente, rappresentano i principali elementi costitutivi alla base della determinazione del modello organizzativo di gestione dei rischi (specifico per ogni classe di rischio).

Nella definizione delle proprie strategie di business, la Compagnia valuta, su base continuativa, il rispetto, nei diversi anni di sviluppo del piano, dei livelli di rischio target definiti nel Risk Appetite Framework (c.d. RAF), al fine di garantire la coerenza tra gli obiettivi di medio-lungo periodo e la capacità e la volontà di assumere rischi della Compagnia stessa.

Si declinano, di seguito, i concetti rilevanti ai fini della definizione del RAF:

- il Risk Profile rappresenta il rischio effettivo della Compagnia valutato in un determinato istante temporale;
- il Risk Appetite rappresenta la vera e propria propensione al rischio da parte della Compagnia e costituisce, quindi, il livello di rischio che essa intende assumere per il perseguimento dei suoi obiettivi strategici;
- la Risk Tolerance individua la soglia massima di tolleranza del rischio, fissata al fine di assicurare alla Compagnia margini sufficienti per operare sia in fase di normale corso degli affari sia in condizioni di mercato particolarmente stressate;
- la Risk Capacity, invece, rappresenta il massimo rischio assumibile dalla Compagnia; è costituito quindi dal livello di rischio che essa è in grado di assumere a suo carico senza violare i requisiti regolamentari o gli altri vincoli imposti dall'autorità di vigilanza.
- Risk Preferences, rappresentano le preferenze in materia di selezione dei rischi, sintetizzano il collegamento tra Risk Appetite e Strategia, caratterizzano gli elementi qualitativi del RAF.

Nella definizione delle proprie strategie di business, la Compagnia valuta, su base continuativa, il rispetto, nei diversi anni di sviluppo del piano, dei livelli di rischio target definiti nel Risk Appetite Framework, al fine di garantire la coerenza tra gli obiettivi di medio-lungo periodo e la capacità e la volontà di assumere rischi. In particolare il piano strategico, partendo dal profilo di rischio della Compagnia al momento della redazione del piano stesso, tiene conto del rischio assumibile senza violare i requisiti regolamentari o altri vincoli imposti dall'Autorità di Vigilanza, l'appetito al rischio (ovvero del livello di rischio che essa intende assumere per il perseguimento dei suoi obiettivi strategici) e la tolleranza al rischio (ovvero la soglia massima di scostamento rispetto all'appetito al rischio) fissate dal Consiglio di Amministrazione.

La Compagnia ha inoltre definito una *Politica di Gestione del Capitale* e un *Piano di Gestione del Capitale* il cui scopo è quello di adottare procedure atte ad accertare la salvaguardia dei requisiti regolamentari e dei livelli obiettivo di Risk Appetite nonché di garantire che, sia al momento dell'emissione che successivamente, gli elementi dei Fondi Propri a cui l'impresa intende attingere al fine di realizzare gli obiettivi di business stabiliti in sede di pianificazione strategica, soddisfino i requisiti regolamentari definiti da EIOPA e siano correttamente classificati. Tale Piano è stato redatto coerentemente con le risultanze della valutazione prospettica dei rischi secondo l'approccio Solvency II (ORSA), con gli obiettivi e le metodologie stabilite nella *Politica di Gestione del Capitale* e con i requisiti di solvibilità stabiliti dal Regolatore, al fine di garantire la solidità patrimoniale della Compagnia nell'esercizio della propria attività e nei suoi possibili sviluppi futuri.

- **Indicatori di Rischio**

In coerenza con quanto disciplinato nel Regolamento di Risk Appetite Framework della Compagnia, la gestione dei rischi in ottica attuale e prospettica della Compagnia si basa sulla definizione di indicatori per ogni categoria di rischio.

Gli indicatori sono ulteriormente suddivisi in:

- *indicatori di 1° livello*: sono indicatori finalizzati principalmente al rispetto dei vincoli di solvibilità. Sono indicatori di possibili impatti negativi e forniscono avvertimenti atti ad identificare potenziali eventi dannosi che minacciano il raggiungimento degli obiettivi e la continuità del Business. Tali indicatori sono integrati all'interno del Regolamento di Risk Appetite Framework e ad essi viene associato un Risk Appetite, una Risk Tolerance e una Risk Capacity e il relativo sistema di Risk Appetite Statement;

- *indicatori di early warning*: al fine di effettuare un monitoraggio preventivo e nel continuo sugli indicatori di solvibilità sono stati inoltre definiti degli indicatori di early warning volti ad intercettare fenomeni e/o eventi di potenziale elevata criticità e o attenzione;
- *indicatori di II° livello*: sono indicatori di tipo operativo/gestionali funzionali ad irrobustire le attività di monitoraggio dei rischi ed eventualmente fornire segnali preventivi ad un potenziale deterioramento delle metriche di I° Livello. Tali indicatori sono integrati all'interno del Regolamento di Risk Appetite Framework della Compagnia.

Nell'ambito generale del sistema di gestione dei rischi la Compagnia definisce inoltre specifici limiti operativi che declinano gli obiettivi di rischio (ad es. limiti in termini di esposizione, concentrazione, etc.) coerenti con l'appetito al rischio della Compagnia. Il principale indicatore di I° Livello della Compagnia è il Solvency II Ratio ovvero il rapporto tra Eligible Capital e Solvency Capital Requirement. La Compagnia si prefigge l'obiettivo di avere un livello di Capitale Economico adeguato e in linea con gli obiettivi strategici, superiore ad un prefissato livello di Solvency Ratio come di seguito riportato:

- Risk Appetite: 230%;
- Risk Tolerance: 180%;
- Risk Capacity: 130%.

Nell'ambito della definizione del RAF risulta necessario fissare il livello di rischio che, se non rispettato dal Risk Profile della Compagnia, necessita di interventi correttivi. Le soglie individuano dunque i binari all'interno dei quali la Compagnia può condurre la sua azione finalizzata al raggiungimento degli obiettivi di business. La violazione di queste soglie richieda un processo di escalation da parte della Compagnia e la definizione di specifici piani di intervento per fare fronte alla situazione.

Monitoraggio e Reporting

Il modello organizzativo di gestione del rischio di Credemassicurazioni coinvolge tutte le strutture aziendali, dalle funzioni operative (coinvolte nella gestione dei rischi sui processi di propria competenza) ivi incluse le Funzioni di Fondamentali, il Consigliere Incaricato e il Consiglio di Amministrazione.

In tale contesto, la funzione di Risk Management funge inoltre da coordinatore delle attività di monitoraggio dei rischi. Più in particolare, concorre alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e dei limiti (sia di RAF che operative), definendo appropriate procedure di verifica, ed ha il compito di validare i flussi informativi dell'attività di monitoraggio dei rischi, predisporre la reportistica per i vertici aziendali e verificare la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività svolta dall'impresa.

I rischi sono monitorati in maniera continuativa dalla funzione di Risk Management e dalle singole funzioni competenti; a tal fine è stato sviluppato e affinato progressivamente il reporting relativo all'evoluzione dei rischi nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Consigliere Incaricato per i Controlli Interni e i Rischi, del CRO, dell'Alta Direzione e delle strutture operative competenti al fine di migliorare la comunicazione dei risultati e consentire una maggior comprensione delle tematiche connesse alla valutazione dei rischi.

Il modello di gestione dei rischi adottato da Credemassicurazioni è caratterizzato da:

- una fase di aggiornamento degli indicatori di rischio e/o dei limiti (sia di RAF che operative) per il governo del rischio a seconda delle esigenze organizzative e/o a seguito di variazioni del contesto interno o esterno, o qualora non siano più in linea con il profilo di rischio richiesto dall'Organo Amministrativo;
- una conseguente attività di monitoraggio degli indicatori e dei limiti operativi e di governo del rischio. Le attività di monitoraggio si sostanziano in specifici presidi organizzativi atti a garantire il rispetto dei limiti stessi, ad attivare tempestivi processi di segnalazione a fronte di eventuali rilevazioni di superamento e a definire specifici piani di rientro a seguito delle segnalazioni stesse.

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi e coerentemente con quanto previsto dalla Normativa, il Consiglio di Amministrazione ha formalizzato un set di politiche, Regolamenti e allegati, che, relativamente ad ognuno degli ambiti di rischio che insistono su Credemassicurazioni, dettagliano gli obiettivi, i compiti, le responsabilità, il processo e definiscono gli strumenti e le procedure, anche di reporting, necessarie ad individuare e conseguentemente gestire ogni ambito di rischio. Tali documenti, inoltre, hanno l'obiettivo più generale di contribuire alla diffusione della cultura del controllo e di gestione dei rischi all'interno della società.

Il rispetto e l'applicazione dei documenti sono garantiti dalla presenza del Sistema dei Controlli Interni costituito da un insieme di regole, procedure e tecniche di controllo e strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa.

Analisi dei rischi

La Compagnia ha definito ai sensi della Regolamentazione di settore, un processo di valutazione e analisi dei rischi che include sia una valutazione qualitativa sia, per quelli quantificabili, l'adozione di metodologie di misurazione dell'esposizione al rischio, incluso, un sistema di determinazione dell'ammontare della massima perdita potenziale sia in ottica attuale che prospettica. Tali analisi consentono di effettuare in maniera continuativa una profilazione dei rischi a cui l'impresa è esposta. Si specifica che la Compagnia per le valutazioni del requisito patrimoniale di solvibilità secondo il regime normativo Solvency II utilizza la Formula Standard conformemente a quanto definito nel Regolamento delegato (UE) 2019/981 della Commissione. Pertanto, le valutazioni attuali e prospettiche dei rischi tengono conto di tutti i rischi, compresi nel framework della *Formula Standard*, a cui l'impresa è esposta.

Al fine di valutare nel continuo la propria situazione di solvibilità, la Compagnia provvede inoltre su base trimestrale al calcolo del proprio requisito di capitale, alla determinazione dei Fondi Propri Ammissibili e della relativa qualità e composizione, verificando nel contempo il rispetto dei limiti operativi e della propensione al rischio. Specifiche valutazioni di stress test e sensitivity vengono effettuate con la stessa frequenza sulle grandezze patrimoniali. Adeguata documentazione viene rendicontata al Consiglio di Amministrazione e trasmessa all'Organo di Vigilanza tramite il Quantitative Reporting Template (QRT). Con la stessa frequenza viene verificato il rispetto degli indicatori di I° e di II° Livello declinati nel Regolamento di Risk Appetite Framework.

Qualora nell'ambito delle diverse attività di monitoraggio effettuate dalla Compagnia dovessero emergere scostamenti continuativi e/o significativi del profilo di rischio rispetto all'Appetito al Rischio dell'impresa, scostamenti significativi rispetto alle principali ipotesi tecniche/finanziarie/di mercato/di prodotto definite nell'ambito del Piano Strategico (e quindi nelle valutazioni ORSA), viene effettuata un'attività di Non-Regular ORSA al fine di valutare gli impatti di tali variazioni anche in ottica prospettica.

La Compagnia nel corso dell'Esercizio 2024 ha adempiuto alle seguenti scadenze normative:

- Predisposizione ed invio all'Autorità di Vigilanza, entro i termini regolamentari, delle reportistiche trimestrali (QRT) richieste dal Pillar III;
- Predisposizione del Regular Supervisory Report - RSR (Relazione periodica all'Autorità di Vigilanza) con riferimento alla data di esercizio 31.12.2023, deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Marzo 2024 ed inviati entro il termine regolamentare ad IVASS;
- Predisposizione del Solvency Financial Condition Report - SFCR (Relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria) con riferimento alla data di esercizio 31.12.2023, deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Marzo 2024 ed inviati entro il termine regolamentare ad IVASS;
- Realizzazione delle elaborazioni ORSA necessarie alla valutazione del profilo di solvibilità del piano strategico 2024-2026 e alla predisposizione del Report ORSA deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Aprile 2023 ed inviato, entro la scadenza regolamentare, ad IVASS.

