
Il presidio dei rischi

I PRINCIPI DI BASE DEL PRESIDIO DEI RISCHI

Le politiche relative all'assunzione e i processi di gestione dei rischi ai quali il Gruppo Intesa Sanpaolo è o potrebbe essere esposto sono approvati dal Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo, in qualità di Capogruppo, con il supporto del Comitato Rischi e Sostenibilità. Il Comitato per il Controllo sulla Gestione, organo con funzioni di controllo, vigila sull'adeguatezza, efficienza, funzionalità e affidabilità del processo di gestione dei rischi e del Risk Appetite Framework (RAF).

Il Consigliere Delegato e CEO esercita il potere di proposta di adozione delle delibere che riguardano il sistema dei rischi e cura l'esecuzione di tutte le delibere del Consiglio di Amministrazione, con particolare riguardo all'attuazione degli indirizzi strategici, del RAF e delle politiche di governo dei rischi.

Gli Organi beneficiano anche dell'azione di alcuni comitati manageriali in tema di presidio dei rischi. Tali comitati, tra i quali va segnalato il Comitato di Direzione, operano nel rispetto delle responsabilità primarie degli Organi societari sul sistema dei controlli interni e delle prerogative delle funzioni aziendali di controllo, in particolare della funzione di controllo dei rischi.

L'Area di Governo Chief Risk Officer, collocata a diretto riporto del Consigliere Delegato e CEO, nella quale sono concentrate le funzioni di risk management, inclusi i controlli sul processo di gestione dei rischi, e di validazione interna, costituisce componente rilevante della "seconda linea di difesa" del sistema dei controlli interni, separata e indipendente rispetto alle funzioni di supporto al business. L'Area ha la responsabilità di: i) governare il macro processo di definizione, approvazione, controllo e attuazione del Risk Appetite Framework del Gruppo con il supporto delle altre funzioni aziendali coinvolte; ii) coadiuvare gli Organi societari nel definire e attuare, in coerenza con le strategie e gli obiettivi aziendali, gli indirizzi e le politiche in materia di gestione dei rischi del Gruppo; iii) coordinarne e verificarne l'attuazione da parte delle unità preposte del Gruppo, anche nei diversi ambiti societari; iv) garantire la misurazione e il controllo dell'esposizione di Gruppo alle diverse tipologie di rischio; v) attuare i controlli di secondo livello sia sul credito sia sugli altri rischi, diversi da quelli creditizi, oltre ad assicurare la convalida dei sistemi interni per la misurazione e gestione dei rischi.

La Capogruppo svolge nei confronti delle società del Gruppo un ruolo di indirizzo e coordinamento²⁴, mirato a garantire un efficace ed efficiente presidio dei rischi a livello di Gruppo, esercitando la responsabilità nella definizione delle linee guida e delle regole metodologiche inerenti al processo di gestione dei rischi, perseguendo, in particolare, l'informativa integrata a livello di Gruppo nei confronti degli Organi della Capogruppo, in merito alla completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni. Con particolare riferimento alle Funzioni aziendali di controllo, all'interno del Gruppo si distinguono due tipologie di modelli adottati in funzione delle specifiche caratteristiche delle società controllate e dei vincoli normativi locali: i) il Modello di gestione accentrata basato sull'accentramento delle attività presso la Capogruppo e ii) il Modello di gestione decentrata che prevede la presenza di Funzioni aziendali di controllo istituite localmente, che svolgono l'attività sotto l'azione di indirizzo e coordinamento delle omologhe Funzioni aziendali di controllo della Capogruppo, cui riportano funzionalmente.

Gli Organi aziendali delle società del Gruppo, indipendentemente dal modello di controllo adottato all'interno della propria società, sono consapevoli delle scelte effettuate dalla Capogruppo e sono responsabili dell'attuazione, nell'ambito delle rispettive realtà aziendali, delle strategie e politiche perseguite in materia di controlli, favorendone l'integrazione nell'ambito dei controlli di Gruppo.

Gli strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi concorrono a definire un quadro di controllo in grado di valutare i rischi assunti dal Gruppo secondo una prospettiva regolamentare ed economica; il livello di assorbimento di capitale economico, definito come la massima perdita "inattesa" in cui il Gruppo può incorrere in un orizzonte temporale di un anno, ad un determinato livello di confidenza, rappresenta una metrica chiave per definire l'assetto finanziario e la tolleranza del Gruppo al rischio e per orientare l'operatività, assicurando l'equilibrio tra i rischi assunti e il ritorno per gli azionisti. Esso viene stimato, oltre che sulla base della situazione attuale, anche a livello prospettico, in coerenza con il Risk Appetite Framework di Gruppo approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, in funzione delle ipotesi di budget e dello scenario macroeconomico atteso, e in relazione a scenari di stress. Il capitale economico, insieme al capitale a rischio calcolato secondo l'ottica regolamentare, costituisce elemento fondamentale per la valutazione di adeguatezza patrimoniale del Gruppo nell'ambito del processo ICAAP.

La valutazione del capitale è inclusa nel reporting aziendale ed è sottoposta trimestralmente al Comitato di Direzione, al Comitato Rischi e Sostenibilità e al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, nell'ambito del Tableau de Bord dei rischi di Gruppo. La copertura dei rischi, a seconda della loro natura, frequenza e dimensione d'impatto potenziale, è affidata ad una costante combinazione tra azioni e interventi di attenuazione/immunizzazione, procedure/processi di controllo e protezione patrimoniale.

Nell'ambito della gestione dei rischi il Gruppo presta particolare attenzione anche al contesto geopolitico, alle problematiche da esso derivanti e alle loro evoluzioni al fine di individuare i principali fenomeni che possano avere impatto su scala internazionale e che possano modificare significativamente il proprio profilo di rischio e influenzarne l'operatività.

Il Gruppo conduce, pertanto, specifiche analisi di scenario e di stress con le quali vengono valutati i potenziali impatti in termini di redditività e di adeguatezza patrimoniale. Per quanto il contesto geopolitico sia in costante evoluzione, escludendo scenari estremi di escalation che potrebbero portare a esiti difficilmente valutabili, le analisi confermano la capacità del

²⁴ In proposito, si specifica che Intesa Sanpaolo non esercita su Risanamento S.p.A. e sulle sue controllate attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile.

Gruppo di garantire – anche attraverso l’attivazione di specifiche azioni – il rispetto dei vincoli regolamentari e dei limiti, più stringenti, fissati internamente.

Con particolare riferimento al presidio dei rischi derivanti dal conflitto russo-ucraino, nel rimandare al paragrafo “Gli impatti valutativi per il Gruppo Intesa Sanpaolo del conflitto militare tra Russia e Ucraina” per quanto concerne il rischio di credito, si evidenzia che continuano a non segnalarsi impatti significativi del conflitto sulle metriche di misurazione dei rischi di controparte e dei rischi di mercato del portafoglio di negoziazione e del portafoglio bancario del Gruppo. Analogamente, alla luce delle contenute esposizioni verso controparti russe e ucraine, la posizione consolidata di liquidità del Gruppo non ha subito impatti apprezzabili. Per quanto riguarda il rischio cambio, continuano a non registrarsi impatti significativi a fronte di esposizioni contenute. Relativamente ai rischi operativi, si precisa che gli extra-costi sostenuti per l’ambito Business Continuity e le eventuali perdite derivanti da danni fisici arrecati alle sedi/filiali situate nella zona del conflitto rientrano nell’ambito del monitoraggio dell’esposizione al rischio, incluso quello riferito al Risk Appetite Framework. Per quanto attiene infine al monitoraggio dei rischi assicurativi, l’attenzione permane rivolta alle esposizioni verso i paesi coinvolti nel conflitto, che mantengono carattere del tutto residuale rispetto al totale degli attivi.

LA NORMATIVA BASELEA E IL PROGETTO INTERNO

Il Gruppo Intesa Sanpaolo, per garantire nel continuo la compliance normativa agli accordi del Comitato di Basilea, nel corso del 2024 aveva intrapreso adeguate iniziative progettuali al fine di migliorare i sistemi di misurazione e i connessi sistemi di gestione dei rischi.

Per quanto riguarda i rischi creditizi, si segnala il recepimento a febbraio 2025 del provvedimento autorizzativo BCE all’utilizzo a fini regolamentari del nuovo modello di rating Large Corporate.

L’aggiornamento periodico e il relativo allineamento all’evoluzione della normativa dei sistemi IRB nonché la loro estensione procedono in accordo con la Regulatory Roadmap condivisa con i Supervisor.

Al 30 giugno 2025 la situazione è rappresentata nella tabella seguente.

Portafoglio	PD – tipo modello	LGD – tipo modello	EAD – tipo modello	Status
Sovereign	Shadow model sui rating di agenzia	Modello basato sui recovery rates stimati a partire dagli episodi di default storici	Parametri regolamentari	Utilizzato solo a fini gestionali; Approccio standard a fini segnaletici
Institutions	Default model (Banche)	Parametri regolamentari (Banche)	Parametri regolamentari (Banche)	AIRB autorizzato da giugno 2017 FIRB da marzo 2025 ⁽¹⁾
	Default model (Comuni e Province) Shadow model (Regioni)	Workout model (Comuni, Province, Regioni)	Parametri regolamentari (Comuni, Province, Regioni)	AIRB autorizzato da giugno 2017
Corporate	Default model (Corporate, Large Corporate)	Workout model (Corporate Bancario, Leasing, Factoring) Parametri regolamentari (Large Corporate)	CCF/ K factor model (Corporate Bancario) Parametri regolamentari (Large Corporate, Leasing, Factoring)	FIRB autorizzata da dicembre 2008 AIRB LGD autorizzato da dicembre 2010 EAD autorizzato da settembre 2017 ⁽²⁾ Large Corporate FIRB da marzo 2025 ⁽¹⁾
	Modelli simulativi / Default model (Specialised Lending)	Modelli simulativi / Workout Models (Specialised Lending)	CCF/ K factor model (Specialised Lending)	AIRB autorizzato da giugno 2012 EAD autorizzata da ottobre 2023
	Expert-based Model (Non Banking Fin. Inst.)	Parametri regolamentari (Non Banking Fin. Inst.)	Parametri regolamentari (Non Banking Fin. Inst.)	Utilizzato solo a fini gestionali; Approccio standard a fini segnaletici
Retail	Default model (Retail)	Workout model (Retail)	CCF/ K factor model (Retail)	IRB Other Retail autorizzato da settembre 2018, IRB Mortgage da dicembre 2010 ⁽³⁾
	Default model (SME Retail)	Workout model (SME Retail)	CCF/ K factor model (SME Retail)	IRB PD/LGD autorizzato da dicembre 2012, EAD autorizzato da giugno 2021 ⁽⁴⁾

(1) A seguito delle nuove disposizioni del Regolamento CRR3.

(2) ISP autorizzata FIRB dal dicembre 2008, AIRB LGD dal dicembre 2010 e EAD dal 2017, ISP Ireland (2010), VUB (2010), Intesa Sanpaolo Bank (2017), ISP Luxembourg (2017).

(3) VUB autorizzata da giugno 2012 con riferimento ai modelli PD e LGD Mutui Retail e da dicembre 2022 con riferimento ai modelli PD-LGD-EAD Other Retail.

(4) VUB autorizzata da giugno 2014.

Con riferimento al rischio di controparte non si segnalano variazioni nell'ambito di applicazione rispetto al 31 dicembre 2024.

Il progetto di riforma Basilea 4 ha comportato una profonda revisione del framework prudenziale, entrato in vigore il 1° gennaio 2025, con la prima segnalazione di Vigilanza sulla data di riferimento di marzo 2025²⁵.

In accordo ai principi e linee guida formalizzati dal Comitato di Basilea, la Commissione Europea ha promosso nel 2021 una proposta legislativa (i.e. pacchetto CRR3/CRD4) per dare attuazione agli standard previsti dal nuovo framework di Basilea 4, tenendo conto delle specificità del settore bancario europeo e armonizzando i regimi di vigilanza adottati dagli Stati membri; il nuovo framework normativo ha inteso irrobustire il livello di fiducia nella rappresentatività dei coefficienti patrimoniali e nella solidità del settore bancario, anche mediante provvedimenti finalizzati al contenimento della volatilità dei risultati dei modelli interni utilizzati dalle istituzioni. La formulazione del testo conclusivo è stata promulgata il 6 dicembre 2023, ad esito del perfezionamento del processo di negoziazione nell'ambito del trilatero tra Commissione, Parlamento e Consiglio Europei, con successiva pubblicazione del Regolamento (UE) 2024/1623 nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea nel mese di giugno 2024.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo ha predisposto gli interventi di adeguamento per recepire le previsioni regolamentari mediante una progettualità dedicata (Progetto Basilea 4) nella quale sono state sviluppate le implementazioni procedurali per la gestione delle informazioni richieste nel sistema di misure, con adattamenti coerenti ai processi di governance.

Intesa Sanpaolo ha realizzato un programma di lavoro pluriennale secondo una specifica roadmap progettuale, avviata nel secondo semestre del 2023 con un'attività ricognitiva per identificare le principali modifiche introdotte dalle disposizioni normative e definire le coerenti impostazioni metodologiche, organizzative e architettoniche da adottare in prospettiva. Le attività sono proseguite regolarmente lungo tutto l'esercizio 2024, anche mediante un sistematico confronto con i Regolatori, le Associazioni di categoria, le ECAI (Agenzie esterne di valutazione del merito di credito) riconosciute, i peers, le società di consulenza, per introdurre organicamente il sistema di regole e di criteri di misurazione richiesto, con interventi sulle architetture informatiche, le procedure applicative, i processi organizzativi, la normativa interna e i rapporti contrattuali verso la clientela. Il programma di lavoro, costantemente monitorato e con avanzamenti periodici rappresentati alla Direzione del Progetto, alle Funzioni di Controllo e agli Organi amministrativi procede regolarmente in linea con le tempistiche previste.

Come già sinteticamente accennato, il nuovo framework ha rimodulato il calcolo dei requisiti di capitale per tutte le principali tipologie di rischio (rischio di credito, rischio di mercato e controparte, rischio operativo), nonché i processi di regulatory reporting, introducendo inoltre il concetto di "Output Floor", comune a tutte le tipologie di rischio, che comporta l'applicazione di una soglia minima ai valori degli RWA che sono calcolati mediante l'applicazione di modelli interni, per limitare la possibile escursione dei valori al 72,5% (a regime) degli RWA come risulterebbero determinati mediante l'applicazione della metodologia standardizzata.

In maggior dettaglio, con riferimento alle disposizioni concernenti la determinazione dei requisiti di capitale per il **rischio di credito**, le principali modifiche introdotte comportano:

- il decadimento della possibilità di utilizzo:
 - o dell'approccio Advanced Internal Ratings-Based (AIRB) per i portafogli Large Corporate, Financial Institutions e Other Financial Sector Entities;
 - o dell'approccio Internal Ratings-Based (IRB) per il portafoglio Equity con obbligo di trattamento secondo l'approccio standardizzato (SA-CR);
- la revisione dei criteri di misura basati su approcci IRB, con:
 - o introduzione/ricalibrazione di livelli floor per taluni parametri di rischio stimati internamente (i.e. PD, LGD, Credit Conversion Factor - CCF);
 - o eliminazione del fattore moltiplicativo (valore pari a 1,06) nella formula utilizzata per la determinazione del Risk Weight;
- la revisione dei criteri di misura basati sull'approccio standardizzato con sostanziali modifiche apportate:
 - o alle logiche di attribuzione delle ponderazioni sulle esposizioni del portafoglio Real Estate;
 - o all'introduzione di sottocategorie per i portafogli Retail e Specialised Lending;
 - o alla determinazione dei valori per il CCF per le esposizioni fuori bilancio;
 - o nel processo di valorizzazione delle esposizioni per le Banche unrated;
 - o al comparto assicurativo incluso nel perimetro Danish Compromise con riconoscimento di un trattamento prudenziale più favorevole;
 - o al processo di validazione, mediante esecuzione di Due Diligence interna, dei rating acquisiti da ECAI, relativamente ai portafogli Corporate, Institutions e Covered Bond.

Quanto all'evoluzione delle disposizioni normative, il programma di lavoro ha contemplato interventi:

- sui sistemi alimentanti e sulle procedure applicative, per un recupero di taluni attributi informativi relativi allo stock delle esposizioni in essere, al fine di adeguare il patrimonio informativo necessario alle valorizzazioni secondo le prescrizioni normative;
- sui sistemi di calcolo per la determinazione dei requisiti di capitale, al fine di recepire i nuovi criteri di computo con adeguamento degli approcci, degli algoritmi di calcolo e delle logiche di attribuzione dei fattori di ponderazione;
- sui sistemi di reporting, per riflettere l'evoluzione degli schemi segnaletici e le modalità di consolidamento.

Sempre per quanto concerne l'adeguamento alla normativa "Basilea 4", il rischio di controparte è stato impattato dalle modifiche relative alle ponderazioni creditizie delle controparti in derivati e SFT. Sono stati inoltre completati gli sviluppi per l'implementazione del nuovo framework per il rischio CVA previsto da tale regolamentazione.

Per quanto attiene ai **rischi operativi**, il Gruppo ha utilizzato il modello interno AMA (in partial use con i metodi standardizzato e base) per la determinazione del requisito patrimoniale fino al 31 dicembre 2024.

²⁵ Sono inoltre previste disposizioni transitorie con introduzione modulare nel tempo fino al 2033.

Il nuovo framework normativo CRR3/Basilea 4 ha radicalmente modificato la metodologia di calcolo del requisito patrimoniale di Vigilanza, eliminando la possibilità di utilizzare i modelli interni ed introducendo un nuovo unico metodo di calcolo standardizzato, definito SA (Standardised Approach). Tale metodologia prevede la determinazione del requisito in coerenza con la dimensione di business (BI – Business Indicator), utilizzando prevalentemente voci FINREP (media degli ultimi tre anni), ponderate con coefficienti regolamentari per scaglioni; inoltre, la metodologia prevede l'inclusione dei riflessi contabili delle perdite operative del triennio, opportunamente riconciliate. Nel nuovo quadro normativo viene quindi confermata la rilevanza della qualità della raccolta dati di perdita operativa, oltre ovviamente al quadro di governance complessiva del rischio operativo che si richiede debba essere ben strutturato, supportato da idonea infrastruttura e verificato da funzione indipendente.

La normativa consente comunque l'utilizzo della metodologia AMA, basata sui modelli interni, per il calcolo del capitale economico ai fini gestionali di Pillar 2.

Inoltre, le innovazioni normative impattano anche gli obblighi di informativa al pubblico previsti dal Pillar 3, in quanto viene introdotto l'obbligo di rappresentazione di un trend di 10 anni di dati di perdita operativa netta.

Con riferimento alle novità introdotte nel quadro normativo per il calcolo dei requisiti di fondi propri per il **rischio di mercato** (Fundamental Review of Trading Book – FRTB), si precisa che saranno applicabili a decorrere dal 1° gennaio 2026²⁶, salvo ulteriori posticipi della normativa.

Il resoconto annuale del processo di controllo prudenziale ai fini di adeguatezza patrimoniale (ICAAP), basato sull'utilizzo esteso delle metodologie interne di misurazione dei rischi, di determinazione del capitale interno e del capitale complessivo disponibile, è stato approvato e inviato alla BCE nel mese di marzo 2025.

Nell'ambito dell'adozione della normativa di Basilea, il Gruppo pubblica le informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei sistemi preposti alla loro identificazione, misurazione e gestione nel documento denominato Informativa al Pubblico Terzo Pilastro di Basilea 3 o "Pillar 3". Il documento viene pubblicato sul sito Internet (group.intesasanpaolo.com) con cadenza trimestrale.

Con riferimento a tale informativa al pubblico, in coerenza con il nuovo quadro normativo sopra descritto istituito da CRR3, il 31 dicembre 2024 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il Regolamento di esecuzione (UE) 2024/3172 che stabilisce norme tecniche di attuazione per l'applicazione delle disposizioni relative alla pubblicazione da parte degli enti delle informazioni di cui alla parte otto, titoli II e III del CRR e abroga il precedente Reg.2021/637. Tale regolamento di esecuzione, applicabile a decorrere dal 1° gennaio 2025, modifica taluni modelli per l'informativa per riflettere le novità normative introdotte dal CRR3.