Si specifica infine che in continuità con gli anni precedenti (attività avviata a partire dal mese di marzo 2020), la Compagnia continua a partecipare su richiesta dell'Autorità di vigilanza alle seguenti attività:

- monitoraggio mensile della posizione di solvibilità.

Rischi di sottoscrizione NON LIFE (o tecnici assicurativi)

Si definisce Rischio di Sottoscrizione - il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione delle riserve tecniche (cfr. articolo 1, comma 1, lettera w-bis 4 del CAP).

Nell'ambito del Framework dei rischi della Compagnia, tale rischio può essere ulteriormente distinto nelle seguenti categorie:

- Rischio di assunzione: rappresenta il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, collegato agli eventi assicurati, ai processi seguiti per la tariffazione e selezione dei rischi, all'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata.
- Rischio di riservazione, ovvero il rischio connesso alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti a coprire gli impegni assunti nei confronti degli assicurati e dei danneggiati.
- Rischio catastrofico, ovvero il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante dall'incertezza significativa delle ipotesi relative alla determinazione dei premi e alla costituzione delle riserve in rapporto al verificarsi di eventi estremi ed eccezionali legati ad eventi naturali o causati dall'uomo.
- Rischio lapse, rappresenta il rischio derivante dall'esercizio di opzioni da parte degli assicurati eventualmente contenute nei contratti non-life, quali ad esempio l'opzione di rescindere il contratto prima della scadenza pattuita o l'opzione di rinnovo del contratto secondo condizioni precedentemente stabilite.

Da un punto di vista della distribuzione dei rischi di sottoscrizione di Credemassicurazioni secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio alla data di redazione della presente sezione (si precisa che il peso complessivo dei rischi NON life e Health NSLT underwriting è pari al 78,4%).

Non Life risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo	IQ 2025	
	% Relativo	% Complessivo
Non-Life premium and reserve risk	63,3%	30,7%
Non-Life lapse risk	22,0%	10,7%
Non-life CAT risk	14,7%	7,1%

Health risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo	IQ 2025	
	% Relativo	% Complessivo
Health premium and reserve risk	75,1%	22,5%
Health Lapse risk	22,4%	6,7%
Health CAT	2,5%	0,8%
Health SLT Mortality risk	0,0%	0,0%
Health SLT Longevity risk	0,0%	0,0%
Health SLT Disability morbidity risk	0,0%	0,0%
Health SLT Lapse risk	0,0%	0,0%
Health SLT Expense risk	0,0%	0,0%
Health SLT Revision risk	0,0%	0,0%

La Compagnia adotta, nei confronti di tali rischi, linee guida che:

- illustrano i tipi di rischi assicurativi che intende assumere;
- evidenziano le caratteristiche dell'attività di assicurazione (prodotti, canali distributivi, rischi esclusi);
- descrivono le modalità volte a garantire che la raccolta premi sia adeguata a coprire i sinistri previsti e le relative spese;
- illustrano le modalità con cui l'impresa tiene conto della riassicurazione o di altre tecniche di mitigazione del rischio nel processo di progettazione di un nuovo prodotto assicurativo e del calcolo del relativo premio;
- illustrano le modalità con cui l'impresa tiene conto delle limitazioni degli investimenti nel processo di progettazione di un nuovo prodotto assicurativo e del calcolo del relativo premio.

La Compagnia misura e monitora la propria esposizione al rischio di sottoscrizione considerando il portafoglio complessivo, oltre a verificare la conformità ai limiti ed alle politiche definite.

L'identificazione dei rischi viene effettuata con riferimento ai nuovi prodotti e al portafoglio in essere:

- Nuovi prodotti: coerentemente con il Piano Strategico, la rilevazione dei rischi connessi ai nuovi prodotti viene effettuata sulla base delle loro caratteristiche tecniche nell'ambito del processo di ORSA. Inoltre, in coerenza con il processo finalizzato alla creazione e lancio dei nuovi prodotti definito nell'ambito del più generale processo POG (Product Oversight and Governance), la funzione Risk Management è chiamata a redigere una specifica analisi di rischio (c.d. scheda rischi) del singolo prodotto i cui esiti sono trasmessi al Comitato di Product Governance.
- Portafoglio in essere: con riferimento al portafoglio in essere, l'identificazione dei rischi viene effettuata sulla base dei dati tecnici del portafoglio e delle misure di assorbimento di capitale determinate attraverso lo strumento utilizzato dalla Compagnia per il calcolo del SCR (Standard Formula). Le informazioni relative all'andamento tecnico complessivo rispecchiano sinteticamente i risultati tecnici dei singoli Rami e quindi dei prodotti presenti in portafoglio (che in generale possono comprendere più Rami).

Si riportano sinteticamente di seguito le principali misure di rischio utilizzate:

- SCR - Non-life underwriting risk e relativi sottomoduli di rischio (valutato sia al lordo sia al netto della Riassicurazione);
- SCR - Health underwriting risk e relativi sottomoduli di rischio (valutato sia al lordo sia al netto della Riassicurazione);
- Distribuzione delle Best Estimate (Non-Life ed Health NSLT) valutate sia al lordo sia al netto della Riassicurazione;
- Risk Margin (Non-Life ed Health NSLT);
- Combined Ratio;
- Loss Ratio;
- Expense Ratio.

Rischi di mercato

Alla più generale categoria del Rischio Mercato appartengono le seguenti sotto-categorie:

- Rischio Mercato;
- Rischio Asset & Liability Management;
- Rischio di Liquidità,

di seguito meglio esplicitate.

Rischi di mercato

Si definisce rischio di mercato, il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 3 del CAP).

I rischi di mercato risentono dell'andamento congiunturale del ciclo economico, che può amplificarne o eventualmente diminuirne la significatività, soprattutto se il portafoglio titoli della Compagnia è particolarmente concentrato in determinati settori, valute o aree geografiche.

Tale rischio può essere distinto nei seguenti fattori di rischio:

- Rischio tasso di interesse: il valore degli attivi di una impresa di assicurazione è sensibile a variazioni dei tassi di interesse. Inoltre, se i flussi finanziari generati dalle attività e quelli generati dalle passività di un'impresa non sono perfettamente allineati per scadenza, periodicità degli eventuali pagamenti e per natura dei tassi degli investimenti (maturity mismatching, interest rate mismatching, reset date mismatching, basic mismatching), uno shock (positivo o negativo) dei tassi di interesse può produrre variazioni non sincronizzate nel valore delle attività e delle passività. Sostanzialmente l'esposizione al rischio tasso di interesse si riferisce a tutte le attività e le passività il cui valore è "sensibile" ai cambiamenti nella struttura a termine dei tassi di interesse o alla volatilità dei tassi di interesse;
- Rischio azionario: i valori di mercato delle posizioni assunte dall'impresa possono essere sensibili all'andamento dei mercati azionari (per esempio nel caso di contratti le cui prestazioni sono collegate al valore di un titolo azionario);
- Rischio tasso di cambio: il valore di mercato delle posizioni assunte dall'impresa può essere sensibile a variazioni dei tassi di cambio (per esempio nel caso di titoli azionari o obbligazionari

denominati in valuta estera). Questo fattore di rischio, quindi, assume particolare rilevanza per le imprese di assicurazione in presenza di attività a copertura delle riserve tecniche denominate in una valuta diversa da quella dei corrispondenti impegni tecnici assunti contrattualmente. Infatti, poiché la conversione di valute avviene alla chiusura d'esercizio al cambio corrente, in corrispondenza di detta data possono realizzarsi delle plus/minusvalenze a causa della variazione dei tassi di cambio;

- Rischio immobiliare: qualora gli attivi di un'impresa di assicurazione siano investiti in immobili, i valori di tali attività sono sensibili all'andamento dei prezzi di mercato degli stessi;
- Credit Spread: ogni volta che un'impresa di assicurazione sottoscrive strumenti finanziari, può incorrere nel rischio di insolvenza del proprio debitore il quale potrebbe non essere in grado sia di adempiere alle proprie obbligazioni sia di incorrere nel rischio di un peggioramento merito creditizio, con conseguente riduzione del valore del titolo. L'esposizione al rischio credito si riferisce ad attività, passività e strumenti finanziari sensibili alla variazione degli spread creditizi;
- Rischio concentrazione: l'esposizione al rischio di concentrazione, che deriva da una variazione inattesa dei prezzi, del valore delle esposizioni verso emittenti su cui si ha un accumulo di esposizione con la stessa controparte, si riferisce alle attività soggette al rischio azionario, al tasso di interesse e spread e al rischio immobiliare inclusi nel rischio di mercato, ed esclude le attività soggette al rischio di inadempimento di controparte. Al momento a livello regolamentare sono esclusi anche i titoli di stato;
- Rischio Sovrano: E' il rischio associato all'eventualità che un Governo non rispetti le proprie obbligazioni finanziarie. Può dipendere da fattori economici, finanziari e politici. Può essere legato alla congiuntura o svilupparsi nel medio-lungo periodo. Il rischio sovrano viene associato ai rendimenti dei titoli pubblici e quindi agli interessi che uno Stato deve corrispondere agli investitori per potersi finanziare;
- Liquidità del titolo: La possibilità di procedere allo smobilizzo tempestivo del portafoglio è fortemente condizionata dalla liquidabilità dei titoli in cui lo stesso è investito. La scarsa liquidabilità dei titoli, infatti, può esporre la Compagnia al rischio di conseguire delle perdite connesse alla difficoltà di trovare sul mercato la controparte interessata all'acquisto dei titoli che si intende smobilizzare. A livello regolamentare non è attualmente previsto un requisito di capitale specifico;
- Altre esposizioni in assets: Tale fattore di rischio si concretizza nel rischio mercato legato a private equity, strumenti alternativi, infrastrutture, prodotti legati all'inflazione e ibridi.

I fattori di rischio di mercato vengono principalmente individuati nelle classi di bilancio specifiche del Portafoglio di Proprietà.

Da un punto di vista della distribuzione dei rischi di mercato di Credemassicurazioni secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio alla data di redazione della presente sezione (si precisa che il peso complessivo dei rischi market è pari al 13,9%).

Market risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo	IQ 2025	
	% Relativo	% Complessivo
Interest rate risk	68,6%	9,5%
Equity risk	0,0%	0,0%
Property risk	0,0%	0,0%
Spread risk	23,1%	3,2%
Currency risk	7,6%	1,1%
Concentration risk	0,7%	0,1%

La Compagnia adotta, nei confronti dei fattori di rischio sopra enunciati, linee guida che definiscono i principi generali per l'attività del Team Finanza, la periodicità dei controlli e le azioni di ripristino in caso di superamento dei limiti. Nella composizione complessiva del portafoglio d'investimento si tiene conto dell'esposizione al rischio, dei vincoli legati alla copertura delle riserve tecniche e degli effetti sul Solvency Ratio. I limiti e gli indicatori relativi agli investimenti sono oggetto di verifica e controllo su base continuativa da parte delle funzioni aziendali preposte e, con frequenza periodica, i risultati di tali controlli sono portati all'attenzione del Consiglio di

Amministrazione. Il processo prevede inoltre una fase di revisione dei suddetti limiti realizzata mediante analisi di sensitività condotte sui portafogli attivi e passivi.

La valutazione dei rischi di mercato viene effettuata con riferimento al portafoglio investimenti mobiliare già acquisito e agli scenari di investimento futuro. Tale attività viene realizzata sia con logiche di Asset-Liability Management, al fine di cogliere le interrelazioni esistenti fra le dinamiche dei passivi e le dinamiche degli attivi a copertura delle riserve tecniche, sia seguendo i principi Solvency II al fine di cogliere l'eventuale requisito di capitale assorbito da ogni singolo modulo e sottomodulo di rischio.