²⁶ In data 12 giugno 2025 la Commissione europea ha adottato un atto delegato che posticipa l'applicazione dell'FRTB al 1° gennaio 2027. L'atto entrerà in vigore solo se il Parlamento europeo e il Consiglio non solleveranno obiezioni entro il periodo di scrutinio (3 mesi, eventualmente estendibili a 6).

GLI IMPATTI VALUTATIVI PER IL GRUPPO INTESA SANPAOLO DEL CONFLITTO MILITARE FRA RUSSIA E UCRAINA

La valutazione delle esposizioni verso controparti residenti in Russia e Ucraina

Sono di seguito illustrati gli aspetti quali-quantitativi relativi alle esposizioni creditizie verso controparti residenti nei Paesi in conflitto in portafoglio alle due controllate residenti in Russia ed Ucraina, Banca Intesa Russia e Pravex Bank (banca ucraina) o erogati da altre realtà del Gruppo (esposizioni cross border), con particolare riguardo alla loro valutazione.

Al 30 giugno 2025 il Gruppo presenta le seguenti esposizioni per cassa verso controparti residenti in Russia e Ucraina (al netto delle garanzie ECA e al lordo/netto delle rettifiche di valore effettuate).

	30.06.2025 (*)				31.12.2024 (**)			
	Esposizione lorda		Esposizione netta		Esposizione lorda		Esposizione netta	
	Russia	Ucraina	Russia	Ucraina	Russia	Ucraina	Russia	Ucraina
Crediti verso clientela	461	165	318	113	547	193	409	138
<i>Banca Intesa Russia</i>	105	-	36	-	126	-	71	-
<i>Pravex</i>	-	51	-	-	-	54	-	-
<i>Esposizioni cross-border</i>	356	114	282	113	421	139	338	138
Crediti verso banche	51	78	48	77	759	72	751	72
<i>Banca Intesa Russia</i>	36	-	34	-	744	-	737	-
<i>Pravex</i>	-	78	-	77	-	72	-	72
<i>Esposizioni cross-border</i>	15	-	14	-	15	-	14	-
Titoli	-	113	-	108	1	53	-	51
<i>Banca Intesa Russia</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Pravex</i>	-	107	-	104	-	46	-	46
<i>Divisione IMI C&IB</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Divisione Insurance</i>	-	6	-	4	1	7	-	5

(*) Oltre alle esposizioni per cassa espone in tabella, vi sono esposizioni fuori bilancio verso clientela per 30 milioni (25 milioni netti) presso Banca Intesa Russia e 23 milioni (valore lordo e netto) presso Pravex oltre a 20 milioni (valore di bilancio nullo in termini netti) di esposizioni fuori bilancio cross border verso clientela residente in Russia netto ECA e 10 milioni (valore lordo e netto) verso clientela residente in Ucraina.

Sono altresì presenti 20 milioni (valore lordo e netto) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti in Russia e 9 milioni (valore lordo e netto) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti in Ucraina.

Si segnala, infine, che le esposizioni cross border verso clientela residente in Ucraina sono, per la parte corporate (assistite da garanzie prestate da soggetti europei), in calo di circa 17 milioni rispetto a dicembre 2024, per la parte famiglie (principalmente correlate ad esposizioni erogate da parte della controllata VUB a famiglie aventi stabile dimora in Slovacchia), in calo di circa 8 milioni rispetto a dicembre 2024.

(**) Oltre alle esposizioni per cassa espone in tabella, vi sono esposizioni fuori bilancio verso clientela per 29 milioni (25 milioni netti) presso Banca Intesa Russia e 33 milioni (valore lordo e netto) presso Pravex oltre a 20 milioni (valore di bilancio nullo in termini netti) di esposizioni fuori bilancio cross border verso clientela residente in Russia netto ECA e 8 milioni (valore lordo e netto) verso clientela residente in Ucraina.

Sono altresì presenti 27 milioni (valore lordo e netto) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti in Russia e 9 milioni (valore lordo e netto) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti in Ucraina.

Si segnala, infine, che le esposizioni cross border verso clientela residente in Ucraina sono, invece, per la parte Corporate assistite da garanzie prestate da soggetti europei e statunitensi, mentre per la parte famiglie sono principalmente correlate ad esposizioni erogate da parte della controllata VUB a famiglie aventi stabile dimora in Slovacchia.

A partire da marzo 2022, tra gli ambiti di maggiore attenzione in tema di valutazioni creditizie nel contesto emergenziale innestato dal conflitto in Ucraina, un focus particolare è stato dedicato all'esposizione del Gruppo verso controparti residenti in Russia e Ucraina. In particolare, sono state adottate iniziative ad hoc volte a rafforzare il presidio del rischio di credito, anche attraverso l'aggiornamento della valutazione del merito creditizio, delle controparti aventi residenza o casa madre residente nella Federazione Russa, in Bielorussia²⁷ ed in Ucraina.

Come si può notare dalla tabella, alla fine del primo semestre 2025 le esposizioni residue per cassa verso il totale delle controparti residenti in Russia e Ucraina ammontano, in termini di valori lordi, a 105 milioni (36 milioni netti) con riferimento a Banca Intesa Russia e a 356 milioni (282 milioni netti) con riferimento alle esposizioni cross border verso clientela residente in Russia (al netto delle garanzie ECA). A tali valori si aggiungono esposizioni verso banche e titoli di debito per complessivi 51 milioni (48 milioni netti). Le esposizioni verso clientela residente in Ucraina ammontano a 165 milioni (113 milioni netti), di cui 51 milioni (valore di bilancio nullo in termini netti) riferiti alla controllata Pravex Bank; risultano inoltre presenti esposizioni verso banche per 78 milioni (77 milioni netti) e in titoli per complessivi 113 milioni (108 milioni netti).

Nel corso del primo semestre 2025, l'esposizione lorda per cassa verso il totale delle controparti residenti in Russia e Ucraina (clientela, banche e titoli) si è ridotta di 757 milioni (-47%) rispetto ai 1.625 milioni di fine 2024; tale riduzione ha prevalentemente riguardato i crediti verso banche della partecipata Banca Intesa Russia, imputabile principalmente alla

²⁷ Le marginali esposizioni verso controparti bielorusse sono per semplicità - a questi fini - trattate e indicate congiuntamente alle esposizioni verso la Federazione Russa.

trasformazione dei depositi a termine presso Banche Centrali in disponibilità liquide (cassa e depositi a vista). In riduzione anche le esposizioni lorde verso clientela Cross Border residente in Russia per 65 milioni, principalmente per rimborsi. L'esposizione netta complessiva (clientela, banche e titoli) verso controparti residenti in Russia e Ucraina, pari a 664 milioni, si riduce di 757 milioni (-53%) rispetto ai 1.421 milioni del 31 dicembre 2024.

Ai fini della Relazione semestrale al 30 giugno 2025 sono confermate le principali scelte in tema di staging assignment e calcolo dell'ECL adottate dal Gruppo per i crediti performing nel periodo 2022-2024 sulla base di un approccio fortemente guidato dall'emergere del rischio geopolitico.

In particolare, per quanto concerne i profili metodologici di determinazione della ECL delle esposizioni Cross Border Residenti in Russia sul perimetro Core sono state confermate al 30 giugno 2025: la classificazione nello stage 2 delle controparti in perimetro, la scelta di adottare ai fini del calcolo ECL sul perimetro Core la PD through the cycle associata al rating attribuito, senza procedere al condizionamento forward-looking e l'applicazione di un buffer prudenziale alla LGD, tale da determinare un'equivalenza con l'utilizzo di un tasso di perdita stimato secondo un approccio basato sulla traslazione del rischio del paese di residenza della modellistica Pillar II (LGD fissa da modello transfer risk pari al 55%, non condizionata). Infine, su una controparte permangono aggiustamenti (aumenti della ECL come sopra calcolata) volti a cogliere potenziali perdite attese non adeguatamente misurate dalle stime. Le banche della Divisione International Banks adottano, sui clienti cross-border comuni del Gruppo, i rating della Capogruppo e il parametro di LGD "transfer risk" definito centralmente. Sulle altre esposizioni i rating sono determinati da modelli locali, in coerenza con le istruzioni ricevute dal Group Rating Desk di Capogruppo.

Con riferimento a specifiche posizioni, nel corso del tempo si è preso atto del loro deterioramento classificandole tra i crediti deteriorati e sottoponendole a valutazione analitica. Al 30 giugno 2025 si rilevano posizioni residuali per 8 milioni lordi (4 milioni netti), sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2024.

Con riferimento ai crediti verso clientela erogati da Pravex Bank, è stata mantenuta la scelta adottata a partire dal Bilancio 2022 relativa alla classificazione dei crediti verso clientela della partecipata ucraina tra i crediti deteriorati (sofferenze), con svalutazione integrale della componente cassa (51 milioni lordi al 30 giugno 2025 e 54 milioni lordi al 31 dicembre 2024).

Per quanto riguarda Banca Intesa Russia, in continuità con gli esercizi precedenti, si è proceduto all'adozione di un approccio classificatorio e valutativo dei crediti performing che tiene in forte considerazione il rischio geopolitico derivante dalla crisi in corso e le ricadute sulle prospettive macroeconomiche. Per quanto riguarda le valutazioni dei crediti, si confermano gli approcci già adottati attraverso l'applicazione di aggiustamenti prudenziali. In sintesi, quindi:

- sulle esposizioni verso controparti in comune con il Gruppo, è proseguito il principio di sostanziale coerenza con quanto previsto per il perimetro Core (classificazione Stage 2, ECL coerente con il rating attribuito e con il tasso di perdita adottato dalla Capogruppo);
- sul restante portafoglio, a partire da logiche valutative preliminari adottate dalla banca, è stato applicato un fattore di prudenza significativo e più esteso che ha riguardato tutti i segmenti (Corporate, SME Corporate, Retail) e che è stato parametrato dall'Area CRO con una copertura media particolarmente rilevante, ulteriormente rafforzato nel primo trimestre 2025 per tener conto del protrarsi del conflitto.

Per effetto degli accantonamenti effettuati la copertura complessiva sui crediti in bonis della controllata russa si attesta a circa il 49,3% (36,3% a dicembre 2024) sul valore lordo degli stessi.

Con riferimento ai crediti deteriorati lordi, i valori ammontano a 34 milioni (35 milioni al 31 dicembre 2024) e, in ottica prudenziale, a partire dal 31 marzo 2025 sono stati integralmente svalutati.

Si segnala che il Gruppo aveva anche erogato a Banca Intesa Russia finanziamenti a supporto dell'operatività della stessa per un valore lordo residuo al 30 giugno 2025 di 115 milioni.

Relativamente alla valutazione delle altre poste patrimoniali, si specifica che le residue e marginali posizioni in titoli sono state valutate in coerenza a quanto fatto in sede di Bilancio 2024. Esse sono riferibili essenzialmente a Pravex, 107 milioni al 30 giugno 2025 e 46 milioni al 31 dicembre 2024, a fronte dell'acquisto di titoli governativi o emessi da banche centrali per effetto dell'incremento della raccolta.

Anche con riferimento al limitato patrimonio immobiliare delle due controllate si è proceduto in continuità con gli esercizi precedenti.

Sulle esposizioni russe ed ucraine al 30 giugno 2025 si sono registrati impatti economici pari a riprese nette complessive per 37 milioni, al lordo degli effetti fiscali, principalmente connessi ad incassi da clientela oltre che alla differenza in cambi di alcune posizioni. In aggiunta a tali impatti economici, si segnala il risultato economico positivo della partecipata Banca Intesa Russia pari a 82 milioni di euro che a partire dal primo trimestre 2025 si è ritenuto opportuno includere nel risultato consolidato, alla luce della progressiva riduzione del volume di attività e quindi del profilo di rischio di Banca Intesa Russia (in ottemperanza alle indicazioni dei Regulator UE) ed alla sua redditività prospettica che, ancorché stimata in progressiva riduzione, si mantiene su valori positivi. Si segnala invece, in continuità con il Bilancio al 31 dicembre 2024, la sostanziale conferma dell'accantonamento rilevato ai fini di annullare il patrimonio netto a tale data della partecipata. Tale accantonamento, imputato ad uno specifico fondo rischi ed oneri, è pari al 30 giugno 2025 a 446 milioni di euro (382 milioni al 31 dicembre 2024, con una variazione sostanzialmente legata alla rivalutazione del rublo sull'euro).

RISCHI DI CREDITO

Le strategie, il Risk Appetite Framework, le Facoltà e le Regole di Concessione e gestione del credito nel Gruppo Intesa Sanpaolo sono indirizzate:

- al raggiungimento di un obiettivo sostenibile e coerente con l'appetito per il rischio e la creazione di valore del Gruppo, garantendo la qualità delle attività creditizie;
- alla diversificazione del portafoglio, limitando la concentrazione delle esposizioni su controparti/gruppi, settori di attività economica o aree geografiche;
- ad un'efficiente selezione dei gruppi economici e dei singoli affidati, attraverso un'accurata analisi del merito creditizio finalizzata a contenere il rischio di insolvenza e a mitigare le perdite a queste potenzialmente connesse;
- a privilegiare, nell'attuale fase congiunturale, gli interventi creditizi volti a supportare l'economia reale, il sistema produttivo e a sviluppare le relazioni con la clientela;
- al costante controllo delle relazioni e delle relative esposizioni, effettuato sia con procedure informatiche sia con un'attività di sorveglianza sistematica delle posizioni presentanti irregolarità, allo scopo di cogliere tempestivamente eventuali sintomi di deterioramento.

Il Gruppo dispone di un vasto insieme di tecniche e di strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi di credito, in grado di assicurare un controllo analitico della qualità del portafoglio degli impieghi alla clientela e alle istituzioni finanziarie, nonché delle esposizioni soggette a rischio paese. Per quanto riguarda in particolare gli impieghi a clientela, la misurazione del rischio fa ricorso a modelli di rating interni differenziati a seconda del segmento di operatività della controparte (Corporate, SME Retail, Retail, Stati Sovrani, Enti del Settore Pubblico e Banche). Tali modelli consentono di sintetizzare la qualità creditizia della controparte in una misura, il rating, che ne riflette la probabilità di insolvenza con un orizzonte temporale di un anno, calibrata su un livello medio del ciclo economico. I rating calcolati sono, inoltre, raccordati alle classificazioni delle agenzie ufficiali di rating per mezzo di una scala omogenea di riferimento. Il rating e i fattori mitiganti del credito (garanzie, forme tecniche e covenants) assumono un ruolo fondamentale nel processo di concessione e gestione del credito.

Il Gruppo ha sempre gestito proattivamente e prudentemente il proprio portafoglio di rischi. Nel Piano d'impresa 2022-2025 il Gruppo intende perseguire una strategia modulare di de-risking, già significativamente avviata nel precedente Piano di Impresa, collocandosi tra i migliori in Europa per ratio e stock di crediti deteriorati e generando un netto calo del costo del rischio. Quest'ultimo è infatti mantenuto a un livello conservativo, grazie sia a rettifiche sui crediti conservative, sia ad una continua e prudente gestione del credito.

Nel corso del primo semestre sono state realizzate o avviate nuove iniziative di de-risking su crediti deteriorati (si veda in proposito anche quanto riportato nell'ambito dell'informativa sul Piano d'Impresa nel capitolo introduttivo della Relazione intermedia sulla gestione) che hanno avuto ad oggetto sia cessioni massive di portafogli che posizioni single name. In particolare, nel semestre vi sono state cessioni per un GBV pari a 0,4 miliardi e sono state avviate iniziative, che hanno comportato la riclassifica tra le attività in via di dismissione di crediti per un valore lordo di circa 0,2 miliardi ed un valore netto di circa 0,1 miliardi (in linea con i corrispettivi attesi dalle operazioni di dismissione).

Qualità del credito

Il costante controllo della qualità del portafoglio crediti è perseguito attraverso l'adozione di precise modalità operative in tutte le fasi gestionali della relazione di affidamento. Il complesso dei crediti con segnali d'attenzione e deteriorati è oggetto di uno specifico processo di gestione che contempla anche il puntuale monitoraggio attraverso un sistema di controllo e di periodico reporting direzionale. In particolare, tale attività si esplica tramite il ricorso a metodologie di misurazione e controllo andamentale che consentono la costruzione di indicatori sintetici di rischio. La qualità del portafoglio crediti viene perseguita attraverso l'adozione di precise modalità operative in tutte le fasi gestionali della relazione di affidamento, avvalendosi sia di procedure informatiche che di attività rivolte alla sorveglianza sistematica delle posizioni, allo scopo di cogliere tempestivamente eventuali sintomi di squilibrio e promuovere gli interventi correttivi volti a prevenire situazioni di possibile deterioramento. Per quanto attiene all'intercettazione e all'inserimento in via automatica delle posizioni nei processi di gestione del credito, esso avviene con controlli a cadenza giornaliera attraverso l'utilizzo di oggettivi indicatori di rischiosità, che permettono di formulare valutazioni tempestive sull'insorgere o sul persistere di eventuali anomalie ed interagiscono con i processi e le procedure di gestione e controllo del credito. Nel Gruppo, in conformità a predefinite regole, le posizioni alle quali è attribuita una valutazione di rischiosità elevata, confermata nel tempo, sono intercettate (in via manuale o automatica) e, in relazione al profilo di rischio, sono classificate, in conformità alle disposizioni regolamentari in materia di qualità del credito, nelle seguenti categorie:

- sofferenze: il complesso delle esposizioni "per cassa" e "fuori bilancio" nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili;
- inadempienze probabili ("Unlikely To Pay"): le esposizioni "per cassa" e "fuori bilancio" di debitori nei confronti dei quali la banca, a suo giudizio, ritiene possibile che gli stessi possano non adempiere integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle loro obbligazioni creditizie, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie. Tale valutazione prescinde dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati;
- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate: in tale categoria rientrano le esposizioni per cassa diverse da quelle definite come sofferenze o inadempienze probabili, che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute o sconfinanti continuativamente da oltre 90 giorni. L'esposizione complessiva verso un debitore deve essere rilevata come scaduta e/o sconfinante qualora, alla data di riferimento della segnalazione, l'ammontare del capitale, degli interessi e/o delle commissioni non pagato alla data in cui era dovuto, superi entrambe le seguenti soglie (di seguito congiuntamente definite "Soglie di Rilevanza"):
 - limite assoluto pari a 100 euro per le esposizioni retail e pari a 500 euro per le esposizioni diverse da quelle retail (c.d. "Soglia Assoluta") da confrontare con l'importo complessivo scaduto e/o sconfinante del debitore;
 - limite relativo dell'1% da confrontare con il rapporto tra l'importo complessivo scaduto e/o sconfinante e l'importo complessivo di tutte le esposizioni iscritte a bilancio verso lo stesso debitore (c.d. "Soglia Relativa").

Infine, sempre nell'ambito delle esposizioni deteriorate, sono ricomprese anche le singole esposizioni oggetto di concessioni, che soddisfano la definizione di "Non-performing exposures with forbearance measures" previste dagli ITS EBA (Implementing Technical Standards – European Banking Authority) che non formano una categoria a sé stante di attività deteriorate, ma ne costituiscono un sottoinsieme. Allo stesso modo, le esposizioni caratterizzate da "forbearance measures" sono presenti tra i crediti in bonis. La fase gestionale di tali esposizioni, in stretta aderenza alle previsioni regolamentari rispetto a tempi e modalità di classificazione, è coadiuvata da automatismi di sistema che garantiscono preordinati iter gestionali autonomi e indipendenti.

Scenario macroeconomico ai fini del condizionamento forward looking

La policy di Intesa Sanpaolo prevede, ai fini del condizionamento forward-looking dei parametri di stima della ECL - secondo la metodologia descritta nella Parte A – Politiche Contabili del Bilancio 2024 ed in particolare nel paragrafo "Modalità di determinazione delle perdite di valore" - l'utilizzo dello scenario macroeconomico definito ed aggiornato dalla struttura Research di Area Chief Financial Officer su base almeno semestrale (giugno/dicembre). Nella tabella si dà evidenza delle principali variabili di scenario macroeconomico utilizzate per la determinazione delle perdite attese su crediti in prospettiva forward-looking, declinate per gli scenari base, migliorativo e peggiorativo. Tali scenari sono stati applicati nella valutazione dei crediti secondo il modello "Most-Likely scenario + Add-On".

Scenari macroeconomici Intesa Sanpaolo per il calcolo dell'ECL al 30 giugno 2025

	Base					Migliorativo					Peggiorativo					
	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028	
Area euro	PIL Reale Area euro (variazione annua)	0,8%	0,9%	1,0%	1,5%	1,4%	0,8%	1,0%	1,4%	1,9%	1,9%	0,8%	0,5%	0,4%	1,1%	0,8%
	Inflazione Area euro (variazione annua)	2,4%	2,1%	1,8%	2,0%	2,0%	2,4%	2,1%	1,7%	2,2%	2,4%	2,4%	2,4%	1,8%	1,8%	2,7%
	Euribor 3M	3,57	2,07	1,78	2,04	2,62	3,57	2,14	2,13	2,55	3,31	3,57	2,02	1,37	1,33	1,57
	EurIRS 10Y	2,58	2,61	2,90	3,06	3,32	2,58	2,66	3,11	3,38	3,84	2,58	2,55	2,71	2,96	3,02
	Euro/USD	1,08	1,12	1,16	1,17	1,17	1,08	1,12	1,16	1,16	1,16	1,08	1,12	1,17	1,18	1,17
Italia	PIL Reale Italia (variazione annua)	0,5%	0,7%	1,0%	0,8%	0,6%	0,5%	0,7%	1,1%	1,3%	1,3%	0,5%	0,3%	0,5%	0,6%	-0,0%
	Inflazione Italia (variazione annua)	1,0%	1,9%	1,6%	1,8%	1,8%	1,0%	1,9%	1,5%	2,2%	2,4%	1,0%	2,1%	1,5%	1,3%	2,7%
	Prezzi immobili Italia (variazione annua)	3,2%	1,7%	1,9%	1,6%	1,4%	3,2%	2,1%	3,5%	3,3%	3,2%	3,2%	1,3%	-0,7%	-1,3%	-1,5%
	Rendimento BOT 6 mesi	3,36	2,03	1,81	2,08	2,67	3,36	2,01	2,08	2,48	3,19	3,36	1,90	1,38	1,35	1,57
	Rendimento BTP 10 anni	3,70	3,65	4,04	4,46	4,80	3,70	3,61	3,87	4,11	4,97	3,70	3,65	3,96	4,48	4,72
	BTP-Bund Spread 10 anni (basis points)	136	100	108	145	163	136	92	71	79	128	136	107	120	158	185
	Tasso % di disoccupazione	6,5	6,1	6,5	6,7	6,9	6,5	6,1	6,4	6,6	6,6	6,5	6,1	6,7	7,0	7,3
Beni	Prezzo gas naturale (€/MWh)	32,2	38,4	28,2	22,3	18,9	32,2	38,4	27,6	22,9	19,9	32,2	39,6	27,6	19,3	19,9
	Prezzo petrolio (BRENT)	79,9	69,2	70,0	71,0	70,0	79,9	68,7	66,4	71,1	73,7	79,9	76,0	69,6	58,5	66,0
USA	PIL Reale (variazione annua)	2,8%	1,5%	1,6%	1,9%	1,3%	2,8%	1,7%	2,0%	2,5%	2,3%	2,8%	0,8%	0,8%	1,6%	1,2%
	Tasso % di disoccupazione	4,0	4,4	4,4	4,4	4,3	4,0	4,3	4,3	4,1	3,9	4,0	4,5	4,9	5,1	5,0

Scenari elaborati a giugno 2025 da CFO-Research. Dati previsionali per il primo trimestre 2025 (PIL, disoccupazione, prezzi immobiliari) o il mese di giugno 2025 (tassi di interesse, inflazione, cambio, indici di borsa, spread) e per gli anni 2026, 2027 e 2028.

Lo scenario 2025 registra due eventi negativi, ovvero l'innalzamento delle barriere commerciali americane – seppure in modo altalenante - e l'aggravamento transitorio delle tensioni in Medio Oriente.

L'assunzione sottostante lo scenario base è che i dazi 'reciproci' non verranno introdotti e, in sostanza, i dazi medi effettivi resteranno sui livelli attuali pure nel triennio 2026-28. In tale contesto, lo scenario assume l'applicazione di un dazio universale verso l'UE del 10% lungo tutto l'orizzonte di previsione, più tariffe specifiche più elevate per alcuni settori, con un dazio medio risultante nel 14%. Tale assunto è simile a quello adottato nello scenario base di giugno della Banca Centrale Europea. Per quanto concerne le implicazioni sullo scenario base del conflitto in Medio Oriente si ipotizza che tale conflitto non comprometta la disponibilità di combustibili fossili e che non impatti in modo più negativo rispetto a oggi sul clima di fiducia in Europa.

Nell'Area Euro la crescita del PIL è prevista a 0,9% nel 2025 e a 1% per il 2026. L'anticipo delle esportazioni verso gli Stati Uniti prima del Liberation Day ha sostenuto la crescita del PIL a inizio anno; tale effetto, tuttavia, dovrebbe invertirsi già dal secondo trimestre, come si evince dai primi dati sui flussi commerciali di aprile. L'impatto dell'inasprimento delle barriere commerciali e dell'aumento dell'incertezza dovrebbe farsi sentire a partire dal secondo semestre e incidere maggiormente nel 2026, ma, a meno di una nuova escalation, non dovrebbe bastare a portare l'economia in recessione.

In Italia la stima di crescita del PIL inclusa nello scenario base è pari allo 0,7% nel 2025 e all'1,0% l'anno prossimo. L'accelerazione nel 2026 è dovuta principalmente ai consumi privati, sostenuti dalla ripresa dei redditi reali delle famiglie (già in corso) e da una flessione della propensione al risparmio. Il contributo totale degli investimenti fissi sarà quasi nullo, malgrado l'attesa di un incremento dei flussi di spesa legati al PNRR a causa delle prospettive incerte della domanda. Il contributo della bilancia commerciale sarà negativo.

L'inflazione potrebbe scendere stabilmente all'obiettivo BCE già nel secondo semestre 2025, con dinamiche più moderate per beni industriali, energia e alimentari rispetto ai servizi. Si prevede che i prezzi degli immobili residenziali continuino a crescere a tassi vicini al 2% sia nel 2025, sia nel biennio 2026-27. In termini reali l'incremento sarà leggermente negativo. La dinamica del mercato, soprattutto in termini di crescita delle transazioni, è sostenuta dal calo dei tassi avvenuto a seguito dell'allentamento della politica monetaria BCE e dalla ripresa del reddito reale delle famiglie. Di contro, le dinamiche demografiche e le divergenze legate a localizzazione geografica e tipologia degli immobili incidono meno negativamente sulla dinamica aggregata dei prezzi.

Come previsto, a giugno, la Banca Centrale Europea ha ridotto di 25 punti base i tre tassi ufficiali di riferimento; si ipotizza che la fase di taglio dei tassi BCE sia ormai quasi conclusa e ci si attende al massimo un ultimo taglio di 25 punti base. Per quanto concerne i tassi di interesse a lungo termine ci si attende un aumento della pendenza delle curve dovuto anche all'aumento dei tassi a lungo, non solo al calo di quelli a breve.

Per quanto riguarda i prezzi dei beni energetici, la proiezione del prezzo del petrolio è impattata, per tutto l'orizzonte previsionale, dai più elevati livelli di produzione OPEC e da una minore forza della domanda mondiale. Per il prezzo del gas naturale ci si attende una maggior volatilità. In Europa, sarà critico il processo di riempimento dei depositi di gas in vista del prossimo inverno, a fronte dell'assenza dei flussi dalla Russia attraverso l'Ucraina, dei rischi di temporanei cali dell'offerta dovuto al peggioramento delle condizioni di approvvigionamento.

Per gli Stati Uniti, il raggiungimento di un accordo-quadro con la Cina ha contribuito ad allentare, almeno temporaneamente, le tensioni sul clima di fiducia; tuttavia, l'incertezza rimane elevata, anche alla luce delle battaglie legali in corso. I dazi hanno causato una ampia volatilità sui dati di contabilità nazionale del primo semestre: nei primi tre mesi, l'anticipo delle importazioni finalizzato a evitare gli annunciati incrementi tariffari ha spinto in territorio negativo il PIL per la prima volta da tre anni; questo effetto però dovrebbe essersi invertito nel secondo trimestre, quando il PIL dovrebbe aver registrato un rimbalzo. Per il 2026 le indagini di fiducia segnalano un più tangibile rallentamento della domanda interna, che riguarda non solo l'industria ma anche i servizi, e non solo le imprese ma anche i consumatori (che continuano ad aspettarsi un ampio incremento dei prezzi). La conseguenza è una previsione di crescita del PIL all'1,5% nel 2025 e all'1,6% nel 2026.

La metodologia adottata dal Gruppo prevede, come descritto nella Parte A - Politiche Contabili della presente Nota integrativa al Bilancio 2024, in particolare nella sezione "Modalità di determinazione delle perdite di valore", di tenere in considerazione anche gli scenari alternativi (migliorativo/peggiorativo), per i quali si utilizzano principalmente informazioni esterne (tra le altre, le previsioni minime e massime di una variabile fondamentale come il PIL sulla base di quanto rilevato da Consensus Economics).

Gli scenari alternativi migliorativo e peggiorativo sono stati costruiti sulla base della metodologia standard, a partire dalle previsioni rispettivamente più elevate e meno elevate di crescita del PIL rilevate nel sondaggio di Consensus Economics pubblicato a maggio 2025.

Per lo scenario migliorativo si è ipotizzata una deviazione dallo scenario base a partire dal terzo trimestre 2025 guidata da sorprese positive sulla crescita economica. In aggiunta si ipotizza in coerenza con le ipotesi sottostanti lo scenario "mild" di BCE, che nel 2027 gli Stati Uniti riducano i dazi applicati sulle importazioni, fattore che contribuisce a sostenere la crescita economica globale. Tali ipotesi restituiscono uno scenario caratterizzato da tassi di crescita reale più elevati, inflazione moderatamente più elevata, tasso di disoccupazione più basso. La distanza dei tassi di crescita dallo scenario base per l'Italia è inizialmente nulla, poi stabilmente positiva e crescente. I tassi di interesse sono più elevati su tutte le scadenze: si ipotizza che la maggiore crescita induca la BCE a sospendere i tagli al 2,0% e poi a riprendere la fase di restrizione prima e più aggressivamente di quanto accade nello scenario base. L'andamento degli indici azionari e dei prezzi immobiliari è significativamente più robusto che nello scenario di base.

Per lo scenario peggiorativo si è ipotizzata una deviazione dallo scenario base, a partire dal terzo trimestre 2025, guidata da sorprese negative sulla crescita economica derivanti dall'imposizione di dazi "reciproci" da parte degli Stati Uniti. Sono stati, inoltre, introdotti alcuni elementi di shock aggiuntivo, in coerenza con le ipotesi sottostanti lo scenario "severe" pubblicato da BCE, relativi a barriere commerciali, conflitto mediorientale e tensioni fra Cina e Taiwan. Sotto tali ipotesi, nell'Area Euro la crescita del PIL è stimata inferiore di mezzo punto percentuale rispetto allo scenario base nel triennio 2025-27. La stima di minor crescita è più ampia rispetto al solo impatto atteso dei maggiori dazi e include anche ricadute via effetto ricchezza e sfiducia connesse al calo degli indici azionari. L'Italia registra una crescita media annua nell'orizzonte di proiezione inferiore di circa mezzo punto percentuale rispetto allo scenario base. L'inflazione scende marginalmente sotto l'obiettivo BCE nel biennio 2026-27, inducendo la Banca Centrale a portare i tassi ufficiali in territorio espansivo (1,25-1,50%), con una significativa deviazione rispetto allo scenario base soprattutto alla fine del periodo previsionale. Le condizioni monetarie più accomodanti si trasferiscono in parte ai tassi a lungo termine: il tasso IRS decennale è più basso di circa 10 punti base rispetto allo scenario base nel periodo 2026-28. Il cambio euro/dollaro è più forte rispetto allo scenario base nel biennio 2026-27, il divario si riduce nel 2028. La bassa crescita del PIL si traduce in un andamento negativo del rapporto debito/PIL in diverse economie avanzate, tra le quali l'Italia, facendo allargare i premi per il rischio sovrano. Dopo lo shock transitorio del 2025, nel medio termine, la più bassa crescita dell'attività economica si riflette in un livello dei prezzi delle materie prime più basso rispetto allo scenario base, in particolare per il petrolio.

Aggiustamenti manageriali all'esito dei modelli (in-model e post-model)

Nel primo semestre 2025 non si rilevano modifiche rispetto agli approcci introdotti nel Bilancio 2024. Come previsto dalla normativa interna sono state effettuate le attività di rivalutazione delle scelte metodologiche (quali i rischi emergenti identificati, le vulnerabilità settoriali associate) dalle quali è emersa la conferma dei rischi emergenti identificati e una revisione dei pesi ad essi attribuiti nell'ambito dell'overlay risk sensitive. Si è, inoltre, proceduto all'ordinario aggiornamento dell'aggiustamento da "scenari estremi". Si ricorda che, a partire dal Bilancio 2023 e con affinamenti successivi a dicembre 2024, sono stati introdotti approcci basati su due elementi complementari:

- l'aggiustamento agli esiti del modello di condizionamento forward-looking (in-model adjustment), per l'introduzione di un fattore derivante da "scenari estremi", volto a cogliere i riflessi di una maggior incertezza delle condizioni macroeconomiche (per effetto, ad esempio, di rischi geopolitici o di ricadute legate all'elevata inflazione superiori alle previsioni) non colta dall'attuale metodologia basata sullo scenario "Most Likely" e sugli scenari alternativi;
- i "risk sensitive" post-model adjustments, volti a rafforzare il provisioning su portafogli selezionati in relazione a potenziali vulnerabilità e credit risk divergences non colti dai modelli applicati, soprattutto nell'attuale contesto congiunturale spesso caratterizzato da crisi che colpiscono in modo asimmetrico i singoli microsettori.

Le banche della Divisione International Banks hanno nella sostanza confermato gli aggiustamenti manageriali già agiti nei precedenti esercizi, sulla base di valutazioni specifiche del contesto corrente e prospettico e delle caratteristiche dei loro portafogli.

Gli approcci sono compiutamente descritti nella Parte E, Sezione 2 - Rischi del consolidato prudenziale - 1.1 Rischio di credito, della Nota integrativa al Bilancio consolidato 2024.

Nell'insieme, nei fondi rettificativi delle esposizioni performing, riferite sia a esposizioni per cassa che di firma, al 30 giugno 2025 insistono elementi di prudenza per 0,9 miliardi, sostanzialmente invariati rispetto a dicembre. In tale dato non sono compresi gli accantonamenti integrativi operati su esposizioni verso controparti russe e ucraine, relative alle posizioni cross-border ed a quelle di Banca Intesa Russia e di Pravex, già rappresentati nel precedente paragrafo "Gli impatti valutativi per il Gruppo Intesa Sanpaolo del conflitto militare fra Russia e Ucraina".

Analisi di sensitività della ECL

L'ECL, determinata nella logica del principio IFRS 9, è stata oggetto di analisi di sensitività al fine di analizzarne la variabilità relativamente ai singoli scenari alternativi nel rispetto delle raccomandazioni di ESMA.

Tale analisi è stata condotta sul portafoglio crediti in bonis (Stage 1 e Stage 2) e relativamente al perimetro rappresentativo del Gruppo (include Banche e società del perimetro Italia, Intesa Sanpaolo Lux e Intesa Sanpaolo Ireland che rappresentano circa il 90% dell'esposizione complessiva del Gruppo).

Si ricorda che la metodologia di stima dell'ECL adottata dal Gruppo per il condizionamento macroeconomico di PD e LGD prevede l'utilizzo di uno scenario base ("Most Likely") poi corretto con un Add-On calcolato in funzione della distanza tra scenario centrale e scenari migliorativo/peggiorativo. Questi ultimi vengono in buona parte determinati a partire dalla selezione delle ipotesi più ottimistiche/pessimistiche delle variabili macroeconomiche di Consensus Economics, pertanto essi accolgono previsioni attese.

L'analisi di sensitivity è la differenza tra la ECL determinata assumendo come ipotesi di riferimento quelle proprie dei singoli scenari alternativi (rispettivamente migliorativo e peggiorativo) e la ECL derivante dal modello sopra richiamato, che include quindi già le previsioni alternative fattorizzate attraverso la distanza delle stesse dallo scenario base.

Sulla base di quanto premesso e del fatto che la distanza degli scenari peggiorativo e migliorativo rispetto allo scenario base è contenuta, seppur in aumento rispetto a dicembre, l'applicazione dello scenario peggiorativo comporterebbe lo scivolamento in Stage 2 di 1,1 miliardi di esposizione, un incremento dell'ECL di circa 60,1 milioni e una leggera crescita dell'indice di copertura. La sensitivity del portafoglio allo scenario migliorativo vedrebbe invece una diminuzione di 13,3 milioni della ECL, con rientro in Stage 1 di 0,5 miliardi di esposizione. L'indice di copertura delle esposizioni in bonis rimarrebbe sostanzialmente invariata.

Si evidenzia che il Gruppo, al fine di tener conto della maggiore incertezza che caratterizza gli scenari previsionali, ha incluso nella ECL dei crediti performing rilevata a partire dal Bilancio 2023 un aggiustamento (richiamato nel precedente paragrafo e più dettagliatamente descritto nella Parte E, Sezione 2 - Rischi del consolidato prudenziale - 1.1 Rischio di credito, della Nota integrativa al Bilancio consolidato 2024) teso a cogliere tali elementi di incertezza attraverso la considerazione di ipotesi di scenari alternativi più estremi che incorporano ipotesi di deviazioni significative rispetto alle aspettative di evoluzione del quadro macroeconomico. L'aggiustamento relativo agli scenari alternativi estremi, che ha determinato un aumento dell'ECL dei crediti in bonis di circa 242,4 milioni, non è incorporato nell'esercizio di sensitivity sopra descritto. L'ulteriore intervento di aggiustamento manageriale dell'esito dei modelli, richiamato nel paragrafo precedente, ha la finalità di cogliere vulnerabilità che colpiscono in modo asimmetrico i singoli settori economici, non intercettate dai modelli in uso e, pertanto, non direttamente collegabili alle componenti forward-looking oggetto di analisi di sensitivity.

Rischio di controparte

Il rischio di controparte è una particolare fattispecie di rischio di credito, relativo ai contratti derivati (OTC – Over The Counter ed ETD – Exchange-Trade-Derivatives) e SFT (Securities Financing Transactions) che si riferisce all'eventuale insolvenza della controparte prima della scadenza di un contratto avente valore di mercato positivo.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo adotta tecniche di mitigazione del rischio di controparte tramite accordi bilaterali di netting che consentono, nel caso di default della controparte, la compensazione delle posizioni creditorie e debitorie. Questo avviene tramite la sottoscrizione di accordi di tipo ISDA – International Swaps and Derivatives Association, per derivati OTC, che permettono, nel rispetto della normativa di vigilanza, anche la riduzione degli assorbimenti di capitale regolamentare. Inoltre, la Banca pone in essere, ove possibile, accordi di marginazione, solitamente con frequenza giornaliera, per la copertura dell'operatività in derivati bilaterali OTC (CSA – Credit Support Annex) e SFT (GMRA – Global Master Repurchase Agreement e GMSLA – General Market Securities Lending Agreement). Anche l'operatività in ETD è soggetta a marginazione giornaliera, secondo le regole dei mercati di riferimento.

Ai fini segnaletici, Intesa Sanpaolo ha ottenuto l'autorizzazione all'utilizzo della metodologia dei modelli interni per il calcolo del requisito a fronte di rischio di controparte per derivati (OTC ed ETD) e SFT.

Tali metodologie avanzate di misurazione dei rischi vengono utilizzate anche a livello gestionale per assicurare il cosiddetto "use test": IMI CIB Risk Management provvede infatti giornalmente al calcolo, alla validazione e all'invio delle metriche ai sistemi di monitoraggio creditizio, ai fini della misurazione degli utilizzi delle linee di credito per derivati e SFT. Le altre banche del Gruppo, che presentano operatività che comporta requisito per rischio di controparte residuale rispetto a Capogruppo, applicano comunque a livello gestionale le metriche avanzate in modalità semplificata.