L'identificazione dei rischi mercato vita viene effettuata con riferimento ai nuovi investimenti e asset allocation target, e al portafoglio in essere:

- Nuovi investimenti: con riferimento ai nuovi investimenti, nell'ambito del processo ORSA vengono effettuate analisi relative a scenari di investimento futuro con l'obiettivo di identificare i rischi connessi a tali scelte di investimento e a valutarne l'impatto sul profilo di rischio in termini quantitativi. Inoltre, per gli investimenti di "natura occasionale" sulla base delle informazioni fornite dal Team Finanza (a titolo esemplificativo: obiettivo dell'investimento, portafoglio di riferimento, size dell'operazione) viene effettuata dalla funzione di Risk Management una valutazione quali/quantitativa ex-ante basata sia su logiche gestionali che regolamentari. Un iter di valutazione del rischio ex-ante viene effettuata dalla Funzione di Risk Management anche per tutti gli OICR non UCITs sulla base della Due Diligence predisposta dal Team Finanza.
- Portafoglio in essere: Con riferimento al portafoglio in essere, l'identificazione dei rischi viene effettuata sulla base dei dati tecnici del portafoglio, dei dati di mercato e delle misure di rischio determinate attraverso lo strumento di calcolo del SCR adottato.

Si riportano di seguito i macro-indicatori analizzati per la valutazione e il monitoraggio dei rischi di mercato:

- SCR Interest Rate – Based: indicatori che hanno lo scopo di individuare l'assorbimento di capitale, secondo le metriche Solvency II, del rischio tasso di interesse secondo un approccio sia regolamentare che gestionale;
- Concentrazione relativa su singola controparte;
- Rating su singola controparte;
- Esposizione assoluta in Equity;
- Esposizione relativa in Obbligazioni Corporate;
- Esposizione assoluta in valuta estera;
- Duration;
- Sensitivities Spread Governativo Italia (al fine di catturare il fattore di rischio spread sui titoli governativi non incluso nella formula standard);
- Sensitivity sui fattori di rischio mercato (es. tasso).

Rischio Asset Liability Management (ALM)

Il rischio ALM è un rischio strettamente correlato ai disallineamenti tra attività e passività. Il processo ALM include al suo interno dinamiche connesse alla gestione dei rischi e alla pianificazione strategica. Si focalizza sul medio - lungo termine anziché offrire soluzioni di mitigazione o copertura del rischio. L'obiettivo di tale gestione del rischio è quello di massimizzare le attività per soddisfare le passività complesse che possono aumentare la redditività.

Alla sottocategoria dei Rischi ALM appartengono i seguenti fattori di rischio:

- Asset Allocation Strategica (AAT): consiste nel rischio risultante dall'inadeguatezza/incoerenza dell'asset allocation per fare fronte alle passività.
- Asset & Liability mismatch: corrisponde al rischio di disallineamento tra attivi e passivi che può comportare un'esposizione dell'impresa o al rischio disinvestimento o al rischio reinvestimento.

La Compagnia adotta, nei confronti dei fattori di rischio sopra enunciati, linee guida che definiscono i principi generali, la periodicità dei controlli e le azioni di ripristino in caso di superamento dei limiti.

Valutazione dei rischi ALM viene effettuata con riferimento al portafoglio investimenti mobiliare già acquisito e agli scenari di investimento futuro. Tale attività viene realizzata con logiche di Asset-Liability Management, al fine di cogliere le interrelazioni esistenti fra le dinamiche dei passivi e le dinamiche degli attivi a copertura delle riserve tecniche.

Per quanto riguarda i macro-indicatori analizzati per la valutazione e monitoraggio dei rischi ALM:

- SCR Interest Rate – Based: indicatori che hanno lo scopo di individuare l'assorbimento di capitale, secondo le metriche Solvency II, del rischio tasso di interesse secondo un approccio sia regolamentare che gestionale;
- Cash Flow Matching: l'indicatore descrive il disallineamento, tempo per tempo, tra i Cashflow degli attivi e i Cashflow del passivo;
- Duration Matching: disallineamento tra la duration dei Cashflow Attivi e la duration dei Cashflow Passivi.

Rischio di liquidità

Le Compagnie sono soggette a possibili tensioni di liquidità derivanti da scadenze diverse tra gli attivi e i relativi passivi. Per rischio di liquidità si intende il rischio che la Compagnia non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare i propri impegni finanziari al momento della relativa scadenza (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 2 del CAP).

La possibilità di procedere allo smobilizzo tempestivo del portafoglio è fortemente condizionata dalla liquidabilità dei titoli in cui lo stesso è investito. La scarsa liquidabilità dei titoli in portafoglio, infatti, può esporre la Compagnia al rischio di conseguire delle perdite connesse alla difficoltà di trovare sul mercato la controparte interessata all'acquisto dei titoli che si intende smobilizzare.

La Compagnia quantifica la sua posizione di solvibilità con le metriche della Formula Standard, che non prevede una quantificazione del rischio liquidità in termini di assorbimento di capitale.

L'identificazione dei rischi viene effettuata sulla base dei dati tecnici dei portafogli e delle metriche definite in funzione dell'orizzonte temporale con cui viene analizzato e studiato il rischio stesso.

Si riportano di seguito gli indicatori utilizzati dalla Compagnia per il monitoraggio del rischio liquidità:

- importo dei conti correnti: la Compagnia ha scelto di monitorare l'importo detenuto nei Conti Correnti al fine di fissare un limite inferiore che rappresenta la Riserva di Liquidità (come prescritta dal Reg. 38 IVASS) e un limite superiore in termini di importo massimo da detenere nei Conti Correnti al fine di rendere efficace la gestione del portafoglio e limitare gli eventuali effetti sull'SCR Default. Nella quantificazione della Riserva di Liquidità concorrono non solo le esposizioni in Conto Corrente ma anche titoli Governativi dell'Area Euro con qualità del credito superiore a 2 e scadenza inferiore ai 3 mesi.
- Liquidity Buffer: il numero di periodi, mensili, consecutivi con Liquidity Buffer negativo, nell'orizzonte temporale annuale considerato e fornisce un'indicazione sintetica della situazione di liquidità della Compagnia;
- Piano di liquidità: l'indicatore è volto a dimostrare che la Compagnia ha le risorse finanziarie su base continuativa per la gestione del rischio liquidità. Tale condizione risulta inoltre essere alla base per l'applicazione del Volatility Adjustment a livello Regolamentare;
- Contingency di liquidità: ovvero titoli facilmente liquidabili;
- SCR default conti corrente: al fine di limitare gli eventuali effetti sull'SCR default derivante dall'aumento dei volumi dei conti corrente, la Compagnia ha fissato un limite superiore in termini di SCR Default.

Rischio di credito (default)

Si definisce rischio di credito (rischio default) il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante da oscillazioni del merito di credito di emittenti di titoli, controparti e debitori nei confronti dei quali l'impresa di assicurazione o di riassicurazione è esposta in forma di rischio di inadempimento della controparte, di rischio di spread o di concentrazione del rischio di mercato (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 1 del CAP).

La perdita di valore della posizione creditoria e collegata principalmente alla qualità dell'emittente o della controparte (inclusi i riassicuratori, coassicuratori, assicurati ed intermediari) ma può anche derivare da un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore da cui dipende la capacità di far fronte agli impegni finanziari assunti, nonché da cause indipendenti dalla situazione economica o finanziaria della controparte debitrice, quali ad esempio cause politico-militare.

Da un punto di vista puramente rappresentativo identifichiamo tre macro aree del rischio credito:

- Riassicurazione;
- Intermediarie e altre controparti;

- Investimenti.
- I fattori di rischio sottostanti alle singole sottocategorie del rischio credito sono i seguenti:
- Per quanto riguarda la sottoclasse Rassicurazione:
 - o Rischio di credito verso riassicuratori: rappresenta il rischio di perdite derivanti dall'insolvenza di uno o più riassicuratori;
 - o Rischio di base: derivante dalle eventuali discrepanze tra le esigenze di riassicurazione e l'effettiva copertura prevista dal trattato comportando per la Compagnia un'assunzione di rischio maggiore rispetto a quella preventivata.
 - Per quanto riguarda gli intermediari e le altre controparti:
 - o Rischio di credito verso intermediari e altre controparti: rappresenta il rischio di perdite in conseguenza all'inadempimento contrattuale di soggetti terzi (es. i crediti verso assicurati, verso intermediari assicurativi, conti correnti verso banche).

Da un punto di vista della distribuzione dei rischi di counterparty default di Credemassicurazioni secondo i dettami normativi Solvency II si riporta nella tabella di seguito la miglior stima della rappresentazione del rischio alla data di redazione della presente sezione (si precisa che il peso complessivo dei rischi counterparty default è pari al 1,5%).

Credit risk - risk/sum of risk components - relativo e complessivo	IQ 2025	
	% Relativo	% Complessivo
Type 1 counterparties	45,2%	0,7%
Type 2 counterparties	54,8%	0,8%

Le politiche relative alla gestione del rischio di credito verso gli emittenti di strumenti finanziari sono riconducibili a quanto sopra riportato a proposito del rischio di mercato con riferimento ai principi generali relativi al controllo degli investimenti di natura finanziaria. Per quanto concerne le controparti riassicurative, Credemassicurazioni ha definito politiche per la gestione e il controllo di tale rischio in termini di linee guida e limiti relativi alle controparti.

L'identificazione del Counterparty Default Risk viene effettuata con riferimento alle controparti verso le quali sussistono posizioni di credito.

Si riportano sinteticamente di seguito le misure di rischio utilizzate:

- SCR Counterparty Default Risk;
- Importo Massimo in Conti Correnti: rappresenta l'ammontare massimo in C/C da detenere sul portafoglio;
- Esposizione per Riassicuratore: l'indicatore individua l'esposizione verso ciascun Riassicuratore in termini di somme assicurate;
- Rating o Solvency Ratio per Riassicuratore: l'indicatore è pari al Rating del singolo Riassicuratore o, in caso di controparte non retata, al Solvency Ratio dello stesso.

Rischi operativi

Il *rischio operativo* è definibile come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione (carenze o errori) di procedure interne, risorse umane o sistemi oppure da eventi esogeni (cfr. articolo 1, comma 1, lettera vv-bis 5 del CAP). Pertanto, l'impresa può incorrere in perdite operative, definibili come gli effetti economici negativi derivanti da eventi di natura operativa, rilevati nella contabilità aziendale e tali da avere impatto sul conto economico.

Alla più generale categoria dei Rischi Operativi appartengono le seguenti sotto-categorie:

- Rischio Operativi;
- Rischio Informatico e Cyber Risk;
- Rischio di non Conformità alle norme;
- Model Risk;
- Continuità Operativa;
- Regulatory Operational Risk,

di seguito meglio esplicitate.

Rischio Operativo e IT & Cyber Risk

I principali fattori di rischio che caratterizzano il rischio operativo sono:

- **Persone:** le risorse umane possono essere fonte di rischio per l'impresa, se la struttura organizzativa non è efficiente, oppure si verificano carenze nella professionalità dei dipendenti o, per esempio, se la struttura retributiva e il percorso di carriera non sono adeguati e se il clima aziendale non è idoneo. Gli esempi di perdite dovute a risorse incompetenti o negligenti sono numerosi, fra questi emergono i casi di inserimento erraneo di dati nei sistemi, errori nella trasposizione dei dati o violazioni di regolamenti.
- **Processi:** i processi aziendali sono fonte di rischio operativo nel caso in cui si verifichino delle inefficienze nel disegno, nella formalizzazione e nella definizione della struttura degli stessi e quindi nella definizione degli attori che vi prendono parte e del relativo livello di responsabilità e di autorizzazione. Possono risultare inadeguati e quindi essere fonte di rischio operativo tutti i processi aziendali, compresi i modelli valutativi e di calcolo e gli stessi processi di gestione del rischio. Sono fonte di rischio operativo:
 - o le esternalizzazioni di attività aziendali nel caso in cui si verifichino delle carenze / inadeguatezze nei processi di gestione del rapporto con gli outsourcer tali da causare delle perdite all'impresa;
 - o il mancato aggiornamento o l'inadeguata archiviazione delle procedure e normative che formalizzano i processi interni;
 - o mancata/inadeguata/intempestiva emanazione di norme attuative interne in relazione alla normativa esterna vigente.
- **IT Security Risk e IT Risk:** i sistemi informativi possono causare perdite all'impresa se non vengono adottate adeguate misure di IT Security oppure nella gestione delle apparecchiature hardware e software. La crescente dipendenza dai sistemi informativi e dalle risorse tecnologiche in genere ha reso questo fattore di rischio sempre più rilevante. Gli esempi di perdita legati a questo fattore sono numerosi, come l'assunzione di rischi eccessivi dovuti a errori di programmi informatici, il mancato rispetto di adempimenti contrattuali dovuto a errori dei sistemi informativi e ancora la perdita di dati rilevanti connessa a fallimenti dei sistemi.
- **Eventi Esterni:** gli eventi legati a fattori esterni possono causare perdite all'impresa a fronte di calamità naturali, di prevenzione e sicurezza verso eventi di natura accidentale, a fronte di obsolescenza delle infrastrutture, di prevenzione e di sicurezza verso atti di natura criminosa, nei passaggi autorizzativi per l'esecuzione delle attività operative, nelle misure di controllo verso attività non autorizzate e frodi da parte di dipendenti, di misure preventive verso frodi da parte di esterni, a fronte di un inadeguato e/o non tempestivo aggiornamento della normativa interna in relazione ai mutamenti della normativa esterna da cui deriva.

L'approccio di identificazione del rischio operativo segue una logica di tipo 'bottom up', basata su una metodologia di Risk Self Assessment con l'obiettivo di valutare il livello di rischio e la qualità dei controlli posti in essere per mitigare il rischio afferente alle attività operative e ad ogni processo aziendale.

L'obiettivo di tale approccio, basato sull'analisi per Team Funzionale, è l'individuazione degli eventi perdita che potrebbero manifestarsi, la valutazione del possibile impatto e della possibile frequenza di realizzazione di tali eventi (quantificazione delle perdite attese e inattese), la valutazione dell'efficacia dei controlli a presidio e dei possibili strumenti organizzativi attivabili per la mitigazione del rischio. La valutazione delle perdite attese e inattese viene fatta sia in relazione al rischio operativo nella sua interezza (su cui insistono specifici limiti RAF) sia per la componente relativa al rischio IT/IT Security.

La Compagnia ha strutturato, inoltre, con periodicità annuale una valutazione delle perdite effettive subite derivanti da rischi operativi (c.d. LDC – Loss Data Collection). Tale analisi consente inoltre di effettuare un back-test circa la valutazione ex-ante mediante Risk Self-Assessment.

Regulatory Operational Risk

Per quanto riguarda la valutazione del requisito di capitale (SCR), i rischi operativi vengono valutati mediante l'applicazione della Standard Formula. Il peso complessivo dei rischi operative, secondo i dettami normativi Solvency II è pari al 6,2% (dato al IQ 2025).

Rischio legale e rischio di non conformità alle norme

Il rischio normativo di compliance (ovvero di non conformità alle norme) riguarda il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, e subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di

Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

Nella gestione del *rischio di non conformità normativa*, l'azienda identifica quale fattore prioritario di successo il conseguimento della conformità in materia di trasparenza e correttezza nel rapporto col cliente assicurato e danneggiato, nell'informativa precontrattuale e contrattuale dei prodotti, nella corretta esecuzione dei contratti, con particolare riguardo alla liquidazione dei sinistri, e in generale nella tutela del consumatore.

In sintesi, il processo di analisi di conformità alle norme mira, attraverso la formalizzazione della matrice di rischio di compliance, a:

- migliorare il grado di sensibilità nei confronti del disposto normativo da parte dei controlli di primo livello;
- valutare i presidi di controllo esistenti sui processi;
- stimolare la riflessione sui potenziali rischi esistenti;
- valutare la capacità nel riconoscere o prevenire i rischi medesimi;
- individuare gli interventi organizzativi utili a colmare i gap eventualmente riscontrati.

Nell'esercizio dei propri compiti la funzione di Compliance opera sulla base di un approccio metodologico fondato su tecniche di identificazione, valutazione, gestione e monitoraggio dei rischi di non conformità ispirate alle migliori prassi del mercato e coerenti con quelli utilizzati nei processi di Risk Management e di Revisione Interna.

Modelling Risk

Rischio di perdite in materia di sviluppo, implementazione o uso improprio di altri modelli da parte della Compagnia per il processo decisionale (ad esempio, i prezzi dei prodotti, la valutazione degli strumenti finanziari, il monitoraggio dei limiti di rischio, etc).

Continuità Operativa

Il rischio di continuità operativa è collegato all'utilizzo di un piano di continuità operativa per la gestione di situazioni di crisi conseguenti ad incidenti di portata settoriale, aziendale ovvero a catastrofi estese che colpiscono l'operatore o le sue controparti rilevanti.

La Compagnia ha sviluppato un piano di continuità operativa (Business Continuity Plan).

Rischi di Secondo Livello (o indiretti)

Secondo il modello adottato dalla Compagnia, inoltre, esistono altri rischi/eventi perdita non strettamente riconducibili a fattori di rischio specifici, ma che possono derivare da fattori di rischio riconducibili alle classi di rischio precedentemente illustrate. Si tratta in particolare, così identificati dalla normativa di settore, delle classi di rischio:

- Rischio legato all'appartenenza al gruppo;
- Rischio reputazionale;
- Rischio di condotta;
- Rischi ESG,

e di seguito rappresentati.

Rischio legato all'appartenenza al gruppo

Il *rischio legato all'appartenenza al gruppo* (rischio di 'contagio') è inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in una società del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa.

In coerenza con la propria strategia e con le politiche in materia degli investimenti, adottata dall'Organo Amministrativo ha definito una propria politica delle operazioni infragruppo e ha determinato appropriati limiti di operatività.

L'identificazione e l'analisi del rischio è effettuata pertanto in coerenza alle categorie e alle controparti delle operazioni stesse, con particolare riguardo alle garanzie eventualmente rilasciate nell'ambito del Gruppo ed in coerenza con le caratteristiche delle seguenti tipologie di operazioni:

- Operazioni significative (comprese tra il 1% e il 5% del Solvency Capital Requirement di periodo);
- Operazioni Molto significative (>5% del Solvency Capital Requirement di periodo).

Rischio Reputazionale

Il *rischio reputazionale* è inteso come il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità sia con gli assicurati (dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento in fase di vendita, post vendita e di liquidazione) sia con le Autorità di Vigilanza e gli shareholders.

Il rischio reputazionale è quindi strettamente legato alla vendita del prodotto e alla prestazione dei servizi ad esso collegati. A tutela del Cliente/Assicurato e di conseguenza a presidio del rischio reputazionale sono attivate una serie di misure:

- le procedure di collocamento che contemplano una preventiva valutazione di adeguatezza del contratto finalizzata ad individuare in via preliminare le esigenze assicurative e i bisogni di protezione del cliente, nonché a fornire l'adeguata informativa sul prodotto;
- l'assistenza e i servizi generali alla rete distributiva;
- il processo di gestione dei reclami;
- il servizio di liquidazione sinistri.

Essendo inoltre il rischio reputazionale strettamente connesso ai rischi operativi, informatici e cyber e al rischio di condotta, gli specifici presidi operativi e organizzativi posti in essere per la gestione di tali rischi rappresentano un ulteriore elemento a supporto della gestione del rischio reputazionale.

Rischio di Condotta

Il *rischio di condotta* - quale sottocategoria di rischio operativo, di compliance e reputazionale - può essere definito come il rischio attuale o prospettico di perdite conseguenti a casistiche di offerta inappropriata di prodotti e/o servizi, incluse fattispecie di condotta inadeguata (dolo/negligenza) da parte dell'impresa.

I fattori di rischio presi in esame per la valutazione del rischio di condotta sono:

- Commercial development risk: mancanza di visibilità/trasparenza e/o scarsa valutazione delle prospettive di sviluppo o degli obiettivi o della redditività delle nuove attività/prodotti e misurazione/monitoraggi inadeguati delle performance commerciali/rischi;
- Communication resources: risorse di comunicazione o strumenti di marketing inadeguati rispetto agli obiettivi definiti. Cattiva gestione del brand;
- Commercial performance: erosione, mancata sostituzione o sviluppo non redditizio della base commerciale;
- Profitability & Risk Profile: redditività insufficiente, carenze delle procedure di fissazione delle tariffe, carenza o inadeguatezza dei modelli di valutazione (V4M, redditività per la clientela, etc) o di applicazione delle deroghe.

La gestione del rischio di condotta è strettamente connessa alle attività definite nell'ambito del processo POG (disciplinato nella rispettiva Policy di POG). La Compagnia, nell'ambito della gestione del rischio di Condotta, si prefigge i seguenti obiettivi:

- rendere le iniziative di business orientate e focalizzate sulla figura del cliente c.d Value for Money). In tale ambito il focus è incentrato sul disegno dei prodotti e la definizione di servizi in linea con le esigenze della clientela;
- stabilire un codice/sistema di condotta completamente radicato all'interno della struttura aziendale. In tale ambito il focus è incentrato sulla vendita di prodotti / erogazione di servizi assicurando trasparenza informativa verso la clientela,
- garantire che il business sia nel continuo focalizzato sul conseguimento del miglior risultato per il cliente (cfr. Monitoraggio KPI e KRI), tutelando l'integrità e la condotta della Compagnia nella relazione con la clientela.

Rischio ESG

Il *rischio ESG (Environmental, Social and Governance)* si pone l'obiettivo di valutare un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, verificandosi, potrebbe provocare un impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento o sul valore della passività. Questa tipologia di rischio rientra tra i rischi di secondo livello o rischi indiretti in quanto può manifestarsi provocando un impatto negativo su attività e passività influenzando i fattori di rischio già contemplati nelle altre risk category (ad esempio Rischio di Mercato e di Sottoscrizione).

All'interno della categoria dei rischi ESG, particolare rilevanza è assegnata ai rischi climatici in quanto potrebbero generare elevate perdite per le Compagnie Assicuratrici se non correttamente identificati e gestiti.

La Compagnia valuta il rischio climatico considerando entrambi i seguenti fattori:

- **Rischio di Transizione:** la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio può comportare ampi cambiamenti politici, legali, tecnologici e di mercato per affrontare i requisiti di mitigazione e adattamento relativi al cambiamento climatico. A seconda della natura, della velocità e dell'obiettivo di questi cambiamenti, i rischi di transizione possono comportare diversi livelli di rischio finanziario e di reputazione per le organizzazioni;
- **Rischio Fisico:** i rischi derivanti dal cambiamento climatico possono essere determinati da eventi acuti o da cambiamenti climatici a lungo termine tali da avere possibili implicazioni finanziarie sulle organizzazioni, come danni diretti alle risorse e gli impatti indiretti derivanti dall'interruzione della catena di fornitura. Dal punto di vista di una compagnia assicurativa, questi rischi non solo possono avere un effetto diretto sui propri asset fisici e indiretto sugli investimenti, ma possono avere un impatto anche sulle passività assicurative.

Con specifico riferimento ai rischi climatici, in coerenza con le indicazioni del area Delegato (UE) 2021/1256 della Commissione del 21 Aprile 2021, la Compagnia ha strutturato una serie di analisi sul proprio portafoglio (sia investimenti, sia tecnico/assicurativo) per verificare la materialità dell'esposizione ai rischi climatici e, successivamente, condurre l'analisi di scenario per quantificare l'impatto che essi producono sulle principali grandezze economiche e patrimoniali.