Ai fini di assicurare lo "use test" del modello, il Gruppo ha implementato i processi richiesti nell'ambito della normativa di "Basilea 3". In particolare, vengono effettuate prove di stress al fine di misurare gli impatti sulle misure di rischio in presenza di condizioni di mercato estreme. Vengono anche condotte analisi di backtesting per accertare la robustezza del modello.

Inoltre, a completamento del processo di analisi di rischio, sono stati attivati i seguenti processi aziendali:

- definizione e calcolo periodico di prove di stress su scenari di mercato e scenari congiunti mercato/credito sulle misure di rischio di controparte;
- definizione e analisi periodica del rischio di correlazione sfavorevole (Wrong Way Risk), ovvero del rischio di una correlazione positiva tra l'esposizione futura nei confronti di una controparte e la sua probabilità di default;
- definizione e monitoraggio di limiti gestionali;
- contribuzione delle misure di rischio di inflows/outflows di collaterale, calcolate tramite il modello interno sul rischio di controparte, per le operazioni in derivati OTC e SFT marginate;
- reporting periodico al management delle misure calcolate a modello interno di esposizione, requisito di capitale, livello di utilizzo dei limiti gestionali, risultati delle prove di stress e delle analisi di rischio di correlazione sfavorevole;
- definizione e calcolo periodico di analisi di backtesting per monitorare nel tempo le performance predittive del modello rispetto ai movimenti dei fattori di rischio sottostanti le transazioni in portafoglio.

Rispetto al 31 dicembre 2024 non si segnalano variazioni nell'ambito di applicazione del modello.

RISCHI DI MERCATO

PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE

Aspetti Generali

I requisiti normativi del portafoglio di negoziazione sono definiti all'interno del Regolamento UE n. 876/2019 (CRR2 - Parte Tre, Titolo I, Capo 3 rispettivamente agli articoli 102, 103, 104). Difatti il combinato disposto di tali articoli delinea l'insieme dei requisiti minimi necessari all'identificazione delle strategie di trading, alla misurazione e al controllo dei rischi ad esse connessi.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo, al fine di recepire quanto dettato dalla normativa di riferimento, si è dotato di una policy interna che individua il trading book sulla base:

- della valutazione al Fair Value Through Profit and Loss degli strumenti detenuti per la negoziazione;
- delle strategie definite;
- dei risk taking centre identificati;
- del monitoraggio, della limitazione e della gestione dei rischi definiti in coerenza con quanto previsto dalla normativa interna in termini di market risk.

In particolare, gli asset classificati nel trading book regolamentare coincidono – salvo specifiche eccezioni – con le attività finanziarie detenute per la negoziazione (Circolare n. 262 della Banca d'Italia). Tale associazione deriva dall'insieme delle strategie, dei poteri, dei limiti e dei controlli che alimentano e garantiscono la contiguità e la coerenza tra i portafogli contabili e prudenziali.

Nell'ambito dei rischi connessi all'attività di trading, ovvero i rischi di mercato che derivano dall'effetto che le variazioni nelle variabili di mercato possano generare sulle diverse poste patrimoniali del Gruppo, quest'ultimi sono quantificati gestionalmente attraverso analisi giornaliere e di periodo con l'obiettivo di determinare la vulnerabilità del portafoglio di negoziazione del Gruppo Intesa Sanpaolo. Di seguito è disponibile l'elenco dei principali risk factors a cui il portafoglio di negoziazione del Gruppo è esposto:

- il rischio di tasso generico (incluso il rischio di tasso di inflazione);
- il rischio di tasso specifico (variabilità di spread creditizio a fronte dell'operatività in credit derivatives, titoli obbligazionari e loan);
- il rischio azionario generico;
- il rischio azionario specifico;
- il rischio incrementale di migrazione e default (Incremental Risk Charge);
- il rischio di cambio;
- il rischio di volatilità implicita su strumenti opzionali;
- il rischio dei fattori illiquidi (correlazione, dividendi, ABS, loans OtS, hedge fund);
- il rischio di posizione per le quote di OICR;
- il rischio di posizioni in merci.

Per taluni dei fattori di rischio sopra citati e inclusi nelle rilevazioni di VaR (Value at Risk) gestionale, l'Autorità di Vigilanza ha validato i modelli interni per la segnalazione degli assorbimenti patrimoniali di Intesa Sanpaolo. In particolare, nell'ambito dei rischi di mercato, i profili di rischio validati sono: (i) generico e specifico su titoli di debito e su titoli di capitale; (ii) rischio di posizione su quote di OICR con liquidità giornaliera; (iii) rischio di posizione in merci.

Processi di gestione e metodi di misurazione del rischio

L'allocazione di capitale per l'operatività di trading è fissata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, mediante l'attribuzione di limiti operativi in termini di VaR alle varie unità del Gruppo.

La struttura dei limiti riflette il livello di rischio ritenuto accettabile con riferimento alle singole aree di business in coerenza con gli orientamenti gestionali e strategici definiti dai vertici aziendali. L'attribuzione e il controllo dei limiti ai vari livelli gerarchici comporta l'assegnazione di poteri delegati ai differenti responsabili delle aree di business, volti al raggiungimento del migliore trade-off tra un ambiente di rischio controllato e le esigenze di flessibilità operativa. Il concreto funzionamento del sistema dei limiti e dei poteri delegati si fonda sui seguenti concetti: base di gerarchia e interazione.

L'applicazione di tali principi ha condotto alla definizione di una struttura di limiti nella quale assume particolare rilevanza la distinzione tra limiti di primo livello e limiti di secondo livello:

- **limiti di primo livello (VaR):** il limite complessivo di Gruppo nonché quelli della Divisione IMI C&IB e dell'Area Group Treasury & Capital Management sono inclusi nel Risk Appetite Framework (RAF) di Gruppo. Contestualmente sono definiti dal Consiglio di Amministrazione di Capogruppo anche limiti operativi in termini di VaR per altre società del Gruppo che detengono portafogli di negoziazione minori la cui rischiosità è marginale. Tali limiti vengono, successivamente alla loro approvazione, declinati sui desk delle singole legal entity, sentite anche le proposte delle Business Unit. L'andamento dell'assorbimento di tali limiti e la relativa analisi di congruità sono oggetto di periodica analisi da parte del Comitato Rischi Finanziari di Gruppo e del Consiglio di Amministrazione nell'ambito del Tableau de Bord dei rischi di Gruppo;
- **limiti di secondo livello (sensitivity e greche):** hanno l'obiettivo di controllare l'operatività dei differenti desk sulla base di misure differenziate in funzione della specificità degli strumenti trattati e delle strategie operative, quali le sensitivity, le greche e le esposizioni equivalenti;
- **altri limiti rilevanti:** hanno l'obiettivo di presidiare particolare operatività (a titolo di esempio: limiti di massima esposizione negativa della riserva di valutazione, limiti di plafond per operatività a rischio emittente).

Taluni dei suddetti limiti possono essere trattati nell'ambito del RAF.

Si rileva che la Capogruppo rappresenta la quota prevalente dei rischi di mercato del Gruppo, mentre alcune altre società controllate detengono portafogli di negoziazione minori la cui rischiosità è marginale (inferiore al 10% circa dei rischi gestionali complessivi del Gruppo): in particolare, i fattori di rischio dei portafogli di negoziazione delle partecipate estere sono titoli governativi locali, posizioni su tassi di interesse e tassi di cambio riferiti a pay-off di natura lineare.

Di seguito viene data una maggiore rappresentazione delle metriche market risk oggetto di monitoraggio nella struttura dei limiti.

VaR gestionale

Definizione: il Value at Risk è una stima monetaria del rischio basata su tecniche statistiche in grado di sintetizzare la massima perdita probabile, con un certo livello di confidenza, che una posizione finanziaria o un portafoglio possono subire in un determinato periodo di tempo (c.d. Holding Period) a fronte di variazioni dei fattori di rischio sottostanti i modelli di valutazione causate da dinamiche di mercato.

Metodo: i modelli matematici e statistici che permettono di calcolare il VaR possono essere suddivisi in due macro-categorie: approcci parametrici (varianza/covarianza) e approcci che si basano su tecniche di simulazione, quale il sistema in uso presso Intesa Sanpaolo.

L'approccio utilizzato in Intesa Sanpaolo si caratterizza per:

- modello di simulazione storica tramite piattaforma Mark to Future;
- intervallo di confidenza pari al 99° percentile;
- periodo di smobilizzo considerato pari a 1 giorno;
- full revaluation delle posizioni in essere.

Gli scenari di simulazione storica sono calcolati internamente su serie storiche dei fattori di rischio di 1 anno (250 rilevazioni). Ai fini gestionali a ciascuno scenario viene assegnata una probabilità di realizzo non uguale ma che decresce esponenzialmente in funzione del tempo, al fine di privilegiare il contenuto informativo dei dati più recenti. Ai fini regolamentari, per il calcolo del requisito di capitale, gli scenari sono equipesati.

Si rileva che nel primo trimestre 2025, il Consiglio di Amministrazione, in occasione dell'ordinario aggiornamento annuale del framework gestionale dei rischi di mercato (nell'ambito del Risk Appetite Framework di Gruppo 2025), ha confermato la definizione di un limite specifico riferito alle attività di trading, all'interno di un limite complessivamente riferito alle attività di trading e al business model Hold To Collect and Sell (HTCS).

Sensitivity e greche

Definizione: la sensitivity misura il rischio riconducibile alla variazione del valore teorico di una posizione finanziaria al mutare di una quantità definita dei fattori di rischio ad essa connessi. Sintetizza quindi:

- l'ampiezza e la direzione della variazione sotto forma di moltiplicatori o di variazioni monetarie del valore teorico;
- senza assunzioni esplicite sull'orizzonte temporale;
- senza assunzioni esplicite di correlazione tra i fattori di rischio.

Metodo: l'indicatore di sensitivity può essere costruito impiegando le seguenti tecniche:

- calcolo delle derivate prime e seconde delle formule di valutazione;
- calcolo della differenza tra il valore iniziale e quello ottenuto applicando shock unidirezionali e indipendenti ai fattori di rischio (delta, gamma, vega, CR01, PV01).

Le misure di sensitività consentono di rendere più accurata la profilatura dei rischi, soprattutto in presenza di componenti opzionali. Esse misurano il rischio riconducibile alla variazione del valore di una posizione finanziaria al mutare di una quantità predefinita dei parametri di valutazione quali, ad esempio, ipotesi di rialzo dei tassi di interesse di un punto base.

Misure di livello

Definizione: le misure di livello, utilizzate anche sotto forma di ratio, sono indicatori a supporto delle metriche di rischio sintetiche che si fondano sull'assunzione che esista una relazione diretta tra l'entità di una posizione finanziaria e il profilo di rischio. In particolare, le misure di livello permettono di monitorare la natura delle esposizioni verso determinati emittenti o gruppi economici.

I principali indicatori rappresentativi di misure di livello sono la posizione nominale (o equivalente) e le metriche di durata media; fanno parte di indicatori di livello anche le misure di Massima Esposizione Negativa della Riserva di Valutazione caratterizzanti il business Model HTCS.

Metodo: la determinazione della posizione nominale (o equivalente) avviene attraverso l'individuazione:

- del valore nozionale;
- del valore di mercato;
- della conversione della posizione di uno o più strumenti a quella di uno considerato benchmark (c.d. posizione equivalente);
- della FX Exposure.

Nella determinazione della posizione equivalente il rischio è definito dal valore delle differenti attività, convertite in una posizione aggregata che sia "equivalente" in termini di sensibilità alla variazione dei fattori di rischio indagati.

In Intesa Sanpaolo l'approccio è caratterizzato da un esteso ricorso a plafond in termini di MtM, in quanto rappresentativi del valore degli asset iscritti a bilancio.

Stress test

Definizione: le prove di stress sono effettuate periodicamente al fine di evidenziare e monitorare la potenziale vulnerabilità dei portafogli di trading al verificarsi di eventi estremi oltre che rari, non pienamente colti dai modelli di VaR.

Metodo: gli stress test in ambito gestionale vengono applicati periodicamente alle esposizioni a rischio di mercato, tipicamente adottando:

- analisi di sensitivity, che misura l'impatto potenziale sulle principali metriche di rischio determinato dalla variazione di un unico fattore di rischio o di semplici fattori multirischio;
- analisi di scenario, che misura l'impatto potenziale sulle principali metriche di rischio di un certo scenario che considera più fattori di rischio.

Stressed VaR

Definizione: la metrica di Stressed VaR è basata sulle medesime tecniche di misurazione del VaR. Rispetto a queste ultime, viene calcolata applicando condizioni di stress di mercato registrate in un periodo storico ininterrotto di 12 mesi.

Metodo: l'individuazione di tale periodo è stata effettuata considerando le linee guida seguenti:

- il periodo deve costituire uno di stress per il portafoglio;
- il periodo deve incidere significativamente sui principali fattori di rischio del portafoglio di Intesa Sanpaolo;
- il periodo deve permettere di utilizzare, per tutti i fattori di rischio in portafoglio, serie storiche reali.

Coerentemente con l'approccio di simulazione storica utilizzato per il calcolo del VaR, quest'ultimo punto è una condizione discriminante nella selezione dell'orizzonte temporale. Infatti, al fine di garantire l'effettiva consistenza dello scenario adottato ed evitare l'utilizzo di fattori driver o comparable, il periodo storico deve garantire l'effettiva disponibilità dei dati di mercato.

Alla data di redazione della Relazione Semestrale al 30 giugno 2025, il periodo utile per la rilevazione dello Stressed VaR per Intesa Sanpaolo è tra il 3 ottobre 2011 e il 20 settembre 2012.

Ai fini gestionali la metrica di Stressed VaR viene calcolata sull'intero perimetro dei portafogli valutati al Fair Value del Gruppo (Trading e FVOCI nell'ambito del perimetro bancario) e la frequenza minima di revisione del periodo stressato è almeno annuale, contestualmente all'ordinario aggiornamento annuale del framework gestionale dei rischi di mercato (Risk Appetite Framework).

Incremental Risk Charge (IRC)

Definizione: l'Incremental Risk Charge (IRC) è la massima perdita potenziale del portafoglio di credit trading dovuta a un upgrade/downgrade e fallimento degli emittenti, riferita a un orizzonte temporale annuale, con intervallo di confidenza pari al 99,9%. Tale misura, aggiuntiva rispetto al VaR, è applicata all'intero portafoglio di negoziazione di Intesa Sanpaolo (come per le altre metriche regolamentari non è prevista l'applicazione a livello di sottoportafoglio).

L'IRC consente la corretta rappresentazione del rischio specifico su titoli di debito e derivati di credito poiché coglie, oltre al rischio idiosincratco, anche i rischi di evento e di default.

La misura si applica a tutti i prodotti finanziari sensibili agli spread creditizi inclusi nel portafoglio di trading ad eccezione delle cartolarizzazioni.

Metodo: la simulazione è basata su un Modified Merton Model. Le probabilità di transizione e default sono quelle osservate tramite le matrici storiche delle principali agenzie di rating, con l'applicazione di un valore minimo di probabilità di default maggiore o uguale a 0,01%. L'asset correlation viene inferita a partire dall'equity correlation degli emittenti. Il modello è basato sull'ipotesi di constant position con un holding period di un anno.

Un programma regolare di stress viene applicato ai principali parametri del modello (correlazione, matrici di transizione e default e spread creditizi).

VaR gestionale giornaliero di trading

Si riporta di seguito una rappresentazione del VaR gestionale giornaliero del solo portafoglio di trading, fornendo inoltre evidenza dell'esposizione complessiva dei principali risk taking center.

(milioni di euro)

	2025				2024			
	2° trimestre medio	2° trimestre minimo	2° trimestre massimo	1° trimestre medio	4° trimestre medio	3° trimestre medio	2° trimestre medio	1° trimestre medio
Totale Group Trading Book ^(a)	32,8	23,6	42,6	26,8	27,8	24,0	30,9	31,9
<i>di cui: Group Treasury & Capital Management</i>	6,1	4,2	12,8	11,8	14,4	12,1	13,1	6,2
<i>di cui: Divisione IMI C&IB</i>	20,6	13,1	36,9	15,0	15,3	14,7	20,3	23,3

La tabella riporta la variabilità storica del VaR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica trimestrale rispettivamente del Gruppo Intesa Sanpaolo (inclusivo delle controllate in perimetro), di Group Treasury & Capital Management e della Divisione IMI C&IB; i valori calcolati sul perimetro di Gruppo (media, minimo e massimo) non corrispondono alla somma dei valori individuali di colonna poiché ricalcolati sulla serie storica aggregata inclusiva anche delle controllate in perimetro.

(a) Il dato Group Trading Book include il VaR gestionale di Group Treasury & Capital Management, della Divisione IMI C&IB (perimetro Trading Book) e delle controllate in perimetro.

Nel corso del secondo trimestre 2025, come evidenziato dalla tabella precedente, rispetto alle medie del primo trimestre 2025, si rilevano rischi gestionali di trading in aumento. Gli stessi, infatti, passano da 26,8 milioni (valore medio del primo trimestre 2025) a 32,8 milioni (valore medio del secondo trimestre 2025). L'incremento osservato è riconducibile sia all'ingresso di nuovi scenari nella coda della distribuzione teorica del VaR sia ad effetto portafoglio, con variazioni relative principalmente ai fattori di rischio tasso di interesse ed equity. Per quanto attiene il confronto tra il primo semestre 2024 e il primo semestre 2025, si osserva una marginale riduzione del dato medio. Lo stesso, infatti, passa da 31,4 milioni (valore medio del primo semestre 2024) a 29,8 milioni (valore medio del primo semestre 2025). La variazione è principalmente riconducibile al fattore di rischio tasso di interesse.

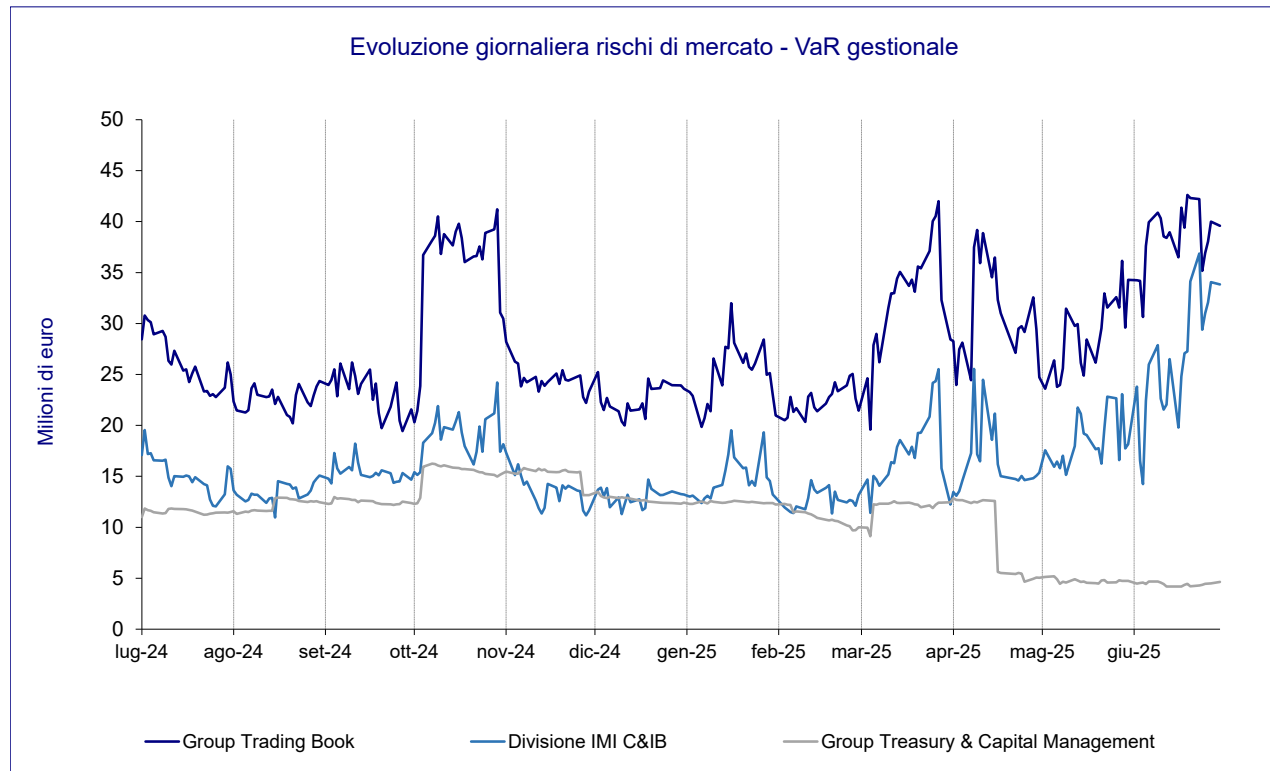
(milioni di euro)

	2025			2024		
	1° semestre medio	1° semestre minimo	1° semestre massimo	1° semestre medio	1° semestre minimo	1° semestre massimo
Totale Group Trading Book ^(a)	29,8	19,6	42,6	31,4	19,9	42,2
<i>di cui: Group Treasury & Capital Management</i>	9,0	4,2	12,8	9,6	2,8	14,2
<i>di cui: Divisione IMI C&IB</i>	17,8	11,4	36,9	21,8	14,6	32,6

La tabella riporta la variabilità storica del VaR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica dei primi sei mesi dell'anno rispettivamente del Gruppo Intesa Sanpaolo (inclusivo delle controllate in perimetro), di Group Treasury & Capital Management e della Divisione IMI C&IB; i valori calcolati sul perimetro di Gruppo (media, minimo e massimo) non corrispondono alla somma dei valori individuali di colonna poiché ricalcolati sulla serie storica aggregata inclusiva anche delle controllate in perimetro.

(a) Il dato Group Trading Book include il VaR gestionale di Group Treasury & Capital Management, della Divisione IMI C&IB (perimetro Trading Book) e delle controllate in perimetro.

Il grafico seguente riporta l'evoluzione giornaliera del VaR gestionale. Con particolare riferimento alla dinamica del VaR di Trading di Gruppo nel corso del secondo trimestre 2025, si osserva un trend di incremento principalmente legato all'ingresso di nuovi scenari di volatilità nella coda della distribuzione teorica del VaR nonché ad effetto portafoglio, con variazioni relative principalmente ai fattori di rischio tasso di interesse ed equity.



Contributo dei fattori di rischio al VaR gestionale complessivo ^(a)

2° trimestre 2025	Azioni	Tassi	Credit spread	Cambi	Altri parametri	Merci
Group Treasury & Capital Management	8%	67%	2%	23%	0%	0%
Divisione IMI C&IB	20%	28%	38%	7%	4%	3%
Totale Gruppo	16%	35%	33%	10%	3%	3%

(a) La tabella riporta il contributo dei fattori di rischio fatto 100% il capitale a rischio complessivo, distinguendo tra Group Treasury & Capital Management e Divisione IMI C&IB, nonché fornendo la distribuzione del dato complessivo di Gruppo (inclusivo delle controllate in perimetro), calcolato come media delle stime giornaliere del secondo trimestre 2025.

Analizzando l'andamento della composizione del profilo di rischio del Gruppo per il portafoglio di Trading, nel secondo trimestre 2025 si osserva la tendenziale prevalenza del rischio tasso di interesse e credit spread, rispettivamente pari al 35% e al 33% del VaR gestionale complessivo di Gruppo. Con riferimento invece ai singoli "risk taking center", si osserva la prevalenza del rischio tasso di interesse e cambio per Group Treasury & Capital Management (rispettivamente pari al 67% e 23%) e del fattore di rischio credit spread e tasso di interesse per la Divisione IMI C&IB (rispettivamente pari al 38% e 28%).

Il controllo dei rischi relativamente all'attività del Gruppo Intesa Sanpaolo si avvale anche di analisi di scenario e prove di stress. A fine giugno, gli impatti di selezionati scenari relativi all'evoluzione di prezzi azionari, tassi di interesse, spread creditizi, tassi di cambio e prezzi delle materie prime sono così sintetizzati nella tabella che segue.

(milioni di euro)

	EQUITY		TASSI D'INTERESSE		CREDIT SPREAD		CAMBI		MATERIE PRIME		INFLAZIONE	
	Crash	Bullish	+40pb	lower rate	-25pb	+25pb	-5%	+5%	Crash	Bullish	Up	Down
Totale Trading Book	44	61	-89	84	0	4	39	-5	0	2	0	0

In particolare:

- per le posizioni sui mercati azionari non si verificherebbero potenziali perdite né in caso di repentino aumento dei corsi azionari né in caso di forte riduzione degli stessi;

- per le posizioni su tassi di interesse si verificherebbero potenziali perdite per 89 milioni in caso di rialzo dei tassi di interesse;
- per le posizioni su credit spread non si verificherebbero potenziali perdite né in caso di allargamento né in caso di restringimento dei credit spread;
- per le posizioni su cambi si verificherebbero potenziali perdite per -5 milioni in caso di apprezzamento del +5% dell'euro contro le altre valute;
- per le posizioni in materie prime non si verificherebbero potenziali perdite né in caso di rialzo né in caso di ribasso dei prezzi delle materie prime diverse dai metalli preziosi;
- infine, per le posizioni indicizzate all'inflazione si registrano potenziali impatti residuali in entrambi gli scenari.

In relazione all'utilizzo del limite complessivo riferito alle attività di trading e al business model Hold To Collect and Sell (HTCS) si rileva nel corso del secondo trimestre 2025 la stabilità della misura di VaR gestionale di mercato, pari a 174,8 milioni (secondo trimestre 2025 VaR gestionale medio) rispetto ai 175 milioni del periodo precedente (primo trimestre 2025 VaR gestionale medio). Rispetto al primo semestre 2024, invece, la media del primo semestre 2025 risulta in aumento da 137,8 milioni (primo semestre 2024 VaR gestionale medio) a 174,9 milioni (primo semestre 2025 VaR gestionale medio).

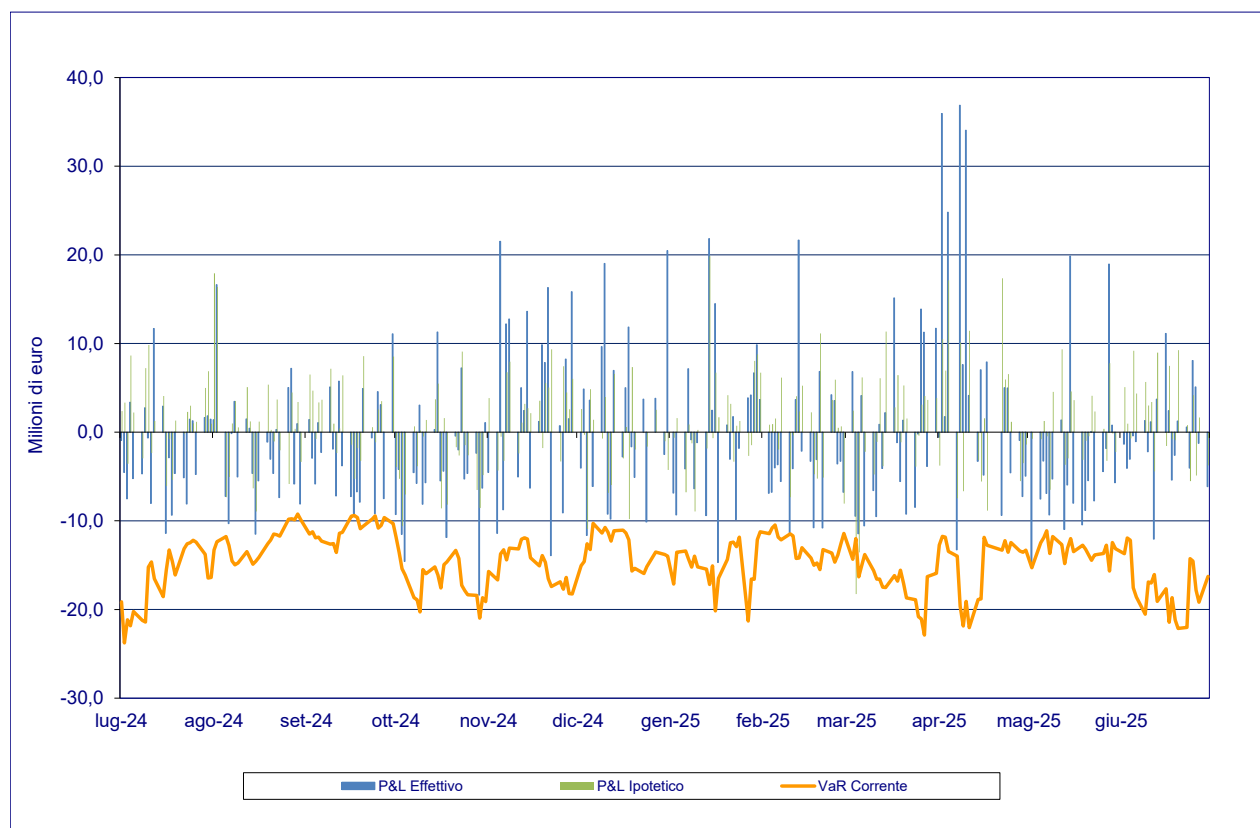
Backtesting

L'efficacia del modello di calcolo del VaR deve essere monitorata giornalmente per mezzo di analisi di backtesting che, relativamente al perimetro regolamentare, consentono di confrontare:

- le stime giornaliere del valore a rischio;
- le rilevazioni giornaliere di profitti/perdite di backtesting per la cui determinazione si utilizzano le evidenze gestionali giornaliere del profit and loss effettivo conseguito dai singoli desk, depurato delle componenti che non sono pertinenti alle verifiche di backtesting: tra queste rientrano a titolo di esempio fees e costi finanziari di gestione delle posizioni che vengono regolarmente rendicontati in ambito gestionale.

Il backtesting consente di verificare la capacità del modello di cogliere correttamente, da un punto di vista statistico, la variabilità nella valutazione giornaliera delle posizioni di trading, coprendo un periodo di osservazione di un anno (circa 250 stime). Eventuali criticità relative all'adeguatezza del modello interno sono rappresentate da situazioni in cui le rilevazioni giornaliere dei profitti/perdite di backtesting evidenzino sull'anno di osservazione più di quattro rilevazioni in cui la perdita giornaliera è superiore alla stima del valore a rischio. La normativa vigente richiede che i test retrospettivi siano effettuati considerando sia la serie di P&L effettivi che quelli ipotetici.

Nel corso degli ultimi dodici mesi si registra un'eccezione di backtesting²⁸ per la misura di VaR regolamentare rilevata sul P&L ipotetico in data 5 marzo 2025. L'eccezione è riconducibile alla componente di rischio tasso d'interesse, in un contesto di mercato rialzo dei rendimenti nell'area euro.



²⁸ Nelle ultime 250 osservazioni la Banca ha registrato un'eccezione di P&L Effettivo e/o di P&L Ipotetico. Per il conteggio complessivo, come da normativa di riferimento, si conta il massimo tra le eccezioni di P&L Effettivo e le eccezioni di P&L Ipotetico.

PORTAFOGLIO BANCARIO

Informazioni di natura qualitativa

Il “banking book” è definito come il portafoglio commerciale costituito dall'insieme degli elementi di bilancio e fuori bilancio che fanno parte dell'attività di intermediazione creditizia svolta dal Gruppo Intesa Sanpaolo. Il rischio di tasso di interesse del banking book (di seguito “rischio tasso” o IRRBB) si riferisce pertanto al rischio attuale e prospettico di variazioni del valore economico e del margine di interesse del portafoglio bancario del Gruppo a seguito di variazioni avverse dei tassi di interesse, che si riflettono sia sul valore economico che sul margine di interesse.

Rientrano nel portafoglio bancario anche gli investimenti azionari in società quotate non consolidate integralmente, detenuti prevalentemente dalla Capogruppo.

Il sistema interno di misurazione del rischio di tasso di interesse valuta e descrive l'effetto delle variazioni dei tassi di interesse sul valore economico e sul margine d'interesse e individua tutte le fonti significative di rischio che influenzano il banking book:

- rischio di revisione del tasso (repricing risk), ovvero il rischio legato agli sfasamenti temporali nelle scadenze (per le posizioni a tasso fisso) e nella data di revisione del tasso (per le posizioni a tasso variabile) delle attività, passività e poste fuori bilancio;
- rischio di curva dei rendimenti (yield curve risk), ovvero il rischio legato ai mutamenti nell'inclinazione e conformazione della curva dei rendimenti;
- rischio di base (basis risk), ovvero il rischio legato all'imperfetta correlazione nell'aggiustamento dei tassi attivi e passivi su strumenti diversi, ma con caratteristiche di revisione del prezzo altrimenti analoghe. Al variare dei tassi di interesse, queste differenze possono determinare cambiamenti imprevisi nei flussi finanziari e nei differenziali di rendimento fra attività, passività e posizioni fuori bilancio aventi scadenze o frequenze di revisione del tasso analoghe;
- rischio di opzione (optionality risk), ovvero il rischio legato alla presenza di opzioni, automatiche o comportamentali, nelle attività, passività e strumenti fuori bilancio del Gruppo.

Il sistema di misurazione vigente in Intesa Sanpaolo consente inoltre di esaminare il profilo di rischio sulla base di due prospettive, distinte ma complementari:

- **prospettiva del valore economico** (EVE – Economic Value of Equity), che considera l'impatto delle variazioni dei tassi d'interesse e delle connesse volatilità sul valore attuale di tutti i flussi futuri di cassa;
- **prospettiva del margine di interesse** (NII – Net Interest Income), rivolta all'analisi dell'impatto che le variazioni dei tassi d'interesse e delle connesse volatilità generano sul margine d'interesse.

La prospettiva del valore economico si basa sulla valutazione degli effetti di medio-lungo periodo indotti dalla variazione dei tassi rispetto ad una valutazione di breve periodo fornita dalla prospettiva del margine di interesse.

Il rischio di tasso è presidiato attraverso la fissazione di limiti applicati ad entrambe le prospettive, che si distinguono in:

- limiti consolidati, che sono definiti in sede di RAF e approvati dal Consiglio di Amministrazione, sia in termini di variazione dell'EVE (sensitivity del valore economico o Δ EVE) sia di sensitivity del margine (Δ NII). I limiti consolidati di Δ EVE riflettono, in coerenza con il contesto e le indicazioni regolamentari, il livello medio atteso (expected exposure) di Δ EVE di Gruppo. Il livello medio atteso viene quantificato nell'ambito del RAF e definito come l'esposizione media che il Gruppo prevede di assumere nel corso dell'anno. Ai limiti consolidati di EVE ed NII sensitivity di Gruppo si affiancano due indicatori di rischio, qualificati come soglie di “early warning” approvati nell'ambito del Risk Appetite Framework (RAF) che consentono di controllare l'esposizione al rischio di torsioni della curva;
- limiti individuali di sensitivity del valore economico e di sensitivity del margine di interesse, che rientrano nel processo di “cascading” del limite RAF di Gruppo, e sono proposti, previa condivisione con le strutture operative, dal Market & Financial Risk Management e approvati dal Comitato Rischi Finanziari di Gruppo (CRFG).

Tali limiti tengono conto delle caratteristiche dei portafogli delle Banche/Divisioni, con particolare riferimento ai volumi intermediati, alle durate medie, alla tipologia di strumenti negoziati ed alla missione strategica della Società all'interno del Gruppo.

Il Market & Financial Risk Management procede alla verifica mensile che i limiti e l'“early warning” approvati nel Risk Appetite Framework (RAF) siano rispettati a livello consolidato e individuale. Inoltre, il Gruppo si è dotato di uno specifico documento di policy interna del rischio di tasso (Linee Guida IRRBB), soggetto ad approvazione del Consiglio di Amministrazione, che disciplina l'intero framework di gestione del rischio di tasso del Gruppo ed in particolare gli aspetti di governance, le metodologie in uso e la definizione degli scenari.

Nell'ambito delle Linee Guida IRRBB sono definite le metodologie di misurazione dei rischi finanziari generati dal portafoglio bancario:

- Sensitivity del valore economico (Δ EVE);
- Sensitivity del margine di interesse (Δ NII);
- Basis risk su Δ EVE e Δ NII;
- Credit Spread Risk del Banking Book (CSRBB);
- Value at Risk (VaR).

Le suddette misure sono disponibili con riferimento a ciascuna valuta rilevante del portafoglio di banking book.

La **sensitivity del valore economico** (o sensitivity del fair value) misura la variazione del valore economico del banking book ed è calcolata a livello di singolo cash flow per ciascuno strumento finanziario, sulla base di diversi shock istantanei di tasso e sulla base di simulazioni storiche di stress volte ad identificare i casi di worst e best case. Essa riflette le variazioni del valore attuale dei flussi di cassa delle posizioni già in bilancio per tutta la durata residua fino a scadenza (run-off balance sheet). I flussi di cassa utilizzati per determinare il present value sono sviluppati al tasso risk-free (Euribor/Libor) e attualizzati con le curve di sconto risk-free.

Ai fini del controllo dell'esposizione e del monitoraggio dei limiti, il calcolo avviene sommando algebricamente l'equivalente in Euro delle sensitività delle posizioni nelle diverse valute applicando uno shock parallelo di +100 punti base alle curve dei tassi nelle diverse divise. In modo analogo avviene il calcolo per gli shock non-paralleli ai fini del controllo dell'esposizione e del

monitoraggio dell'“early warning”. La sensitivity delle valute rilevanti viene poi corretta, con una tecnica gestionale di “currency aggregation” per tenere in considerazione l'imperfetta correlazione con i tassi della divisa principale (l'Euro).

La **sensitivity del margine di interesse** concentra l'analisi sull'impatto che cambiamenti dei tassi di interesse possono produrre sull'abilità del Gruppo di generare un livello stabile di utile. La componente degli utili oggetto di misurazione è rappresentata dalla differenza tra i margini di interesse prodotti dalle attività fruttifere e dalle passività onerose, includendo anche i risultati dell'attività di copertura mediante ricorso a derivati. L'orizzonte temporale di riferimento è comunemente limitato al breve-medio termine (da 1 a 3 anni) e l'impatto è valutato nell'ipotesi di continuità aziendale (approccio “going concern”). La variazione del margine di interesse viene stimata sia in condizioni di scenari attesi sia in ipotesi di shock dei tassi di interesse e scenari di stress. Ulteriori ipotesi vengono anche adottate relativamente a comportamenti dei clienti (differenziate in funzione degli scenari dei tassi) e del mercato e alla risposta del management del Gruppo/Banca ai cambiamenti economici. La proiezione del margine e la relativa sensitivity a variazioni dei fattori di mercato richiedono pertanto di definire una serie di ipotesi di modellizzazione per lo sviluppo dei volumi e dei tassi (fisso/variabile), l'orizzonte temporale di riferimento, le valute rilevanti, nonché i modelli comportamentali introdotti (prepayment, poste a vista, ecc.) e le ipotesi riguardanti l'evoluzione del portafoglio (bilancio run off, costante o dinamico).

I limiti di sensitivity del margine sono definiti sulla base di uno shock istantaneo e parallelo dei tassi di +/-50 punti base, avendo a riferimento un orizzonte temporale di 1 anno e in ipotesi di bilancio costante. Il limite di sensitivity del margine è definito quale limite alla perdita di conto economico e presenta, pertanto, unicamente segno negativo (limite alla riduzione potenziale del margine): l'utilizzo del limite è rappresentato dalla sensitivity che genera una maggiore riduzione del margine nei due scenari di rialzo e ribasso parallelo dei tassi. L'esposizione totale di sensitivity del margine è data dalla somma algebrica dell'esposizione delle singole valute.

Il limite assegnato a ciascuna Società viene definito in coerenza con le strategie e i limiti definiti per la sensitivity del valore economico.

Il **rischio di base (Basis Risk)** è definito dalle Linee Guida EBA IRRBB come il rischio derivante dall'impatto delle variazioni relative dei tassi di interesse su strumenti sensibili al tasso di interesse, che sono simili in termini di scadenze, ma sono prezzati utilizzando indici di tassi d'interesse diversi ed intende catturare l'impatto sul valore economico (EVE) e sul margine di interesse (NII) derivante dalla variazione nella differenza (i.e. base) tra gli indici di mercato a cui sono indicizzate le posizioni scadenzate del Banking Book. Ai fini della metodologia interna applicata per la misurazione di tale rischio sono valutate le posizioni espresse in EUR e USD, valute rilevanti per il Gruppo, e le basi sono calcolate per differenza rispetto a un parametro O/N per ciascuna divisa, eletto come “parametro risk free” (€STR per EUR, SOFR per USD).