Il Framework sviluppato dalla Compagnia per la gestione del rischio climatico identifica i seguenti step:

- Identificazione dei fattori di rischio e del perimetro di analisi - identificazione e classificazione delle principali fonti di rischio climatico e del perimetro di prodotti e assets potenzialmente impattati secondo le linee guida indicate da EIOPA.
- Valutazione della materialità – la valutazione, propedeutica all'analisi di rilevanza (cfr. punto successivo), è effettuata su ogni singolo perimetro (sia lato Asset, sia Liabilities);
- Analisi di Rilevanza – analisi attivata solo per i rischi identificati come potenzialmente materiali nel punto precedente, ed ha come obiettivo l'identificazione dei rischi climatici rilevanti per il business e per la relativa analisi di stress ai fini ORSA. L'analisi è effettuata su ogni singolo perimetro (sia lato Asset, sia Liabilities) e prevede almeno le seguenti macro attività:
 - o Identificazione dei criteri e delle metodologie da utilizzare sui portafogli esposti al rischio (sia asset, sia liabilities) analizzate nei paragrafi successivi;
 - o Valutazione quali/quantitativa di ogni perimetro identificato rispetto alle metodologie individuate e alle specifiche soglie di materialità.

Il sistema di gestione dei rischi ESG prevede la definizione di indicatori utilizzati per monitorare l'esposizione, con un focus specifico sui rischi climatici connessi ai rischi ambientali insiti nei portafogli Asset e Liabilities della Compagnia.

Si riportano sinteticamente di seguito le misure di rischio utilizzate e i volumi analizzati:

- Weighted Average Carbon Footprint;
- Percentuale Climate Policy Relevant Activities;
- Percentuale passività ad alto rischio climatico.

Rischi strategico

Per rischio strategico si intende il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale e di sostenibilità del modello di business, incluso il rischio di non riuscire a generare un adeguato ritorno sul capitale sulla base della propensione al rischio definita dall'impresa, derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, dall'attuazione inadeguata di decisioni, impropria gestione del rischio di appartenenza al gruppo, e dalla scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

L'analisi dei rischi strategici viene effettuata mediante specifiche analisi di sensitivity in sede ORSA o ogni qualvolta si assista a variazioni significative del mercato, dell'mix di produzione e delle ipotesi sottostanti le valutazioni.

In tale ambito viene altresì valutata la presenza di potenziali rischi emergenti sulla base delle informazioni derivanti dal piano industriale, dalle evoluzioni di prodotto, dalle variazioni normative e da qualsiasi altra variazione potenzialmente impattante sul profilo di rischio dell'impresa.

In seguito ai risultati di tale analisi, vengono valutati gli eventuali cambiamenti da apportare nella mappa dei rischi aziendali.

Le valutazioni effettuate dalla Compagnia alla data di valutazione hanno consentito di delineare la mappa dei rischi – Framework Solvency II - a cui la Compagnia è esposta (di seguito riportata).

Modulo di rischio	Sottomodulo di rischio	Esposizione
Non-Life underwriting risk	Non-Life premium and reserve risk	X
	Non-Life lapse risk	X
	Non-life CAT risk	X
Health underwriting risk	Health premium and reserve risk	X
	Health Lapse risk	X
	Health CAT	X
	Health SLT Mortality risk	---
	Health SLT Longevity risk	---
	Health SLT Disability morbidity risk	---
	Health SLT Lapse risk	---
	Health SLT Expense risk	---
	Health SLT Revision risk	---
Market risk	Interest rate risk	X
	Equity risk	---
	Property risk	---
	Spread risk	X
	Currency risk	X
	Concentration risk	X
Counterparty default risk	Type 1 counterparties	X
	Type 2 counterparties	X
Operational Risk	Operational risk	X

Le valutazioni prospettive dei rischi non hanno rilevato da un punto di vista regolamentare (Solvency II) rischi emergenti in ragione delle azioni previste dalle nuove strategie di investimento e di business (da segnalare tuttavia la review Solvency II la cui applicazione è prevista a partire dal 2027). Con riferimento ai dati prospettici e monitorati alla data di valutazione, l'analisi ha permesso di individuare i sotto moduli di rischio maggiormente significativi e impattanti per la Compagnia, che risultano essere i sotto moduli di rischio Non-Life premium and reserve risk, Health premium and reserve risk, seguiti dal sotto modulo Non Life lapse Risk.

Inoltre si evidenzia l'esposizione della Compagnia al rischio Spread sui Governativi ITA (rischio non contemplato nella Formula Standard). La Compagnia nelle proprie valutazioni prende in considerazione tale fattore di rischio mediante specifiche analisi di sensitivity effettuate periodicamente e all'interno del Report ORSA YE 31.12.2024.

Le analisi quali/quantitative sull'adeguatezza del Profilo di Rischio della Compagnia rispetto i requisiti sottostanti l'applicazione della Formula Standard sono risultate positive.

Al calcolo degli impatti dovuti ai rischi di natura quantificabile e regolamentare, la Compagnia monitora e valuta anche i rischi quantitativi ma non rientranti nell'ambito della Formula Standard, i cosiddetti "rischi quantitativi non regolamentari", quali:

- rischio spread sui titoli governativi;
- rischio di liquidità e ALM;
- rischio operativo;

- rischio IT & Cyber Risk;
- rischio condotta;
- rischio di appartenenza al gruppo;
- rischio ESG (con un focus specifico sui rischi climatici connessi ai rischi ambientali);
- rischio strategico.

Oltre alle valutazioni sui rischi di natura quantificabile (sia regolamentare che non), la Compagnia gestisce e monitora anche:

- rischio modello;
- rischio di non conformità alle norme;
- rischio reputazionale;
- rischi emergenti.

Allo stato attuale tali tipologie di rischio hanno un livello di gestione monitoraggio e valutazione coerente con la rilevanza dei fattori di rischio che li caratterizzano, periodicamente monitorate e non comportano un add-on in termini di capitale regolamentare.

Al momento non vi sono risultati che evidenzino situazioni di criticità in termini di solvibilità derivanti dai rischi strategici. Tuttavia, è da continuare a tenere in considerazione l'effetto di possibili variazioni del contesto macro-economico che possono avere impatti significativi sugli Own Funds della Compagnia e sul Requisito di Capitale.

PARTE F

INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

Sezione 1 – Il patrimonio consolidato

A. Informazioni di natura qualitativa

Dal 1° gennaio 2014 è entrato in vigore il regolamento (UE) n. 575/2013 (“CRR”) con il quale vengono introdotte nell’Unione Europea le regole definite dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria con l’articolato insieme di documenti unitariamente denominato “Basilea 3” in materia di adeguatezza patrimoniale (Primo pilastro) e informativa al pubblico (Terzo pilastro).

Il regolamento (UE) n. 575/2013 e la direttiva 2013/36/UE (“CRD IV”) definiscono il nuovo quadro normativo di riferimento nell’Unione Europea per banche e imprese di investimento. Dal 1° gennaio 2014, CRR e CRDIV sono integrati da norme tecniche di regolamentazione o di attuazione approvate dalla Commissione Europea su proposta delle Autorità europee di supervisione (“ESA”), che danno attuazione alla normativa primaria.

Dal 2014 ad oggi, CRR è stato aggiornato in due fasi: CRR II, pubblicato nel 2019, e CRR III, pubblicato nel 2024 con prima applicazione dal 2025.

Con l’adozione del regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 sono state stabilite le norme tecniche di attuazione (Implementing Technical Standards) vincolanti in materia di segnalazioni prudenziali armonizzate delle banche e delle imprese di investimento relative a: fondi propri, rischio di credito e controparte, rischi di mercato, rischio operativo, grandi rischi, rilevazione su perdite ipotecarie, posizione patrimoniale complessiva, monitoraggio liquidità e leva finanziaria.

Inoltre, la Banca d’Italia ha emanato le Circolari n. 286 e n. 154 che traducono secondo lo schema matriciale, attualmente adottato nelle segnalazioni di vigilanza, i citati ITS.

Il Gruppo ritiene prioritario valutare la propria struttura patrimoniale e tali analisi sono svolte all’interno degli specifici Comitati di Governance di Gruppo. In tale sede vengono anche evidenziati i principali impatti legati alle normative in via di definizione (es. potenziali impatti legati alla finalizzazione della riforma di Basilea III come da recente accordo in sede di Comitato di Basilea del 14 gennaio 2019) e a quelle già approvate ma non attualmente applicabili (es. il regolamento (UE) n. 876/2019 e la direttiva (UE) n. 787/2019 che modificano rispettivamente il regolamento (UE) n. 575/2013 e la direttiva 2013/36/UE /876, così come il regolamento (UE) n. 877/2019 e la direttiva (UE) n. 879/2019).

I Comitati di Governance di Gruppo presentano sempre dei membri nominati dal Consiglio d’Amministrazione della Capogruppo, scelti tra i componenti il Consiglio stesso, e le rispettive analisi vengono successivamente prodotte al Consiglio d’Amministrazione della Capogruppo.

Sotto il profilo di Vigilanza l’assorbimento viene determinato tenendo in considerazione le attuali “regole” di segnalazione.

Sotto il profilo gestionale l’assorbimento viene calcolato con l’utilizzo di modelli interni per il rischio di credito e di mercato e l’utilizzo di un metodo standard “gestionale”.

I rischi vengono esaminati sia complessivamente che dettagliatamente all’interno delle società del Gruppo (analisi dei portafogli specifici).

Al 30 giugno 2025 i Fondi Propri sono stati determinati in base alle disposizioni contenute nel Regolamento (UE) n.575/2013 (CRR).

B. Informazioni di natura quantitativa

B.1 Patrimonio consolidato: ripartizione per tipologia di impresa

Voci del patrimonio netto	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidamento	Totale
1. Capitale	341.323	(7.049)	-	7.049	341.323
2. Sovrapprezzi di emissione	321.801	-	-	-	321.801
3. Riserve	3.473.145	545.189	-	(545.189)	3.473.145
4. Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
5. (Azioni proprie)	(6.205)	-	-	-	(6.205)
6. Riserve da valutazione:	(66.306)	7.730	-	(7.730)	(66.306)
- Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	13.264	-	-	-	13.264
- Coperture 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	(362.417)	(245.285)	-	245.285	(362.417)
- Attività materiali	-	-	-	-	-
- Attività immateriali	-	-	-	-	-
- Copertura di investimenti esteri	-	-	-	-	-
- Copertura dei flussi finanziari	(17.227)	-	-	-	(17.227)
- 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 proprio merito creditizio)	-	-	-	-	-
- Utili (perdite) attuariali su piani previdenziali a benefici definiti	(5.967)	54	-	(54)	(5.967)
- Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-	-	-
- Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	253.034	253.034	-	(253.034)	253.034
- Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	(73)	(73)	-	73	(73)
- Leggi speciali di rivalutazione	53.080	-	-	-	53.080
7. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-) del gruppo e di terzi	371.752	20.329	-	(20.329)	371.752
Totale	4.435.510	566.199	-	(566.199)	4.435.510

Nella tavola sopra riportata sono indicate le componenti del patrimonio netto contabile, sommando quelle del Gruppo con quelle di terzi, ripartite per tipologia di imprese oggetto di consolidamento. Più in dettaglio, nella colonna riferita al Consolidamento prudenziale viene indicato l'importo che risulta dal consolidamento delle società appartenenti al Gruppo bancario, al lordo degli effetti economici di transazioni effettuate con altre società incluse nel perimetro di consolidamento. Nella colonna Imprese di assicurazione sono riportati gli importi che risultano dal consolidamento, al lordo degli effetti economici derivanti da transazioni effettuate con le società appartenenti al Gruppo bancario. Nelle colonne Elisioni ed Aggiustamenti sono invece indicate le rettifiche necessarie per ottenere il dato rappresentato in bilancio.