Per la definizione dei limiti operativi in termini di Δ EVE e Δ NII si definiscono shock di Widening e Tightening delle basi, calibrati con una metodologia di simulazione storica.

Il **CSRBB – Credit Spread Risk del Banking Book**, in linea con la definizione data dall'EBA, è il rischio determinato dalle variazioni del differenziale creditizio di mercato e del differenziale di liquidità del mercato, che rappresentano rispettivamente il premio per il rischio di credito richiesto dagli operatori di mercato per una determinata qualità del credito e il premio di liquidità che stimola la propensione del mercato per gli investimenti, e da altre potenziali caratteristiche degli strumenti a rischio di credito che non sono rilevati dagli altri framework prudenziali esistenti. Il framework CSRBB è stato introdotto come criterio per valutare e monitorare il rischio derivante dalle variazioni del differenziale creditizio di mercato e del differenziale di liquidità del mercato che hanno un impatto sull'EVE e sull'NII delle attività non di trading della banca.

Il Gruppo si impegna a garantire un adeguato processo di governance del rischio CSRBB volto a preservare il capitale economico aziendale e massimizzare il valore per gli azionisti dalle fluttuazioni degli spread creditizi di mercato.

Il Gruppo, inoltre, presta particolare attenzione alle posizioni di rischio CSRBB derivanti da attività e passività negoziabili, con particolare attenzione al portafoglio obbligazionario del banking book, poiché rappresenta l'area di rischio con il potenziale impatto più grave in uno scenario di stress sugli spread creditizi di mercato.

Il **Value at Risk (VaR)** rappresenta una misura di tipo probabilistico ed esprime la massima perdita potenziale del valore del portafoglio che potrebbe essere subita entro un determinato orizzonte temporale, dato un intervallo statistico di confidenza fissato. Il VaR viene utilizzato anche per consolidare l'esposizione ai rischi finanziari assunti dalle diverse società del Gruppo che svolgono attività di banking book, tenendo in considerazione anche i benefici prodotti dall'effetto diversificazione e dalla correlazione tra i diversi fattori di rischio e le differenti valute. Tale misura viene calcolata e monitorata, per l'intero perimetro, dal Market & Financial Risk Management.

Nel calcolo delle suddette misure di rischio Intesa Sanpaolo adotta modelli comportamentali di rappresentazione delle poste patrimoniali.

Per i mutui, si fa ricorso a tecniche statistiche per determinare la probabilità di estinzione anticipata (prepayment), al fine di ridurre il rischio di coperture in eccesso rispetto alla reale esposizione al rischio di tasso (overhedge) ed al rischio di liquidità (overfunding). La stima dei coefficienti di prepayment per i mutui Retail e per i prestiti al consumo viene effettuata mediante la Survival Analysis che esprime il profilo di repricing di ogni singolo mutuo, in funzione di variabili macroeconomiche, anagrafiche della controparte e finanziarie.

Per le poste contrattualmente a vista (conti correnti clientela), viene adottato un modello di rappresentazione finanziaria volto a riflettere le caratteristiche comportamentali di stabilità delle masse e di reattività parziale e ritardata alle variazioni dei tassi di mercato.

Entrambi i modelli sono oggetto di monitoraggio continuo e di ristima periodica per recepire tempestivamente le variazioni del comportamento e delle caratteristiche della clientela nel tempo intercorse, nonché della normativa regolamentare di riferimento.

Al fine di misurare la vulnerabilità del Gruppo al manifestarsi di turbolenze di mercato, il sistema di misurazione del rischio di tasso prevede una valutazione degli effetti prodotti sul valore economico e sul margine di interesse da condizioni di tensione del mercato ("scenario analysis"), ovvero improvvise variazioni nel livello generale dei tassi d'interesse, cambiamenti nelle relazioni tra i tassi di mercato fondamentali (rischio di base), nell'inclinazione e forma della curva dei rendimenti (rischio di curva dei rendimenti), nella liquidità dei principali mercati finanziari o nella volatilità dei tassi di mercato.

Tali analisi sono condotte sottoponendo il portafoglio a diversi scenari di variazione dei tassi:

- scenari regolamentari previsti dal Supervisory Outlier Test (SOT), che stabilisce un "early warning" riferito alle variazioni di valore economico pari al 15% di Tier 1, calcolato in riferimento agli scenari BCBS (Parallel shock up, Parallel shock down, Steeper shock, Flattener shock, Short rates shock up e Short rates shock down), e alle variazioni di margine di interesse pari al 5% del Tier 1, calcolato con riferimento ai soli scenari paralleli (Parallel shock up e Parallel shock down);
- shock diversificati per curva di riferimento dei principali fattori di rischio e calcolati come differenza tra i rendimenti delle curve dei singoli fattori e quelli di una curva relativa al parametro eletto pivot (basis risk);
- scenari di stress in simulazione storica.

Sono, altresì, previsti degli stress test sui modelli comportamentali, in modo da poter verificare gli impatti finanziari di ipotesi alternative, sottostanti ai parametri comportamentali stimati nei modelli. Gli assunti metodologici sottostanti le ipotesi contenute negli scenari di stress sono opportunamente descritti nei documenti metodologici di dettaglio. Inoltre, nell'ambito della simulazione dinamica del margine di interesse, viene adottato un ulteriore modello comportamentale volto a simulare gli effetti di potenziali rinegoziazioni delle condizioni contrattuali degli attivi di medio-lungo termine. In termini di rischio, le rinegoziazioni modificano la duration del portafoglio dei finanziamenti a medio-lungo termine e comportano una contrazione del margine di interesse per effetto della revisione dei tassi/spread contrattuali a condizioni più vantaggiose per i clienti. Per rappresentare correttamente il fenomeno delle rinegoziazioni in termini di percentuali di mutui rinegoziati nonché di caratteristiche finanziarie degli stessi, sono stati stimati modelli specifici.

Informazioni di natura quantitativa

Portafoglio bancario: modelli interni e altre metodologie di analisi della sensitività

Il rischio di tasso di interesse generato dal portafoglio bancario del Gruppo Intesa Sanpaolo, misurato mediante la sensitivity del valore economico ha registrato nel corso del primo semestre 2025 un valore medio pari a -2.640 milioni con un valore minimo pari a -2.549 milioni e un valore massimo pari a -2.716 milioni. Il dato di fine giugno è pari a -2.614 milioni, in aumento di -49 milioni rispetto al valore di fine 2024, pari a -2.565 milioni. Il lieve incremento rispetto a fine 2024 origina in prevalenza da acquisti di titoli HTCS.

La sensitivity del margine di interesse si conferma molto contenuta e – nell'ipotesi di variazione di +50, -50 e di +100 punti base dei tassi – ammonta alla fine di giugno 2025, rispettivamente a 82 milioni, a 4 milioni e a 103 milioni. Quest'ultimo dato risulta in miglioramento rispetto al valore di fine 2024, pari a -24 milioni, e riflette i più recenti interventi di immunizzazione effettuati dalla gestione ALM.

Nella tabella e nei grafici sottostanti si fornisce una rappresentazione dell'andamento della sensitivity del valore economico (o sensitivity del fair value) e della sensitivity del margine di interesse.

	1° semestre 2025			30.06.2025	(milioni di euro) 31.12.2024
	medio	minimo	massimo		
Sensitivity del Fair Value +100 pb	-2.640	-2.549	-2.716	-2.614	-2.565
Sensitivity del Margine di Interesse -50 pb	-21	9	-84	4	-69
Sensitivity del Margine di Interesse +50 pb	70	-13	120	82	13
Sensitivity del Margine di Interesse +100 pb	98	-61	197	103	-24

Il rischio espresso in termini di basis risk ha mostrato, nel corso del semestre, esposizioni contenute ed ampiamente entro i limiti assegnati.

Il rischio di tasso di interesse, misurato in termini di VaR, è stato nel corso del primo semestre 2025 mediamente pari a 727 milioni, con un valore massimo pari a 808 milioni, raggiunto nel mese di aprile, ed un valore minimo pari a 617 milioni, registrato a febbraio 2025. Il dato di fine giugno 2025 risulta pari a 726 milioni, in aumento rispetto al valore di fine dicembre 2024, pari a 600 milioni, a causa dell'aumento dell'esposizione del Banking Book alle variazioni dei tassi d'interesse realizzata nel corso del semestre e all'incremento della volatilità dei tassi.

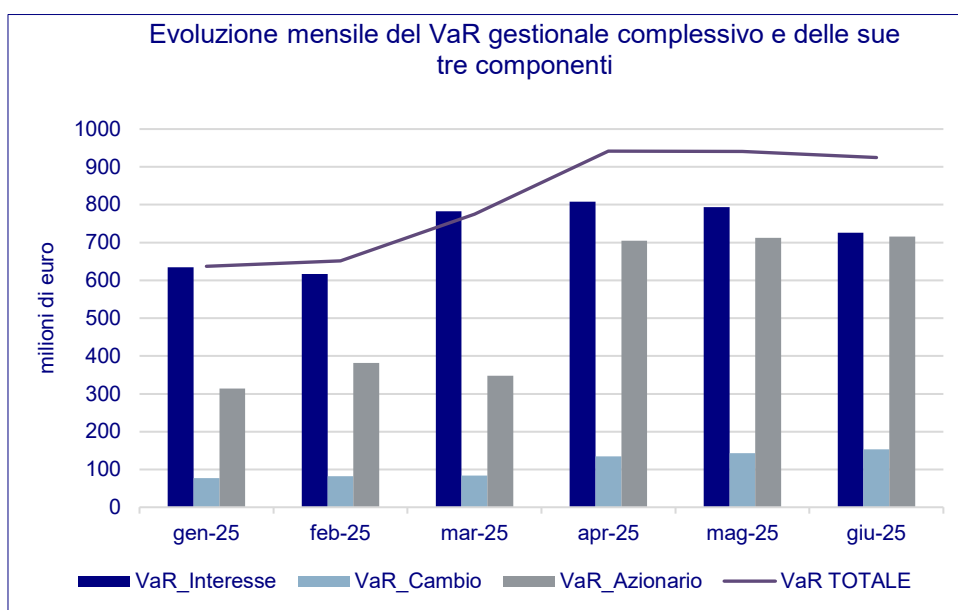
Il rischio di cambio espresso dagli investimenti partecipativi in divisa estera (banking book) e misurato in termini di VaR, è stato nel corso del primo semestre 2025 mediamente pari a 113 milioni, con un valore massimo pari a 153 milioni, raggiunto a fine giugno ed un valore minimo pari a 78 milioni rilevato a gennaio 2025. Il dato di fine giugno di 153 milioni risulta in aumento rispetto al valore di fine dicembre 2024, pari a 84 milioni, per il forte aumento della volatilità dei tassi di cambio.

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio azionario ha registrato nel corso del primo semestre 2025 un livello medio, misurato in termini di VaR, di 529 milioni, con un valore minimo di 314 milioni realizzato a gennaio e un massimo di 716 milioni raggiunto a fine giugno. Quest'ultimo dato risulta in aumento rispetto al valore di fine dicembre 2024, pari a 407 milioni, per il forte aumento della volatilità del portafoglio registrato intorno alla metà del semestre.

Il VaR complessivo, costituito dalle tre componenti sopra descritte (VaR Interesse, VaR Cambio e VaR Azionario), è stato nel corso del primo semestre 2025 mediamente pari a 812 milioni, con un valore massimo pari a 942 milioni registrato ad aprile ed un valore minimo pari a 637 milioni registrato a fine gennaio. Il dato di fine giugno è pari a 925 milioni, in aumento rispetto al valore di fine dicembre 2024, pari a 626 milioni, sia per effetto dell'incremento dell'esposizione del Banking Book alle variazioni dei tassi di interesse che per l'incremento delle volatilità di mercato.

Nella tabella e nel grafico sottostanti si fornisce una rappresentazione dell'andamento del VaR complessivo e delle sue tre componenti (VaR Interesse, VaR Cambio e VaR Azionario).

	1° semestre 2025			(milioni di euro)	
	medio	minimo	massimo	30.06.2025	31.12.2024
Value at Risk Tasso d'interesse	727	617	808	726	600
Value at Risk Cambio	113	78	153	153	84
Value at Risk Investimenti Azionari	529	314	716	716	407
Value at Risk complessivo	812	637	942	925	626



Nella tabella sottostante si fornisce un'analisi di sensitività del portafoglio bancario al rischio di prezzo, che mette in rilievo l'impatto sul Patrimonio Netto, simulando uno shock dei prezzi pari a $\pm 10\%$ del portafoglio azionario di minoranza quotato, in gran parte detenuto nella categoria HTCS.

Rischio di prezzo: impatto sul patrimonio netto

	Shock di prezzo	(milioni di euro)		
		Impatto sul patrimonio netto al 30.06.2025	Impatto sul patrimonio netto al 31.03.2025	Impatto sul patrimonio netto al 31.12.2024
	10%	93	83	74
	-10%	-93	-83	-74

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Si definisce rischio di liquidità il rischio che la Banca non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento per l'incapacità sia di reperire fondi sul mercato (funding liquidity risk) sia di smobilizzare i propri attivi (market liquidity risk).

Il sistema interno di controllo e gestione del rischio di liquidità di Intesa Sanpaolo si sviluppa nel quadro del Risk Appetite Framework del Gruppo e nel rispetto delle soglie massime di tolleranza al rischio di liquidità ivi approvate, che stabiliscono che il Gruppo debba mantenere una posizione di liquidità adeguata in modo da fronteggiare periodi di tensione, anche prolungati, sui diversi mercati di approvvigionamento del funding, anche attraverso la costituzione di adeguate riserve di liquidità rappresentate da titoli marketable e rifinanziabili presso Banche Centrali. A tal fine, è richiesto il mantenimento di un equilibrato rapporto fra fonti in entrata e flussi in uscita, sia nel breve che nel medio-lungo termine. Tale obiettivo è sviluppato dalle "Linee Guida di Governo del rischio Liquidità di Gruppo" approvate dagli Organi societari di Intesa Sanpaolo, applicando le vigenti disposizioni regolamentari in materia.

Tali Linee Guida illustrano i compiti delle diverse funzioni aziendali, le norme e l'insieme dei processi di controllo e gestione finalizzati ad assicurare un prudente presidio del rischio di liquidità, prevenendo l'insorgere di situazioni di crisi. A tal fine, comprendono le procedure per l'identificazione dei fattori di rischio, la misurazione dell'esposizione al rischio e la verifica del rispetto dei limiti, nonché le regole per l'effettuazione di prove di stress e l'individuazione di appropriate iniziative di attenuazione del rischio, oltre alla predisposizione di piani d'emergenza e del reporting informativo agli organi aziendali.

In particolare, sono definiti in dettaglio i compiti attribuiti agli Organi societari e sono riportati al vertice alcuni importanti adempimenti quali l'approvazione degli indicatori di misurazione, la definizione delle principali ipotesi sottostanti agli scenari di stress e la composizione delle soglie di attenzione utilizzate per l'attivazione dei piani di emergenza.

Al fine di perseguire una politica di gestione dei rischi integrata e coerente, le decisioni strategiche a livello di Gruppo in materia di governo e gestione del rischio di liquidità sono rimesse agli Organi societari della Capogruppo. In questa prospettiva, la Capogruppo svolge le proprie funzioni di presidio e gestione della liquidità con riferimento non solo alla propria realtà aziendale, ma anche valutando l'operatività complessiva del Gruppo e il rischio di liquidità a cui esso è esposto.

Le funzioni aziendali della Capogruppo preposte a garantire la corretta applicazione di tali Linee Guida e l'adeguatezza della posizione di liquidità del Gruppo sono, in particolare, la struttura Group Treasury & Capital Management e la struttura Planning & Control, responsabili nell'ambito dell'area Chief Financial Officer (CFO) della gestione della liquidità, e la struttura Market and Financial Risk Management che, nell'ambito dell'area Chief Risk Officer (CRO), ha la responsabilità diretta della misurazione del rischio di liquidità su base consolidata.

Il Chief Audit Officer valuta la funzionalità del complessivo assetto del sistema dei controlli a presidio del processo di misurazione, gestione e controllo dell'esposizione al rischio di liquidità di Gruppo e verifica l'adeguatezza e la rispondenza del processo ai requisiti stabiliti dalla normativa. Gli esiti dei controlli svolti sono sottoposti, con cadenza almeno annuale, agli Organi Societari.

Le metriche di misurazione e gli strumenti di attenuazione del rischio di liquidità, sono formalizzati dalle Linee Guida di Governo del rischio Liquidità di Gruppo che definiscono l'impianto metodologico degli indicatori della liquidità sia di breve termine, che strutturale.

Gli indicatori della liquidità di breve termine intendono assicurare un livello adeguato e bilanciato tra flussi di cassa in uscita e in entrata aventi scadenza certa o stimata compresa nell'orizzonte temporale di 12 mesi, garantendo adeguata disponibilità di riserve liquide (c.d. Liquidity Buffer), liberamente utilizzabili in qualità di strumento principale di mitigazione del rischio di liquidità. A tal fine e in coerenza con la soglia massima di tolleranza al rischio di liquidità, il sistema dei limiti è declinato prevedendo specifici indicatori di breve termine, sia di natura regolamentare sul mese (Liquidity Coverage Ratio - LCR), che di definizione interna (indicatori di Survival Period).

L'indicatore di LCR ha la finalità di rafforzare il profilo di rischio di liquidità di breve termine, assicurando la detenzione di sufficienti attività liquide di elevata qualità (HQLA – High Quality Liquid Assets) non vincolate che possano essere facilmente e immediatamente convertite in contanti nei mercati privati per soddisfare i fabbisogni di liquidità a 30 giorni in uno scenario di stress acuto di liquidità. A tal fine, il Liquidity Coverage Ratio misura il rapporto tra: (i) il valore dello stock di HQLA e (ii) il totale dei deflussi di cassa netti calcolato secondo i parametri di scenario definiti dal Regolamento Delegato (UE) 2015/61 e dai suoi supplementi/modifiche.

Il Survival Period è invece un indicatore interno finalizzato a misurare il primo giorno in cui la Posizione Netta di Liquidità (calcolata come differenza fra le Riserve di Liquidità disponibili e i deflussi netti) diventa negativa, ovvero quando non risulta più disponibile ulteriore liquidità per coprire i deflussi netti simulati in uscita. A tal fine sono previste due diverse ipotesi di scenario, baseline e stressed, finalizzate a misurare rispettivamente: (i) l'indipendenza del Gruppo dalla raccolta interbancaria sui mercati finanziari, (ii) il periodo di sopravvivenza in caso di ulteriori tensioni, di mercato e idiosincratice, di severità medio-alta, gestite senza prevedere restrizioni all'attività creditizia nei confronti della clientela. Sull'indicatore di Survival Period in condizioni di stress è stabilito il mantenimento di un orizzonte minimo di sopravvivenza allo scopo di prevedere un livello complessivo di riserve in grado di fronteggiare le maggiori uscite di cassa in un intervallo di tempo adeguato a porre in essere i necessari interventi operativi per ricondurre il Gruppo in condizioni di equilibrio.

La Politica di Liquidità strutturale del Gruppo Intesa Sanpaolo prevede l'adozione del requisito strutturale, Net Stable Funding Ratio (NSFR), previsto dalla normativa regolamentare. Tale indicatore è finalizzato a promuovere un maggiore ricorso alla raccolta stabile, evitando che l'operatività a medio e lungo termine possa dare luogo ad eccessivi squilibri da finanziare a breve termine. A tal fine, esso stabilisce un ammontare minimo "accettabile" di provvista superiore all'anno in relazione alle necessità originarie dalle caratteristiche di liquidità e di durata residua delle attività e delle esposizioni fuori bilancio. Ad integrazione, la politica interna di Liquidità strutturale prevede anche degli indicatori di "early warning" applicati su scadenze superiori a 1 anno, con particolare attenzione ai gap di lungo termine (> 5 anni).