B.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

Attività/valori	Consolidato prudenziale		Imprese di assicurazione		Altre imprese		Elisioni e aggiustamenti da consolidamento		Totale	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	3.977	121.109	28.197	273.482	-	-	-	-	32.174	394.591
2. Titoli di capitale	14.817	1.553	-	-	-	-	-	-	14.817	1.553
3. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale 30/06/2025	18.794	122.662	28.197	273.482	-	-	-	-	46.991	396.144
Totale 31/12/2024	19.004	144.062	24.331	276.233	-	-	-	-	43.335	420.295

Relativamente ai mercati finanziari:

- nel primo trimestre 2025, i rendimenti dei titoli pubblici decennali sono diminuiti nettamente negli Stati Uniti per via del peggioramento della fiducia degli investitori, di segnali di rallentamento dell'attività economica e della crescente incertezza sulle politiche commerciali del paese. I rendimenti dei titoli pubblici dell'area dell'euro sono rimasti pressoché invariati, ma si sono registrati alcuni episodi di forte variazione. Dopo l'annuncio all'inizio di marzo di una maggiore spesa pubblica per la difesa e le infrastrutture in Germania, i rendimenti erano saliti marcatamente; in seguito, i timori sulla crescita generati dalle tensioni sul commercio internazionale li hanno spinti al ribasso. Da metà gennaio gli indici azionari hanno subito una netta flessione in Giappone e negli Stati Uniti, dove hanno risentito del forte calo delle quotazioni del settore automobilistico, di quello tecnologico e delle imprese più esposte al commercio internazionale. Nell'area dell'euro i corsi azionari sono diminuiti, anche se in misura minore rispetto a quelli statunitensi. Fino alla seconda decade di marzo sono stati sostenuti dall'avvio dei negoziati di pace tra Ucraina e Russia e da aspettative di un'espansione della spesa pubblica in Germania.
- nel secondo trimestre i mercati finanziari hanno risentito dell'incertezza indotta dalle tensioni commerciali e hanno mostrato segnali di riduzione dell'esposizione degli investitori globali verso alcune attività in dollari. Nell'area dell'euro i rendimenti sono nel complesso diminuiti, soprattutto nei paesi in cui il percorso di consolidamento dei conti pubblici ha sostenuto la domanda di titoli. Le forti perdite delle quotazioni azionarie delle principali piazze finanziarie all'indomani degli annunci del 2 aprile sono state più che recuperate nelle settimane successive e le reazioni al conflitto tra Israele e Iran sono risultate contenute. Nel secondo trimestre lo spread BTP-Bund è arrivato sotto a 100 bps per l'interesse degli investitori, sostenuto da un quadro macro-fiscale più favorevole e dalla stabilità politica.
- Il FTSE Italia All Shares ha chiuso il primo semestre 2025 con un +16% rispetto a dicembre 2024.

B.4 Riserve da valutazione relative a piani a benefici definiti: variazioni annue

Le variazioni nette del periodo evidenziano un saldo positivo di 0,6 milioni di euro.

PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D’AZIENDA

Sezione 1 – Operazioni realizzate durante l’esercizio

1.1 Operazioni di aggregazione

Non esistono operazioni.

1.2.1 Variazioni annue dell’avviamento

Non esistono operazioni.

Sezione 2 – Operazioni realizzate dopo la chiusura dell’esercizio

Non esistono operazioni.

Sezione 3 – Rettifiche retrospettive

Non esistono operazioni.

PARTE H

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Di seguito vengono fornite le informazioni sui compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche, in coerenza con quanto previsto dallo IAS 24.

I dirigenti con responsabilità strategiche di Credito Emiliano sono i soggetti aventi il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Credito Emiliano.

In tale contesto rientrano nel perimetro dei dirigenti con responsabilità strategiche: i Consiglieri di Amministrazione, i Sindaci, il Direttore Generale, i Condirettori Generali, il Vice Direttore Generale, gli altri componenti della Direzione Centrale, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, i Responsabili delle Funzioni di Controllo Interno (Responsabile Servizio Audit, Responsabile Funzione Antiriciclaggio, Compliance Officer e Risk Officer), il Responsabile Business Unit Commerciale, il Responsabile Business Unit Finanza, il Dirigente Coordinatore delle aree Amministrazione, Corporate Governance e Relazioni Esterne e Governo del Valore, il Capo Servizio preposto all'area Crediti e il Capo Servizio preposto all'area Organizzazione.

Riepilogo compensi	Totale 30/06/2025	Totale 30/06/2024
Amministratori	1.062	940
Sindaci	308	299
Dirigenti	8.967	5.554
Totale	10.337	6.793

I compensi dei dirigenti comprendono benefici a breve termine, benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro, altri benefici a lungo termine, benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro, altri benefici a lungo termine e pagamenti basati su azioni.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

In ottemperanza alle disposizioni normative riguardanti le operazioni con parti correlate, il Gruppo Credito Emiliano ha adottato specifiche procedure per disciplinare siffatta operatività ed assicurare idonei flussi informativi.

In attuazione alla delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e della Circolare Banca d'Italia 285/2013, Credito Emiliano ha adottato apposite Procedure per la gestione delle operazioni con parti correlate e per le operazioni con soggetti collegati.

Il regolamento è disponibile per la consultazione sul sito internet di Credito Emiliano www.credem.it.

I rapporti e le operazioni perfezionate con parti correlate e soggetti collegati non presentano criticità e sono riconducibili all'ordinaria attività di servizio e di credito. Le condizioni applicate ai singoli rapporti ed alle operazioni con parti correlate e soggetti collegati non si discostano da quelle correnti di mercato.

Ai sensi dell'art.5 comma 8 del Regolamento CONSOB Operazioni con parti Correlate (nr. 17221 del 12.03.2010 e ss.mm.ii) si segnala che nel corso del primo semestre 2025 sono state effettuate operazioni di maggiore rilevanza unicamente con Società appartenenti al Gruppo Credito Emiliano ed attinenti a normali ed ordinarie dinamiche di funding.

Nello stesso periodo il Consiglio di Amministrazione non ha ricevuto proposte volte ad adottare "delibere quadro".

Nel corso del primo semestre 2025 sono state poste in essere operazioni infragruppo e/o con parti correlate/soggetti collegati, rientranti nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della

connessa attività finanziaria, perfezionate, di norma, a condizioni analoghe a quelle applicate per operazioni concluse con terzi indipendenti.

Le operazioni infragruppo sono state effettuate sulla base di valutazioni di reciproca convenienza economica e la definizione delle condizioni da applicare è avvenuta nel rispetto di correttezza sostanziale, presente l'obiettivo comune di creare valore per l'intero Gruppo Credem.

Uguale principio è stato applicato anche nel caso di prestazioni di servizi infragruppo, unitamente a quello di regolare tali prestazioni su di una base minimale commisurata al recupero dei relativi costi di produzione.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

	Crediti	Debiti	Garanzie	Raccolta amministrata	Raccolta gestita
Amministratori, sindaci e dirigenti	1.348	15.899	191	152.304	25.291
Stretti familiari	1.708	16.467	389	112.435	16.580
Società controllate e collegate	26.943	296.059	96.213	24.578	164.641
Altre parti correlate	-	-	-	-	-
Totale	29.999	328.425	96.793	289.317	206.512

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

	Interessi attivi	Interessi passivi	Commissioni attive e altri ricavi	Commissioni passive e altri oneri
Amministratori, sindaci e dirigenti	12	102	105	12
Stretti familiari	10	106	68	5
Società controllate e collegate	279	1.572	596	90
Altre parti correlate	-	-	-	-
Totale	301	1.780	769	107

L'incidenza dei volumi, delle operazioni con le controparti correlate sopra indicate, sul totale del Gruppo risulta essere pari (%):

Dati patrimoniali	Crediti	Debiti	Garanzie e impegni	Raccolta amministrata	Raccolta gestita
Totale	-	0,6	0,7	1,3	0,6

Dati economici	Interessi attivi	Interessi passivi	Commissioni attive ed altri ricavi	Commissioni passive ed altre spese
Totale	-	0,6	0,1	-

Si provvede di seguito a fornire i dettagli (in migliaia di Euro) dei rapporti verso le imprese collegate:

Dati patrimoniali	Crediti	Debiti	Garanzie e impegni	Raccolta amministrata	Raccolta gestita
Totale	6.580	4.037	1.024	189.299	-

Dati economici	Interessi attivi	Interessi passivi	Commissioni attive ed altri ricavi	Commissioni passive ed altre spese

Totale	2	16	13.597	70
---------------	----------	-----------	---------------	-----------

L'incidenza dei volumi, delle operazioni con le imprese collegate, sul totale del Gruppo risulta essere pari (%):

Dati patrimoniali	Crediti	Debiti	Garanzie e impegni	Raccolta amministrata	Raccolta gestita
Totale	.	.	.	0,8	-

Dati economici	Interessi attivi	Interessi passivi	Commissioni attive ed altri ricavi	Commissioni passive ed altre spese
Totale	-	-	2,2	-

PARTE I

ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Informazioni di natura qualitativa

1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Coerentemente con le politiche retributive approvate dall'Assemblea e nel rispetto delle disposizioni in materia di remunerazione e di incentivazione della Banca d'Italia si è proceduto alla definizione di un sistema retributivo variabile basato in parte su pagamenti in contanti e in parte attraverso l'assegnazione gratuita di azioni. Il sistema incentivante è correlato al raggiungimento di obiettivi di performance misurati al netto dei rischi ed alla sussistenza di un adeguato livello di patrimonializzazione e liquidità dell'Azienda.

Il sistema è volto a motivare e fidelizzare le persone che occupano posizioni chiave in azienda ed è destinato ai top manager rientranti nella categoria del Personale più rilevante. La quota del premio complessivo assegnata ai destinatari in azioni è, per l'anno 2025, pari o superiore al 50%, subordinatamente alla verifica del raggiungimento degli obiettivi fissati dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Comitato Remunerazioni. Più in particolare, i piani di remunerazione riservati al Personale più rilevante del Gruppo che prevedono il pagamento di una parte del premio mediante l'assegnazione gratuita di azioni sono i seguenti:

- Sistema premiante 2025;
- Sistemi premianti e altre forme di remunerazione variabile di breve e medio periodo relativi agli anni precedenti.

Il numero di azioni è determinato sulla base della quotazione del titolo nel momento in cui il premio è assegnato.

Sono previsti meccanismi di correzione, durante il periodo di differimento, per effetto dei quali i premi maturati potranno ridursi ovvero azzerarsi.

In particolare, le singole quote differite già assegnate potranno non essere erogate o ridotte in presenza di determinate condizioni di utile, redditività corretta per il rischio, livelli patrimoniali e di liquidità non in linea. Il premio è altresì non erogato in caso di risoluzione del rapporto di lavoro o prestazioni professionali contrarie agli obblighi di buona fede e correttezza.

Ai fini della rappresentazione in bilancio, per tener conto delle condizioni di assegnazione delle varie quote di bonus è stata utilizzata la simulazione con il Metodo Monte Carlo che, sulla base di opportune ipotesi, ha consentito di definire un consistente numero di scenari alternativi nell'arco temporale considerato. In particolare, in ogni scenario la proiezione dei parametri che definiscono gli obiettivi di performance viene effettuata di anno in anno, a partire dall'ultimo valore di rendiconto, secondo un moto geometrico Browniano.

La metodologia di calcolo può essere schematizzata nelle seguenti fasi:

- proiezione dei parametri di bilancio e del prezzo dell'azione nell'orizzonte temporale prescelto;
- verifica dei parametri di performance;
- calcolo del bonus per ogni partecipante al piano e proiezione delle traiettorie individuali verificando il raggiungimento delle performance individuali e per ogni anno la continuità dell'attività lavorativa e la sopravvivenza;
- calcolo delle quote individuali secondo le modalità di pagamento individuali del bonus;
- determinazione in funzione del prezzo stimato del titolo del numero di azioni necessarie a corrispondere la parte di bonus in azioni (laddove non già determinato);
- imputazione proporzionale in base al vesting period delle azioni assegnate;
- reiterazione del procedimento per il numero di repliche stabilite.