Nell'ambito delle Linee Guida di Governo del Rischio di Liquidità di Gruppo, è inoltre previsto che siano assicurate le modalità di governo di un'eventuale crisi di liquidità, definita come una situazione di difficoltà o incapacità di far fronte ai propri impegni di cassa in scadenza, a meno di attivare procedure e/o utilizzare strumenti in maniera non riconducibile, per intensità o modalità, all'ordinaria amministrazione. Il Contingency Liquidity Plan, prefiggendosi gli obiettivi di salvaguardia del patrimonio del Gruppo e, contestualmente, di garanzia della continuità operativa in condizioni di grave emergenza sul fronte della liquidità, assicura l'identificazione dei segnali di pre-allarme, il loro continuo monitoraggio, la definizione delle procedure da attivare nel caso si manifestino tensioni sulla liquidità, indicando anche le linee di azione immediate e gli strumenti di intervento per la risoluzione dell'emergenza. In tale ambito, è formalmente assegnata alla struttura Group Treasury & Capital Management la responsabilità di redigere il Contingency Funding Plan (CFP), che contiene le diverse linee d'azione attivabili allo scopo di fronteggiare potenziali situazioni di stress, indicando la dimensione degli effetti mitiganti perseguibili in un orizzonte temporale di breve termine.

La posizione di liquidità del Gruppo, che continua ad essere sostenuta da adeguate attività liquide di elevata qualità (HQLA) e dal significativo contributo di raccolta stabile retail, si è mantenuta nel corso di tutto il primo semestre dell'esercizio 2025 all'interno dei limiti di rischio previsti dalla vigente Policy di Liquidità di Gruppo. Entrambi i livelli degli indicatori regolamentari LCR e NSFR risultano superiori ai requisiti normativi. Il Liquidity Coverage Ratio (LCR) del Gruppo Intesa Sanpaolo, misurato secondo il Regolamento Delegato (UE) n. 2015/61, in media si è attestato a 145% (154,8% a dicembre 2024). Al 30 giugno 2025, il valore puntuale delle riserve HQLA disponibili a pronti presso le diverse Tesorerie del Gruppo risulta pari a 130,3 miliardi (127,4 miliardi a fine 2024), composte per circa il 29% da cash a seguito dei riversamenti temporanei di liquidità in eccesso in forma di depositi liberi in banca centrale. Includendo anche le altre riserve marketable e/o stanziabili presso le Banche Centrali, comprese le autocartolarizzazioni retained, le complessive riserve di liquidità libere del Gruppo ammontano a 209,2 miliardi (207 miliardi a dicembre 2024).

Le complessive riserve disponibili del Gruppo aumentano principalmente a fronte dei maggiori surplus di liquidità rivenienti dall'operatività delle Reti Commerciali del Gruppo, parzialmente utilizzati per il rimborso di funding MLT.

(milioni di euro)

	Disponibili a pronti (netto haircut)	
	30.06.2025	31.12.2024
Riserve di Liquidità HQLA	130.252	127.378
Cassa e Depositi presso Banche Centrali (HQLA)	34.675	35.446
Titoli altamente Liquidi (HQLA)	84.580	81.064
Altre riserve HQLA non computate in LCR	10.997	10.868
Altre Riserve stanziabili e/o marketable	78.928	79.621
Totale Riserve di Liquidità di Gruppo	209.180	206.999

Il NSFR si è confermato superiore al 100%, sostenuto da una solida base di raccolta stabile della clientela e da adeguata raccolta cartolare wholesale a medio-lungo termine. Al 30 giugno 2025, il NSFR del Gruppo, misurato secondo le istruzioni regolamentari, è pari al 121,4% (121,4% a fine dicembre 2024).

Anche le prove di stress, in uno scenario combinato di crisi di mercato e specifica (con significativa perdita di raccolta clientela), mostrano per il Gruppo Intesa Sanpaolo risultati superiori alla soglia obiettivo, con un avanzo di liquidità in grado di fronteggiare fuoriuscite di cassa straordinarie per un periodo di tempo superiore a 3 mesi.

Adeguata e tempestiva informativa sull'evolversi delle condizioni di mercato e della posizione della Banca e/o del Gruppo è regolarmente rilasciata agli Organi aziendali e ai Comitati interni, al fine di assicurare la piena conoscenza e governabilità dei diversi fattori di rischio.

RISCHI ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE) E CLIMATE CHANGE RISK

La sostenibilità, termine riferito alla capacità di non recare danno all'ambiente e alle comunità in modo da supportare un equilibrio economico, sociale e ambientale di medio-lungo termine, è un fattore di grande e crescente importanza per la società nel suo complesso. La gestione delle tematiche ESG richiede quindi che siano tenuti in considerazione non solo l'impatto dei rischi ad esse connessi sull'organizzazione della Banca, ma anche il potenziale impatto sugli stakeholder e i rischi a cui la Banca espone i propri stakeholder e l'ambiente con la propria operatività. Il Gruppo Intesa Sanpaolo, consapevole dell'importanza di una allocazione corretta e responsabile delle risorse e dell'influenza che un gruppo bancario può avere in termini di sostenibilità sia nel breve sia nel lungo periodo, rivolge particolare attenzione alla gestione dei rischi ESG sia con riferimento alla propria operatività che in relazione alle attività delle imprese clienti e ai settori considerati sensibili, caratterizzati cioè da un significativo profilo di rischio ESG.

I rischi ESG sono quindi inclusi nel framework complessivo di Risk Management in quanto rappresentano potenziali impatti negativi che una organizzazione o un'attività possono comportare sull'ambiente, sulle persone e sulle comunità, comprendendo i rischi connessi alla condotta aziendale (corporate governance), sulla redditività, sul profilo reputazionale e sulla qualità del credito con possibili conseguenze legali. Fra i rischi ESG particolare rilievo assume il climate risk, ovvero il rischio finanziario derivante dall'esposizione al rischio fisico e di transizione connesso al cambiamento climatico. I rischi e le opportunità correlati ai cambiamenti climatici sono identificati e analizzati in modo coordinato dalle diverse funzioni aziendali, con l'obiettivo di includerli nei processi ordinari di identificazione, valutazione e monitoraggio del rischio, nelle strategie creditizie e nell'offerta commerciale del Gruppo.

Il Gruppo è pertanto impegnato nel ricomprendere l'impatto degli aspetti legati al clima nei rispettivi processi decisionali strategici per integrarli completamente nel quadro di gestione del rischio con lo scopo di mantenere un profilo a rischio contenuto. Ciò comprende il monitoraggio e la gestione dei rischi ESG, compresi i rischi derivanti dal cambiamento climatico (di credito, operativi, reputazionali, di mercato e di liquidità) e l'attuazione di standard etici e ambientali nei processi interni, nei prodotti e servizi offerti ai clienti e nella selezione delle controparti e dei fornitori.

Nell'ambito del Risk Appetite framework (RAF), che rappresenta il quadro generale all'interno del quale è sviluppata la gestione del rischio d'impresa, una specifica sezione viene dedicata ai rischi ESG, climate change e reputazionali. Tale sezione include elementi qualitativi e quantitativi. In particolare, con riferimento ai rischi ESG & Climate, il Gruppo riconosce l'importanza strategica dei fattori ESG e l'urgenza di contenimento del cambiamento climatico.

Nello specifico, i rischi di cambiamento climatico possono essere suddivisi in rischi fisici e di transizione.

I **rischi fisici** rappresentano l'impatto finanziario negativo derivante dai cambiamenti climatici, compresi eventi meteorologici estremi più frequenti e mutamenti graduali del clima, nonché del degrado ambientale, ossia inquinamento atmosferico, dell'acqua e del suolo, stress idrico, perdita di biodiversità e deforestazione. Questi rischi – che solitamente possono manifestarsi sia nel breve/medio che nel lungo periodo – possono essere suddivisi in rischi acuti e cronici:

- **rischi fisici acuti**, che si riferiscono a eventi specifici che possono potenzialmente creare danni fisici significativi (ad esempio, inondazioni di fiumi e oceani, tempeste tropicali). Tali eventi si stanno verificando con maggiore frequenza sia su base regionale che globale;
- **rischi fisici cronici**, che comportano una serie di impatti fisici di durata considerevolmente più lunga rispetto a quelli posti dai rischi acuti. Sono identificabili come processi di cambiamento più che come singoli eventi. Nella maggior parte dei casi, gli impatti sono localizzati (ad esempio, siccità) ma è probabile che i rischi cronici diventino più significativi nel lungo termine.

I **rischi di transizione** sono rappresentati dagli impatti finanziari negativi in cui può incorrere un ente, direttamente o indirettamente, a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale, derivanti da:

- **politiche pubbliche e rischi legali**: rientrano in questa categoria le politiche che tentano di limitare le azioni che contribuiscono agli effetti negativi del cambiamento climatico o azioni politiche che cercano di promuovere l'adattamento al cambiamento climatico e il rischio legale derivante dall'incapacità delle organizzazioni di mitigare/adattarsi al cambiamento climatico;
- **evoluzioni tecnologiche**: comprendono le innovazioni che supportano la transizione verso un sistema economico a basse emissioni di carbonio ed efficiente dal punto di vista energetico;
- **preferenze dei consumatori**: cambiamenti nella domanda e nell'offerta di determinati beni, prodotti e servizi maggiormente sostenibili;
- **rischio reputazionale**: derivante dal cambiamento delle percezioni dei clienti o della comunità in merito al contributo di un'organizzazione alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

La probabilità e l'entità dell'impatto dei fattori di rischio climatico possono essere influenzate da una serie di variabili aggiuntive quali ad esempio il settore di appartenenza, il modello di business, la posizione geografica dell'azienda o dell'asset. Le interazioni e le interdipendenze tra i canali di trasmissione e i fattori di rischio climatico possono tradursi in un'amplificazione dei correlati impatti. Quanto detto vale anche in relazione alla più ampia categoria e ai canali di trasmissione dei rischi ambientali, dove le principali fonti di rischio per le controparti di Intesa Sanpaolo e, di conseguenza, per il Gruppo stesso derivano da:

- **impatti sulla natura**: cambiamenti nello stato (qualità e quantità) del capitale naturale causati dall'attività di un'organizzazione che possono risultare in cambiamenti nella capacità della natura di fornire funzioni sociali ed economiche. Gli impatti possono essere positivi o negativi;
- **dipendenza dalla natura**: servizi ecosistemici su cui un'organizzazione fa affidamento per il funzionamento dei suoi processi di business (e.g. la capacità degli ecosistemi di regolare il flusso dell'acqua).

L'integrazione nel framework di risk management dei rischi climatici / ambientali sopradescritti e più in generale dei rischi ESG si articola in:

- un'analisi di materialità (Climate/ESG Materiality Assessment);
- la definizione di specifici presidi nell'ambito del Risk Appetite Framework (RAF);

- la conduzione di analisi di scenario (Climate Scenario Analysis);
- il presidio dei rischi ESG declinato secondo le diverse famiglie di rischio (es. credito, mercato, liquidità), con un focus particolare, nell'ambito dei rischi ambientali, al rischio di cambiamento climatico.

Climate/ESG Materiality Assessment

L'analisi di materialità Climate/ESG Materiality Assessment è un processo finalizzato a identificare i settori di attività economica, le aree geografiche e i portafogli (e.g. corporates, households, sovereigns) che presentano una maggior vulnerabilità ai rischi da cambiamento climatico e ESG sulla base di approcci qualitativi e quantitativi, dando così priorità ai controlli del rischio da implementare. I risultati del Materiality Assessment sono elemento fondante per:

- aggiornare la mappatura dei vari fattori di rischio climatico e ESG, dei loro canali di trasmissione e dell'impatto sulle altre categorie di rischio;
- determinare i limiti e i Key Risk Indicator (KRI) nell'ambito del Risk Appetite Framework;
- calibrare ed eseguire stress test su specifici fattori di rischio climatico e ESG;
- orientare le politiche e le strategie creditizie settoriali (ESG Sectoral Color Coding) e stabilire azioni specifiche volte al contenimento dei rischi ESG.

L'analisi di materialità sopra descritta concorre alla definizione della materialità finanziaria per la componente Environmental che, insieme alla materialità d'impatto, è alla base della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità inclusa nella Relazione consolidata sull'andamento della gestione del Bilancio 2024.

Risk Appetite Framework (RAF)

Il RAF integra e traduce in presidi specifici quanto definito in termini di indirizzi strategici, Climate/ESG Materiality Assessment e ESG Sectoral Color Coding, individuando anno per anno limiti, Key Risk Indicator (KRI) e azioni specifiche volte al contenimento dei rischi ESG, in particolare con riferimento ai settori più esposti a tali rischi. In tale contesto si inseriscono anche specifici interventi connessi alle scelte strategiche del Gruppo quali, ad esempio, l'adesione agli obiettivi di "Net-Zero". In particolare, per i settori a maggiore intensità di emissione, nell'ambito del Piano Industriale sono stati definiti target settoriali intermedi al 2030 oggetto di un piano di transizione come da indicazioni della Net-Zero Banking Alliance (NZBA), a mitigazione del potenziale rischio prospettico. Ai settori Oil & Gas, Power Generation, Automotive e Coal Mining, già coperti da target, si sono aggiunti i settori Iron & Steel, Commercial Real Estate, Agriculture - Primary Farming, Aluminium, Cement e Residential Real Estate, in coerenza con gli impegni sottoscritti con l'adesione alla NZBA e con la validazione da parte della Science Based Target initiative (SBTi), richiesta nel 2024 e ottenuta a gennaio 2025.

La sezione ESG Climate Change e Reputational Risk del RAF di Gruppo include:

- specifici limiti con riferimento all'esposizione verso i settori Coal Mining e Oil & Gas; in particolare, per il Coal Mining il limite viene rivisto annualmente in coerenza con l'obiettivo di phase-out dei finanziamenti entro il 2025;
- specifiche soglie di attenzione/KRI relative all'intensità emissiva (CO₂eq) in termini di produzione finanziata delle controparti appartenenti ai settori Oil & Gas, Power Generation, Automotive e Iron & Steel, con l'obiettivo di rispettare gli impegni intrapresi nell'ambito della Net-Zero Banking Alliance e della Science Based Target initiative;
- con l'obiettivo di migliorare la qualità degli immobili residenziali presi a garanzia e, di conseguenza, ridurre il rischio di transizione e fisico legato ai mutui ipotecari, specifiche soglie di attenzione sulle nuove erogazioni nel portafoglio Residential Real Estate (RRE). In particolare, sulle classi di prestazione energetica (certificazioni APE) più basse e sulle zone a rischio fisico molto elevato;
- una soglia di attenzione in relazione all'esposizione del Gruppo verso settori caratterizzati da problematiche rilevanti, soprattutto in riferimento alla dimensione sociale, coerentemente alla strategia ESG settoriale di disincentivazione creditizia ad essi associata;
- una soglia di attenzione in relazione all'esposizione in titoli di debito di emittenti governativi afferenti al portafoglio bancario del Gruppo che, secondo taluni criteri interni riguardanti gli aspetti di natura ESG, sono definiti "ad alto rischio";
- un monitoraggio del rischio di controparte con riferimento specifico alle linee di "rischio di sostituzione" verso settori coal mining, oil & gas, e caratterizzati da problematiche rilevanti, soprattutto in riferimento alla dimensione sociale.

Al fine di migliorare la gestione del rischio di transizione nei settori più altamente emissivi del perimetro NZBA, è stata inserita nel RAF 2025 una metrica sintetica di rischio basata sulle emissioni finanziate sul portafoglio corporate.

Il RAF 2025 introduce il rischio di greenwashing come rischio emergente, riconoscendo che le dichiarazioni e le azioni legate alla sostenibilità che non riflettono in maniera chiara e corretta il profilo di sostenibilità dell'ente, dei prodotti o dei servizi finanziari possa rappresentare un fattore di rischio per la reputazione del Gruppo minando la fiducia degli stakeholder ed esponendolo a potenziali sanzioni e azioni legali. Oltre al monitoraggio dei contenziosi legali legati al greenwashing, nel corso del 2025 verrà sviluppato un sistema di controlli per l'identificazione dei prodotti sostenibili e la conseguente mitigazione di tale rischio.

Inoltre, il Gruppo ha deciso di regolare le proprie operazioni nel settore dell'energia nucleare prevedendo un processo di controllo creditizio rafforzato attivato dall'ESG & Reputational Risk Clearing.

Sempre nell'ambito del RAF sono identificate le principali limitazioni ed esclusioni al finanziamento verso settori/controparti maggiormente esposti ai rischi ESG che vengono poi integrate in policy di autoregolamentazione e/o nei processi aziendali. In particolare, Intesa Sanpaolo ha emanato le "Regole per l'operatività creditizia nel settore del carbone", le "Regole per l'operatività nel settore Oil & Gas" e le "Linee Guida in materia di operatività con soggetti attivi nel settore dei materiali di armamento", volte a definire criteri generali e specifici di limitazione ed esclusione dell'operatività creditizia verso controparti appartenenti a questi settori. Inoltre, il Gruppo, attraverso le "Regole sulla biodiversità e natura", regola la propria operatività con riferimento ai rischi legati alla biodiversità e agli ecosistemi, stabilendo criteri specifici di limitazione ed esclusione, affinando le procedure di valutazione del rischio e incoraggiando finanziamenti sostenibili volti a indirizzare il mantenimento o il miglioramento della biodiversità e dei servizi ecosistemici.

Le politiche e le azioni sopra descritte trovano ampia rappresentazione nella sezione Environmental della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità inclusa nella Relazione consolidata sull'andamento della gestione del Bilancio 2024.

Climate Scenario Analysis

Un elemento fondamentale per integrare nelle strategie aziendali i rischi e le opportunità connessi al cambiamento climatico considerando le implicazioni anche di medio lungo termine, è costituito dall'analisi di scenario. La Climate Scenario Analysis è utilizzata, nel quadro più generale del materiality assessment, al fine di esplorare potenziali vulnerabilità di portafoglio, in particolare quello creditizio, nell'ambito degli esercizi di stress test regolamentari o del processo Internal Capital Assessment Adequacy Process (ICAAP) e Internal Liquidity Assessment Adequacy Process (ILAAP).

Per la conduzione del processo ICAAP Intesa Sanpaolo adotta un approccio che integra soluzioni dedicate alla verifica degli impatti del rischio di transizione e fisico sul portafoglio Non Financial Corporate (NFC) e sul portafoglio garantito da immobili. Per quanto riguarda il rischio di transizione, la valutazione dell'impatto viene effettuata attraverso lo shock dei bilanci delle singole controparti e del livello di efficienza energetica degli immobili residenziali e commerciali a garanzia. La stima dell'impatto del rischio fisico, invece, viene determinata in base alla geolocalizzazione degli immobili a garanzia o dei siti produttivi clientela NFC e in funzione delle differenti tipologie di eventi climatici. Nell'ambito dell'ILAAP particolare attenzione viene dedicata all'analisi d'impatto dei fattori di rischio climatici e ambientali che potrebbero compromettere le posizioni di liquidità in chiave forward-looking su orizzonti di medio termine (1-4 anni).

Quando previsto, il Gruppo partecipa agli esercizi di stress test svolti dalla European Banking Authority (EBA).

Le risultanze delle valutazioni d'impatto finora condotte (Materiality Assessment, Climate Scenario Analysis) hanno evidenziato che il Gruppo non è esposto nel breve termine in misura materiale ai rischi climatici. Nell'orizzonte di medio e lungo termine l'esposizione a tali rischi potrebbe intensificarsi in maniera limitata e concentrata nei settori già oggetto di controllo e monitoraggio. In particolare, con riferimento al rischio di transizione sui settori del Banking Book a maggiore intensità di emissione (Oil & Gas, Power Gen ed Automotive), si segnala che nell'ambito del Piano d'Impresa sono stati definiti target settoriali intermedi al 2030 - allineati all'obiettivo Net-Zero entro il 2050 - oggetto di un piano di transizione come da indicazioni della NZBA, a mitigazione del potenziale rischio prospettico. Il monitoraggio è stato esteso progressivamente ad altri settori, in coerenza con gli impegni sottoscritti con l'adesione alla NZBA e con la validazione da parte dell'SBTi.