Informazioni di natura quantitative

	Piano	quota di competenza dell'esercizio	impatto a patrimonio
Gruppo	- Sistema premiante 2025 - Sistemi premianti e altre forme di remunerazione variabile di breve e medio periodo relativi agli anni precedenti	2.064,5	34.173,0

PARTE L – INFORMATIVA DI SETTORE

INFORMATIVA DI SETTORE – distribuzione per settori operativi

Nel Gruppo Credem operano due settori operativi, Banking e Wealth Management:

- **Banking:** Commercial Banking, Private Banking, Parabancario, Consumer Credit e Altro/Technology
- **Wealth Management:** Asset Management e Insurance.

Questi due settori operativi aggregano i principali ambiti di business in cui operano le diverse società del Gruppo. In particolare:

Commercial Banking:

- Credito Emiliano S.p.A.: è la Capogruppo del Gruppo Credem specializzata nell'attività di commercial banking attraverso l'erogazione di servizi indirizzati a clientela retail e corporate. Tali servizi sono forniti anche attraverso reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con rapporto agenziale. La Capogruppo gestisce, in modalità accentrata, la tesoreria ed il rischio di tasso del Gruppo, interfacciandosi con i mercati finanziari istituzionali;
- Credem CB S.r.l.: società veicolo ex L. 130 del 30 aprile 1999 per supportare la strutturazione di specifici programmi di emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite (Covered Bonds).

Private Banking:

- Credem - Euromobiliare Private Banking S.p.A.: è la Private Bank del Gruppo Bancario Credem, attiva sia nel private banking che nella promozione finanziaria.

Parabancario, Consumer Credit e Altro/Technology

- Credemleasing S.p.A.: società specializzata nello sviluppo e nell'offerta di pacchetti integrati di leasing. La stessa opera in tutti i comparti di attività della locazione finanziaria: targato (leasing, long renting, leasing a privati), strumentale, immobiliare e navale;
- Credemfactor S.p.A.: società specializzata nell'attività di factoring, offre una gamma di servizi che va dalla gestione dei crediti commerciali, al monitoraggio continuo del rischio, alla garanzia e alla anticipazione del credito. Credemfactor S.p.A. è inoltre specializzata nella gestione dei crediti verso gli Enti Pubblici e nello sviluppo di convenzioni con i fornitori;
- Avvera S.p.A.: società di credito al consumo, specializzata nell'intermediazione di mutui e nel collocamento di prodotti di cessione del quinto e erogazione di prestiti personali e finalizzati;
- Magazzini Generali delle Tagliate S.p.A.: azienda operante nel settore della stagionatura e dello stoccaggio di formaggio Parmigiano-Reggiano e Grana Padano. La società è parte integrante del Gruppo in quanto le "forme" di formaggio rappresentano il collaterale per finanziamenti ai produttori;
- Credemtel S.p.A.: azienda attiva nell'offerta di servizi telematici rivolti a banche, aziende e Pubblica Amministrazione e sue eventuali Società controllate.

Asset Management

- Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A.: società attiva nel campo della gestione collettiva (fondi e comparti SICAV). Svolge i ruoli di "Management Company" e "Fund Administrator" della SICAV Lussemburghese Euromobiliare International Fund Sicav, i cui comparti sono distribuiti attraverso le filiali ed i consulenti finanziari di Credito Emiliano e di Credem - Euromobiliare Private Banking;
- Euromobiliare Advisory SIM S.p.A.: società il cui oggetto sociale prevede l'esercizio professionale dei servizi di gestione di portafogli, ricezione e trasmissione di ordini, consulenza in materia di investimenti e patrimoniale, anche mediante lo sviluppo di prodotti e servizi innovativi ad alto valore tecnologico nei confronti del pubblico ed alle reti Credem;
- Euromobiliare Fiduciaria S.p.A.: è un operatore che rientra tra le società fiduciarie previste dalla Legge n. 1966 del 23 novembre 1939 e svolge attività di custodia ed amministrazione dei beni affidati dai fiducianti sulla base di un mandato fiduciario;

- Credem Private Equity SGR S.p.A.: società autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, che svolge attività di investimento in capitale di rischio mediante l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi.

Insurance:

- Credemvita S.p.A.: impresa di assicurazioni attiva nei rami vita e previdenziale, che opera esclusivamente attraverso le reti distributive del Gruppo Credem;
- Credemassicurazioni S.p.A.: impresa di assicurazioni attiva nei rami danni, che opera esclusivamente attraverso le reti distributive del Gruppo Credem. La società è partecipata pariteticamente da Credito Emiliano S.p.A. e da Reale Mutua Assicurazioni S.p.A.

INFORMATIVA DI SETTORE - commento

Si fa riferimento a quanto ampiamente riportato nella relazione sulla gestione sui vari settori di attività e alle singole società del Gruppo.

GIUGNO 2025	<i>Commercial Banking</i>	<i>Private Banking</i>	<i>Parabancario, Consumer Credit, IT Technology</i>	BANKING	<i>Asset Management</i>	<i>Insurance</i>	Wealth Management	<i>Elisioni, rettifiche e riclassifiche</i>	Consolidato
IMPIEGHI A CLIENTELA	35.248	763	8.148	44.158	26	-	26	-7.498	36.687
Raccolta ASSICURATIVA						9.956	9.956		9.956
Raccolta DIRETTA DIRETTA CLIENTELA	31.516	7.976	151	39.642				-388	39.255
TOTALE RACCOLTA DIRETTA CLIENTELA	31.516	7.976	151	39.642	0	9.956	9.956	-388	49.211
Raccolta GESTITA	21.287	23.780	-	45.067	15.921		15.921	-25.696	35.293
Raccolta INDIRETTA AMMINISTRATA CLIENTELA	8.149	14.506	-	22.655				-10	22.645
TOTALE RACCOLTA INDIRETTA CLIENTELA	29.437	38.285	-	67.722	15.921	0	15.921	-25.706	57.938
TOTALE RACCOLTA COMPLESSIVA CLIENTELA	60.953	46.261	151	107.365	15.921	9.956	25.878	-26.094	107.149
TOTAL BUSINESS CLIENTELA	96.201	47.024	8.299	151.523	15.948	9.956	25.904	-33.592	143.836

DICEMBRE 2024	<i>Commercial Banking</i>	<i>Private Banking</i>	<i>Parabancario, Consumer Credit, IT Technology</i>	BANKING	<i>Asset Management</i>	<i>Insurance</i>	Wealth Management	<i>Elisioni, rettifiche e riclassifiche</i>	Consolidato
IMPIEGHI A CLIENTELA	34.998	706	8.007	43.711	40		40	-7.388	36.363
Raccolta ASSICURATIVA						9.396	9.396		9.396
Raccolta DIRETTA DIRETTA CLIENTELA	31.611	7.888	123	39.623				-374	39.249
TOTALE RACCOLTA DIRETTA CLIENTELA	31.611	7.888	123	39.623	0	9.396	9.396	-374	48.645
Raccolta GESTITA	20.744	23.186		43.929	15.111		15.111	-24.393	34.647
Raccolta INDIRETTA AMMINISTRATA CLIENTELA	8.109	13.824		21.933				-10	21.923
TOTALE RACCOLTA INDIRETTA CLIENTELA	28.853	37.010		65.862	15.111	0	15.111	-24.403	56.570
TOTALE RACCOLTA COMPLESSIVA CLIENTELA	60.464	44.898	123	105.485	15.111	9.396	24.506	-24.777	105.214
TOTAL BUSINESS CLIENTELA	95.461	45.604	8.131	149.196	15.151	9.396	24.547	-32.166	141.577

GIUGNO 2025	<i>Commercial Banking</i>	<i>Private Banking</i>	<i>Parabancario, Consumer Credit, IT Technology</i>	BANKING	<i>Asset Management</i>	<i>Insurance</i>	Wealth Management	<i>Elisioni, rettifiche e riclassifiche</i>	Consolidato riclassificato
Margine finanziario	354,6	33,5	74,7	462,9	6,8	3,7	10,5	1,0	474,4
Margine servizi	278,2	98,0	62,0	438,2	52,9	42,4	95,3	-70,8	462,7
Margine d'intermediazione	632,9	131,5	136,7	901,1	59,7	46,1	105,8	-69,8	937,0
Spese personale	-223,8	-52,3	-26,7	-302,7	-8,8	-2,4	-11,3	7,4	-306,6
Spese amministrative	-122,6	-39,3	-25,2	-187,0	-10,5	-4,1	-14,6	46,0	-155,6
Costi operativi	-346,4	-91,6	-51,8	-489,8	-19,3	-6,5	-25,9	53,4	-462,2
Risultato lordo di gestione	286,5	39,9	84,9	411,3	40,4	39,5	79,9	-16,4	474,8
Ammortamenti	-43,8	-4,3	-7,2	-55,3	-0,4	-0,9	-1,3	2,3	-54,3
Risultato operativo	242,7	35,6	77,7	356,0	40,0	38,6	78,6	-14,1	420,5
Rettifiche nette su crediti	7,9	0,0	-13,1	-5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,2
Accantonamenti per rischi ed oneri	0,7	-0,2	0,2	0,7	0,0	0,1	0,1	0,0	0,8
Proventi / oneri straordinari	94,7	-0,4	0,2	94,5	-0,1	-3,5	-3,7	0,0	90,9
Utile prima delle imposte	345,9	35,0	65,0	445,9	39,9	35,2	75,1	-14,0	507,0
Utile di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Imposte sul reddito	-81,8	-12,2	-21,6	-115,6	-11,5	-11,2	-22,7	3,1	-135,2
Utile netto	264,1	22,8	43,4	330,3	28,4	24,0	52,4	-10,9	371,8

GIUGNO 2024	<i>Commercial Banking</i>	<i>Private Banking</i>	<i>Parabancario, Consumer Credit, IT Technology</i>	Banking	<i>Asset Management</i>	<i>Insurance</i>	Wealth Management	<i>Elisioni, rettifiche e riclassifiche</i>	Consolidato riclassificato
Margine finanziario	447,4	45,0	64,4	556,8	8,3	4,0	12,4	1,0	570,2
Margine servizi	256,7	100,8	56,9	414,5	68,4	41,8	110,2	-65,2	459,4
Margine d'intermediazione	704,2	145,9	121,3	971,3	76,8	45,8	122,5	-64,2	1.029,7
Spese personale	-226,2	-45,6	-26,4	-298,1	-8,7	-1,6	-10,3	6,6	-301,8
Spese amministrative	-113,0	-36,7	-23,0	-172,7	-9,3	-3,1	-12,4	42,3	-142,8
Costi operativi	-339,1	-82,2	-49,4	-470,8	-18,0	-4,7	-22,7	48,9	-444,6
Risultato lordo di gestione	365,0	63,6	71,9	500,6	58,7	41,1	99,8	-15,3	585,1
Ammortamenti	-43,2	-4,0	-6,6	-53,8	-0,4	-1,0	-1,4	2,2	-53,0
Risultato operativo	321,8	59,6	65,3	446,8	58,3	40,1	98,4	-13,1	532,1
Rettifiche nette su crediti	-5,1	0,1	-4,4	-9,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-9,4
Accantonamenti per rischi ed oneri	-0,2	-2,0	-0,3	-2,5	0,2	0,0	0,2	0,0	-2,3
Proventi / oneri straordinari	-31,9	-4,5	0,1	-36,3	-0,5	-3,1	-3,6	0,0	-39,9
Utile prima delle imposte	284,7	53,2	60,6	398,6	58,1	37,0	95,0	-13,1	480,5
Utile di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Imposte sul reddito	-93,8	-17,9	-20,4	-132,0	-16,5	-11,4	-27,9	3,2	-156,7
Utile netto	190,9	35,4	40,3	266,5	41,5	25,6	67,1	-9,9	323,8

LEGENDA:

Margine finanziario

- + Voce 30 Margine d'interesse
- + Voce 70 Dividendi e proventi simili (per la sola quota relativa ai dividendi dei titoli di capitale nelle attività finanziarie classificate in HTC's e HTC))
- + Voce 250 Utile/perdita delle partecipazioni escluso gli utile/perdite derivanti da cessioni/valutazioni
- Margine d'interesse Credemvita

Margine servizi

- + Voce 60 Commissioni nette
- + Voce 80 Risultato netto dell'attività di negoziazione
- + Voce 90 Risultato netto dell'attività di copertura
- + Voce 100 Utili (perdite) da cessione o riacquisto
- + Voce 110 Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value
- + Voce 130 a) Rettifiche di valore nette per rischio di credito di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (per la parte relativa a titoli iscritti in tale categoria di attività finanziarie)
- + Voce 130 b) Rettifiche di valore nette per rischio di credito di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività
- + Voce 160 Risultato dei servizi assicurativi
- + Voce 170 Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa
- + Voce 230 Altri oneri/proventi di gestione (al netto delle componenti di natura straordinaria)
- + Voce 70 Dividendi e proventi simili (al netto della quota relativa ai dividendi dei titoli di capitale classificate in HTC's e HTC))
- + Margine d'interesse Credemvita

Risultato operativo

- + Margine d'intermediazione
- + Voce 190 Spese amministrative (spese per il personale e altre spese amministrative)
- + Voce 200 Rettifiche /riprese di valore nette su attività materiali
- + Voce 210 Rettifiche /riprese di valore nette su attività immateriali

Utile prima delle imposte

- + Risultato operativo
- + Voce 130 Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito (al netto di quelle iscritte nel margine servizi)
- + Voce 140 Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni
- + Voce 200 Accantonamenti netti a fondi per rischi ed oneri
- + Oneri/proventi straordinari:
- + Voce 230 Altri oneri/proventi di gestione (solo componenti di natura straordinaria - sbilancio sopravvenienze)
- + Voce 270 Rettifiche di valore dell'avviamento
- + Voce 280 Utili/perdite da cessione di investimenti
- + Voce 320 Utili/perdite delle attività operative cessate al netto delle imposte

La riclassifica è stata effettuata considerando anche dati gestionali non desumibili direttamente dagli schemi di bilancio e dalla nota integrativa

ALLEGATI ALLE
NOTE
ILLUSTRATIVE

Stato Patrimoniale riclassificato

Conto economico riclassificato

Elenco delle partecipazioni

Stato patrimoniale riclassificato (milioni di euro)

	30/06/2025	31/12/2024	variazioni 06/25-12/24	
			assolute	%
Cassa e disponibilità liquide	1.654,5	4.207,8	(2.553,3)	(60,7)
Crediti verso clientela	44.015,2	43.694,9	320,3	0,7
Crediti verso banche	1.669,4	1.579,8	89,6	5,7
Altre attività finanziarie	15.010,2	15.625,5	(615,3)	(3,9)
Partecipazioni	59,4	59,9	(0,5)	(0,8)
Attività materiali ed immateriali	921,1	944,2	(23,1)	2,4
Altre attività	1.716,6	1.856,4	(139,8)	(7,5)
Totale attivo	65.046,4	67.968,5	(2.922,1)	(4,3)
Debiti verso clientela	40.165,8	41.493,0	(327,2)	(3,2)
Titoli in circolazione (compreso passività subordinate)	9.181,0	8.847,8	333,2	3,8
Riserve tecniche	5.421,4	4.993,0	428,4	8,6
<i> subtotale</i>	<i>54.768,2</i>	<i>55.333,8</i>	<i>(565,6)</i>	<i>(1,0)</i>
Debiti verso banche	2.304,7	5.544,6	(3.239,9)	(58,4)
Altre passività finanziarie	599,6	746,2	(146,6)	(19,6)
Fondi rischi specifici	209,1	267,0	(57,9)	(21,7)
Altre passività	2.729,3	1.784,4	(944,9)	53,0
Totale passività	60.610,9	63.676,0	(3.065,1)	(4,8)
Capitale sociale	341,3	341,3	-	-
Azioni proprie	(6,2)	(3,8)	(2,4)	61,4
Riserve	3.728,6	3.335,0	393,7	11,8
Utile d'esercizio	371,8	620,1	(248,3)	(40,0)
Patrimonio netto	4.435,5	4.292,5	143,0	3,3
Totale passivo	65.046,4	67.968,5	(2.922,1)	(4,3)

Tale riclassifica è stata effettuata considerando i dati desumibili direttamente dagli schemi di bilancio.

Conto economico riclassificato trimestralizzato (in milioni di euro)

	1° trim	2° trim.	06/25	06/24	Var%	2° trim.24	12/24
marginie d'interesse	234,2	240,1	474,4	570,3	(16,8)	284,6	1.119,6
marginie servizi (*) (****)	241,1	221,5	462,7	459,4	0,7	219,7	912,8
marginie d'intermediazione	475,4	461,6	937,0	1.029,7	(9,0)	504,4	2.032,4
spese del personale	(158,2)	(148,4)	(306,6)	(301,8)	1,6	(150,2)	(613,6)
spese amministrative (*)	(76,4)	(79,2)	(155,6)	(142,8)	9,0	(73,0)	(289,9)
costi operativi	(234,7)	(227,6)	(462,2)	(444,6)	4,0	(223,2)	(903,5)
risultato lordo di gestione	240,7	234,1	474,8	585,1	(18,8)	281,2	1.128,9
Ammortamenti	(26,6)	(27,7)	(54,3)	(53,0)	2,4	(26,9)	(107,5)
risultato operativo	214,1	206,4	420,5	532,1	(21,0)	254,3	1.021,4
accantonamenti per rischi ed oneri	(0,3)	1,0	0,8	(2,3)	(134,8)	1,2	(20,4)
oneri/proventi straordinari (**)(***)	94,3	(3,4)	90,9	(39,9)	(327,9)	(7,1)	(47,1)
rettifiche nette su crediti e operazioni finanziarie (**)(****)	(10,2)	5,0	(5,2)	(9,4)	(44,4)	(6,8)	(42,8)
UTILE ANTE IMPOSTE	298,0	209,0	507,0	480,5	5,5	241,6	911,1
imposte sul reddito	(68,7)	(66,5)	(135,2)	(156,7)	(13,7)	(78,7)	(291,0)
UTILE NETTO	229,3	142,5	371,8	323,8	14,8	162,9	620,1
UTILE PER AZIONE			1,09	0,95	14,74		1,82
UTILE DILUITO PER AZIONE			1,09	0,95	14,74		1,82

La riclassifica è stata effettuata considerando anche dati gestionali non desumibili direttamente dagli schemi di bilancio e dalla nota integrativa

(*) le spese ed il margine servizi sono stati nettati della componente di imposte indirette e tasse recuperate alla clientela (72,6 milioni di euro a giugno 2025, 66,3 milioni di euro a giugno 2024, 142,6 milioni di euro a fine 2024);

(**) sono stati stornati da spese contributi ai fondi nazionali per 0 milioni di euro a giugno 2025 (33,0 milioni di euro a giugno 2024, 33 milioni a dicembre 2024);

(***) a giugno 2025 la stima del contributo al Fondo di garanzia assicurativo dei rami Vita, istituito dalla Legge di Bilancio 2023, ammonta a 3,6 milioni di euro, accantonata al Fondo per Rischi ed Oneri, ed è stata ricondotta tra gli oneri straordinari;

(****) le rettifiche/riprese di valore su crediti inerenti le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato riferite a titoli (1,3 milioni di euro a giugno 2025; 0,9 milioni di euro a giugno 2024, -0,6 milioni di euro a dicembre 2024) e quelle inerenti le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (-0,2 milioni di euro a giugno 2025; -0,4 milioni di euro a giugno 2024, -0,6 milioni di euro a dicembre 2024) sono ricondotte al margine servizi.

(*****) il risultato derivante dalla cessione di crediti npl è riclassificato a rettifiche nette su crediti e operazioni finanziarie (11,2 milioni di euro a giugno 2025; 1,6 milioni di euro a giugno 2024, 3,1 milioni di euro a dicembre 2024).

LEGENDA:

Margine finanziario

- + Voce 30 Margine d'interesse
- + Voce 70 Dividendi e proventi simili (per la sola quota relativa ai dividendi dei titoli di capitale nelle attività finanziarie classificate in HTC's e HTC))
- + Voce 250 Utile/perdita delle partecipazioni escluso gli utile/perdite derivanti da cessioni/valutazioni
- Margine d'interesse Credemvita

Margine servizi

- + Voce 60 Commissioni nette
- + Voce 80 Risultato netto dell'attività di negoziazione
- + Voce 90 Risultato netto dell'attività di copertura
- + Voce 100 Utili (perdite) da cessione o riacquisto
- + Voce 110 Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value
- + Voce 130 a) Rettifiche di valore nette per rischio di credito di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (per la parte relativa a titoli iscritti in tale categoria di attività finanziarie)
- + Voce 130 b) Rettifiche di valore nette per rischio di credito di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività
- + Voce 160 Risultato dei servizi assicurativi
- + Voce 170 Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa
- + Voce 230 Altri oneri/proventi di gestione (al netto delle componenti di natura straordinaria)
- + Voce 70 Dividendi e proventi simili (al netto della quota relativa ai dividendi dei titoli di capitale classificate in HTC's e HTC))
- + Margine d'interesse Credemvita

Risultato operativo

- + Margine d'intermediazione
- + Voce 190 Spese amministrative (spese per il personale e altre spese amministrative)
- + Voce 210 Rettifiche /riprese di valore nette su attività materiali
- + Voce 220 Rettifiche /riprese di valore nette su attività immateriali

Utile prima delle imposte

- + Risultato operativo
- + Voce 130 Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito (al netto di quelle iscritte nel margine servizi)
- + Voce 140 Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni
- + Voce 200 Accantonamenti netti a fondi per rischi ed oneri
- + Oneri/proventi straordinari:
- + Voce 230 Altri oneri/proventi di gestione (solo componenti di natura straordinaria - sbilancio sopravvenienze)
- + Voce 270 Rettifiche di valore dell'avviamento
- + Voce 280 Utili/perdite da cessione di investimenti
- + Voce 320 Utili/perdite delle attività operative cessate al netto delle imposte

Elenco delle partecipazioni

	Sede	% sul capitale sociale	Equity ratio	Valore di bilancio
Credemassicurazioni spa	Reggio Emilia	50,000	50,00	56.558
SBC Fintech Milan 2224	Milano	45,920	45,92	478
Andxor srl	Cinisello Balsamo	40,000	40,00	1.467
Flairbit	Genova	10,000	10,00	550
Mynet srl	Udine	12,990	12,99	325

ATTESTAZIONE DEL
PRESIDENTE E DEL
DIRIGENTE PREPOSTO

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

1. I sottoscritti Lucio Iginò Zanon di Valgiurata e Giuseppe Malato in qualità, rispettivamente, di Presidente e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Credito Emiliano 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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2025.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è basata su norme e metodologie definite dalla Capogruppo Credito Emiliano S.p.A., in coerenza con il modello Internal control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission (COSO - ERM) che rappresenta un framework per il sistema di controllo interno generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

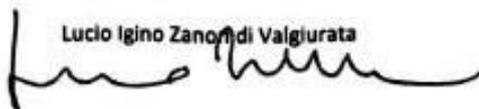
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo 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 consolidato 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.

Reggio Emilia, 05 agosto 2025

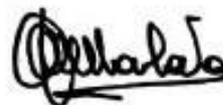
Il Presidente

Lucio Iginò Zanon di Valgiurata



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Giuseppe Malato



RELAZIONE
DELLA SOCIETA'
DI REVISIONE

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti di
Credito Emiliano S.p.A.**

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative di Credito Emiliano S.p.A. e controllate (Gruppo Credem) al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

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.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Credem 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.



Marco Benini
Socio

Bologna, 6 agosto 2025