Presidio dei rischi ESG/climatici nelle diverse famiglie di rischio

Il framework di risk management di Intesa Sanpaolo prevede l'integrazione dei fattori di rischio climatici e ambientali rispetto alle diverse famiglie di rischio impattate. Tale scelta tiene in considerazione il fatto che l'impatto dei rischi climatici e ambientali può essere diretto, ad esempio per effetto di una minore redditività delle imprese o della svalutazione delle attività, o indiretto, ad esempio a causa di azioni legali (rischio legale) o danni reputazionali che emergano qualora il pubblico, le controparti dell'ente e/o gli investitori associno l'ente a effetti ambientali avversi (rischio reputazionale).

Con riferimento al **rischio di credito**, nella componente qualitativa dei modelli attualmente validati ed utilizzati dal Gruppo, diversi aspetti ed elementi correlati agli ambiti ESG e "Climate" sono presi in considerazione. Per le imprese di maggiori dimensioni (Large Corporate) è stato incorporato nel modello anche un modulo specifico che considera dati quantitativi di tipo ESG forniti da provider esterni, mentre nel modello Corporate (imprese o gruppi con dimensione inferiore ai 500 milioni di euro) oltre a domande qualitative che considerano anche i rischi socio-ambientali, al fine di tener conto dell'esposizione della controparte a rischi fisici derivanti da eventi catastrofici (ad esempio, danni agli stabilimenti produttivi e/o ai magazzini) è stato definito un modulo ad hoc che statisticamente, a partire dalle evidenze storiche e pubbliche di eventi catastrofici osservati a livello di area geografica, individua potenziali deterioramenti della Probabilità di default. Più in dettaglio, tale modulo fornisce, per le controparti domestiche, una valutazione del rischio di danni connesso a calamità naturali (alluvioni, incendi, terremoti) a cui un'impresa è potenzialmente esposta in funzione della regione (e/o comune) nella quale opera e/o conduce prevalentemente il proprio business. Complessivamente il peso di tali moduli sul rating finale è contenuto, per cui si ritiene che non sia osservabile, al momento, un effetto apprezzabile su "larga scala" ascrivibile a essi, sulle valutazioni espresse dai modelli interni e, quindi, sulle metriche a valle che li utilizzano (e.g. ECL).

Nella gestione del **rischio di mercato**, Intesa Sanpaolo valuta anche gli effetti dei fattori climatici e ambientali sulle proprie posizioni correnti esposte al rischio di mercato. In particolare, il Gruppo:

- effettua analisi e monitoraggi dei prezzi di mercato e della liquidità degli strumenti finanziari per identificare possibili evidenze di fattori di rischio climatico e ambientale;
- analizza l'impatto dei rischi climatici e ambientali sulla valutazione degli strumenti finanziari al fair value, con particolare focus sulle principali asset class, payoff e posizioni esplicitamente legate a fattori di rischio climatico e ambientale C&E (climate & environment), nonché sugli investimenti futuri proposti dalle strutture di business;
- classifica le posizioni correnti soggette a rischio di mercato utilizzando gli indicatori ESG disponibili internamente (ad es. ESG Sectoral Assessment, ESG Sectoral Color Coding) ed esternamente (e.g. settori di attività economico-industriale, ESG score/rating), anche tramite fornitori qualificati, al fine di individuare, anche in considerazione della materialità delle esposizioni, dedicati presidi di rischio. Tali presidi si sostanziano nella definizione di limiti di market risk relativi all'attività di investimento (es. assegnazione di limiti di plafond). In linea di principio, gli indicatori utilizzati per la valutazione dei rischi ESG associati all'attività di investimento consentono di definire criteri e strategie di screening negativo/positivo, tenendo conto delle specificità delle diverse asset class di riferimento, quali ad esempio strumenti emessi da controparti corporate e strumenti emessi da controparti governative o sovranazionali.

Nell'ambito del modello di gestione dei rischi di mercato, la valutazione dell'esposizione ai rischi ESG prevede inoltre lo svolgimento di esercizi di Stress Test che permettano di indagare la sensibilità dei portafogli ai fattori di rischio ESG e stimare l'impatto che tali fattori, in particolare i rischi climatici e ambientali, possono avere sulla rischiosità effettiva delle esposizioni.

Nella gestione del **rischio di controparte**, si effettua mensilmente un'analisi di concentrazione dell'esposizione del portafoglio di derivati OTC e SFT, misurata con le metriche Potential Future Exposure e Current Exposure, utilizzando gli indicatori ESG disponibili internamente (ad es. ESG Sectoral Assessment, ESG Sectoral Color Coding).

Per quanto riguarda il **rischio di liquidità**, rilevanti rischi climatici e ambientali possono comportare un aumento dei deflussi di cassa netti o intaccare le riserve di liquidità disponibili. Sebbene, come da generale consenso dell'industria bancaria, il legame tra i rischi C&E e la liquidità risulti principalmente di tipo indiretto e con manifestazioni potenzialmente più sul lungo termine, si ritiene importante non trascurare questi rischi e la loro potenziale trasmissione, incorporando opportunamente la valutazione dei loro potenziali effetti sulla posizione di liquidità del Gruppo, corrente e prospettica.

A tal fine, dopo la preventiva identificazione dei fattori di rischio climatico e ambientale, che potrebbero influenzare negativamente le posizioni di liquidità del Gruppo, sono effettuate specifiche analisi e monitoraggi delle esposizioni per la valutazione di materialità dei fattori di rischio individuati, mantenendo stretto raccordo con le valutazioni qualitative adottate:

- dalla Banca a livello di settore e di sotto-settore (es. ESG Sectoral Assessment) ai fini del rischio creditizio;
- per la valutazione dei titoli ai fini del rischio di mercato.

Nella valutazione dei diversi scenari, inclusi quelli di stress, sui flussi temporali in entrata e uscita e sull'adeguatezza quantitativa e qualitativa delle riserve di liquidità, particolare attenzione viene inoltre dedicata all'analisi d'impatto dei fattori di rischio climatici e ambientali che potrebbero compromettere le posizioni di liquidità in chiave forward-looking. Tali analisi sono incorporate nel resoconto annuale di "Internal Liquidity Adequacy Assessment Process" (ILAAP) coerentemente all'orizzonte di analisi dell'esercizio (1-4 anni), evidenziando assorbimenti relativamente contenuti di riserve di liquidità del Gruppo.

Nella gestione dei **rischi operativi**, Intesa Sanpaolo considera anche il possibile impatto avverso di eventi climatici e ambientali sulle sue proprietà immobiliari, sulla continuità operativa nonché sul rischio legale (c.d. "litigation risk"). In particolare, il Gruppo:

- nell'ambito degli eventi operativi raccolti (loss data collection), identifica quelli connessi a rischi climatici e ambientali, attraverso tipologie di evento dedicate;
- durante il processo di Operational Risk Assessment, valuta, per il tramite di specifici scenari di rischio dedicati ai rischi climatici e ambientali, le possibili perdite derivanti da danni alle proprietà immobiliari, da possibili interruzioni alla propria operatività e da eventuali responsabilità legali;
- a tutela della continuità operativa, valuta l'impatto dei rischi fisici associati a centri e siti IT (inclusi i servizi IT esternalizzati), individuando sedi alternative in caso di disaster recovery.

Nel corso del processo di Autodiagnosi vengono valutati, tramite uno scenario dedicato, gli impatti per la Banca di un evento climatico estremo che colpisca un fornitore essenziale compromettendone la capacità di fornire il servizio per cui è ingaggiato.

In relazione al rischio di contenzioso climatico/ambientale, Intesa Sanpaolo ha attivato un monitoraggio delle controversie di mercato (domestiche e internazionali), ha affinato il processo di monitoraggio del proprio contenzioso e previsto un'apposita iniziativa formativa per il personale dedicato.

Le perdite operative rilevate con riferimento a rischi climatici e ambientali:

- rientrano nel contributo Extra-FINREP previsto per il calcolo del requisito patrimoniale regolamentare mediante lo Standardised Approach (SA), a livello individuale e consolidato;
- alimentano la serie storica delle perdite considerate a fini di calcolo del capitale economico di Pillar II con il modello interno AMA;
- sono incluse nella reportistica in materia di rischi operativi presentata periodicamente al Comitato Coordinamento Controlli e Rischi Non Finanziari di Gruppo.

Nella gestione del **rischio reputazionale** il Gruppo valuta ex-ante i potenziali rischi ESG e reputazionali connessi alle operazioni di business e alla selezione dei fornitori/partner del Gruppo tramite il processo di ESG & Reputational Risk Clearing.

Con particolare riferimento al processo di concessione creditizia corporate, tale processo è volto a valutare preventivamente i potenziali rischi ESG e reputazionali connessi alle operazioni creditizie riguardanti controparti operanti nei settori sensibili ai rischi ESG e/o reputazionali. Il processo di ESG & Reputational Risk Clearing viene applicato, in coerenza con il principio di proporzionalità, in maniera differenziata in funzione della complessità delle controparti/transazioni e prevede meccanismi di escalation differenziati in funzione della classe di rischio ESG/reputazionale assegnata all'operazione/controparte. Il Gruppo, inoltre, monitora la propria web and press reputation integrando valutazioni specifiche sugli eventi legati ai rischi ambientali/cambiamenti climatici (es. eventi derivanti da proteste o campagne avverse derivanti dall'attività di finanziamento della Banca). Infine, specifici scenari inerenti ai temi ESG e climate sono inclusi nel processo di valutazione annuale del rischio reputazionale da parte del top management.

Nell'ambito dei **rischi legati all'attività di Servizio di Investimento per la Clientela**, il Gruppo ha attivato una serie di presidi centralizzati volti da un lato a un monitoraggio del rischio di sostenibilità implicito nella dimensione dello score ESG fornito da infoprovider specializzato a livello di strumento e di portafoglio, dall'altro ad un'opportuna valorizzazione dello stress sui fattori SDG (Sustainable Development Goals) nell'ambito delle analisi svolte nel processo di Product Governance sugli strumenti di risparmio amministrato emessi dalla Capogruppo collocati sulle reti captive.

Con riferimento ai **rischi ambientali diretti** in considerazione della sempre maggiore rilevanza strategica rivestita dal tema delle emissioni di CO₂, Intesa Sanpaolo nel 2024 ha aggiornato il proprio piano di decarbonizzazione, denominato Own Emission Plan, che ha confermato l'obiettivo di Carbon Neutrality al 2030 per le emissioni Scope 1 e Scope 2. Le emissioni proprie saranno ridotte attraverso azioni di efficienza energetica, nonché attraverso un maggior utilizzo dell'energia da fonte rinnovabile. Le emissioni residue saranno neutralizzate attraverso l'acquisto di crediti di carbonio. Intesa Sanpaolo, inoltre, è impegnata ad analizzare e contenere i possibili rischi sui propri immobili nonché ad affrontare con azioni immediate le eventuali emergenze ambientali che si possono verificare. A tale scopo, in coerenza con quanto stabilito nel Piano d'Impresa, viene utilizzato uno specifico tool che consente di elaborare il grado di esposizione ai principali rischi territoriali e climate

change degli asset immobiliari di Intesa Sanpaolo. Tale piattaforma geolocalizza ogni singolo asset e calcola l'indice di esposizione per ciascun rischio, sulla base dei dati delle principali fonti certificate nazionali e internazionali, quali ad esempio: SwissRE, Copernicus, IGV, ISPRA, Protezione Civile ecc. In relazione al rischio idrogeologico (alluvioni e frane) legato anche al climate change e al potenziale accadimento di scenari di crisi in Italia che possono avere ripercussioni sugli immobili di Intesa Sanpaolo, è prevista l'attivazione di una serie di strutture aziendali. In particolare, la piattaforma supporta la gestione di eventi emergenziali, generando allarmi basati su bollettini meteo e altre fonti, e fornendo informazioni dettagliate sugli eventi, inclusi asset coinvolti e comunicazioni correlate. In caso di allerta meteo, il CEM (Critical Events Management) viene attivato per monitorare la situazione e coordinare le azioni necessarie, in costante collegamento con le strutture centrali e territoriali. In situazioni di grave emergenza, viene attivato anche il Centro Operativo di Gestione delle Emergenze del Dipartimento di Business Continuity Management.

La piattaforma viene costantemente aggiornata ed oggi considera una varietà di rischi fisici e territoriali, quali ad esempio terremoti, alluvioni, frane, siccità e incendi boschivi. La piattaforma valuta anche rischi come fulmini, mareggiate, tsunami e altri fenomeni costieri, utilizzando modelli digitali del terreno e dati attinti dalle fonti scelte. La piattaforma permette anche di identificare gli edifici del Gruppo situati all'interno delle aree incluse nel World Database on Protected Areas (WDPA), il più completo database globale sulle aree protette terrestri e marine, inclusi i siti Natura 2000.

Le implementazioni più recenti consentono di elaborare un indice complessivo di esposizione ai rischi territoriali e climatici per ciascun asset immobiliare.

Ulteriori informazioni circa il presidio dei rischi ambientali e climatici sono contenute nella Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità – che, come noto, a partire dal Bilancio 2024 è inclusa in apposita sezione della Relazione consolidata sull'andamento della Gestione – nel Terzo Pilastro di Basilea 3 e nel Climate Report²⁹.

INFORMATIVA IN MATERIA DI PRODOTTI FINANZIARI

In linea con le richieste di massima trasparenza avanzate dagli Organismi di Vigilanza sovranazionali e nazionali, di seguito si riportano informazioni con riferimento alle modalità di determinazione del fair value, ai prodotti strutturati di credito, all'operatività svolta attraverso Special Purpose Entities (SPE), alle leveraged transactions, agli investimenti in hedge fund e all'operatività in derivati di negoziazione stipulati con la clientela.

DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE, VERIFICA INDIPENDENTE DEI PREZZI E PRUDENT VALUATION

Il quadro delle valutazioni finanziarie al fair value si articola su tre pilastri: la misurazione del fair value secondo i principi contabili internazionali (IFRS), la verifica indipendente dei prezzi (IPV – Independent Price Verification), e la misurazione del prudent value, questi ultimi stabiliti dalla CRR (Capital Requirement Regulation). I successivi paragrafi descrivono le modalità con cui tali elementi sono stati recepiti ed utilizzati dal Gruppo Intesa Sanpaolo.

Fair value degli strumenti finanziari

Il Gruppo Intesa Sanpaolo disciplina e formalizza la misurazione del fair value degli strumenti finanziari attraverso le “Linee Guida/Regole di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value” di Gruppo, documento predisposto a cura della struttura Market & Financial Risk Management e la cui applicazione si estende alla Capogruppo e a tutte le controllate oggetto di consolidamento, ivi comprese le Compagnie Assicuratrici.

Le “Linee Guida di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value”, previo parere favorevole del Comitato Rischi Finanziari di Gruppo, sono oggetto di revisione e approvazione con frequenza almeno annuale da parte del Consiglio di Amministrazione, con il supporto del Comitato Rischi e Sostenibilità. Le “Regole di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value” sono oggetto di esame, revisione e approvazione con frequenza almeno annuale da parte del Comitato Rischi Finanziari di Gruppo, a ciò specificatamente delegato dagli Organi Amministrativi, che esamina altresì gli interventi ed aggiornamenti materialmente rilevanti, la cui proposta compete alla struttura Market & Financial Risk Management.

Le “Regole per la Valutazione degli Equity Investments Non Quotati”, elaborate dalla struttura Group Shareholdings e approvate dal Comitato Rischi Finanziari di Gruppo, disciplinano invece la misurazione del fair value dei titoli di capitale non quotati e degli strumenti finanziari aventi come sottostante titoli di capitale non quotati.

Le metodologie di valutazione al fair value degli strumenti finanziari, nonché eventuali aggiustamenti riconducibili ad incertezze valutative sono disciplinate dal Gruppo Intesa Sanpaolo attraverso le “Regole di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value” e sono illustrate in dettaglio nel fascicolo “Bilanci 2024”, al quale si fa rinvio per maggiori informazioni.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del fair value che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il fair value. Tale gerarchia attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e minima priorità agli input non osservabili (dati di Livello 3). In particolare:

- il livello di fair value viene classificato a 1 quando la valutazione dello strumento è ottenuta direttamente da prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- il livello di fair value viene classificato a 2 qualora non sia stato riscontrato un prezzo da mercato attivo e la valutazione avvenga via tecnica di valutazione, sulla base di parametri osservabili sul mercato, oppure sull'utilizzo di parametri non osservabili ma supportati e confermati da evidenze di mercato, quali prezzi, spread o altri input (Comparable Approach);
- il livello di fair value viene classificato a 3 quando le valutazioni sono effettuate utilizzando input diversi, non tutti desunti direttamente da parametri osservabili sul mercato e comportano quindi stime ed assunzioni da parte del valutatore.

²⁹ In precedenza TCFD Report.

Nel caso in cui differenti input siano utilizzati per valutare il fair value di un'attività o passività, la classificazione nella gerarchia è determinata in base all'input di più basso livello utilizzato per la valutazione. Per assegnare la gerarchia del fair value viene data priorità agli input delle tecniche di valutazione piuttosto che alle tecniche di valutazione stesse.

L'allegato "Gerarchia del Fair Value" delle "Regole di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value" definisce, con riferimento ai rispettivi modelli/input di valutazione degli strumenti finanziari, le regole minimali che devono soddisfare gli input di mercato per essere classificati a livello 2, e le soglie di significatività che, qualora superate, portino ad una attribuzione al livello 3.

Per gli strumenti finanziari di livello 1 viene utilizzato il prezzo "corrente" offerto ("denaro") per le attività finanziarie ed il prezzo corrente richiesto ("lettera") per le passività finanziarie, rilevato sul mercato principale al quale si ha accesso, alla chiusura del periodo di riferimento.

Nel caso di strumenti finanziari per i quali il differenziale domanda-offerta risulta scarsamente rilevante, o per le attività e passività finanziarie con caratteristiche tali da portare a posizioni compensative per il rischio di mercato, viene utilizzato un prezzo medio di mercato (sempre riferito all'ultimo giorno del periodo di riferimento) in luogo del prezzo di offerta o del prezzo richiesto.

Sono considerati strumenti finanziari di livello 1 i titoli obbligazionari contribuiti (ovvero per i quali è disponibile il Composite Bloomberg Bond Trader sull'Information Provider Bloomberg o, in alternativa, una quotazione sul circuito EuroMTS o almeno tre quotazioni eseguibili sull'Information Provider Bloomberg), i titoli azionari contribuiti (ovvero quotati sul mercato ufficiale di riferimento), i fondi comuni d'investimento UCITS (rientranti nell'ambito di applicazione delle direttive comunitarie), le operazioni in cambi spot, i contratti derivati per i quali siano disponibili quotazioni su un mercato attivo (per esempio futures e opzioni exchange traded) e i fondi "hedge" UCITS.

Per differenza, tutti gli altri strumenti finanziari che non appartengono alle categorie sopra descritte o che non presentano la profondità di contribuzione definita dalle "Regole di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value" non sono considerati strumenti di livello 1.

In assenza di quotazione su un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato, cioè quando il mercato non ha un sufficiente e continuativo numero di transazioni, spread denaro-lettera e volatilità non sufficientemente contenuti, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo al quale, in una transazione ordinaria l'attività sarebbe venduta o la passività trasferita tra partecipanti al mercato, alla data di valutazione, in condizioni attuali di mercato.

Tali tecniche includono:

- l'utilizzo di valori di mercato che sono indirettamente collegati allo strumento oggetto di valutazione, derivanti da prodotti simili per caratteristiche di rischio (input di livello 2);
- valutazioni realizzate utilizzando – anche solo in parte – input non derivanti da parametri osservabili sul mercato, per i quali sono utilizzate stime e ipotesi da parte del valutatore (input di livello 3).

Nel caso degli input di livello 2, la valutazione è basata su prezzi o spread creditizi desunti dalle quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio, utilizzando una data metodologia di calcolo (modello di valutazione). Il ricorso a tale approccio si traduce nella ricerca di transazioni presenti su mercati attivi relative a strumenti che, in termini di fattori di rischio, sono comparabili con lo strumento oggetto di valutazione. Le metodologie di calcolo classificate di livello 2 consentono di riprodurre i prezzi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi (calibrazione del modello) senza includere parametri discrezionali – cioè parametri il cui valore non può essere desunto da quotazioni di strumenti finanziari presenti su mercati attivi ovvero non può essere fissato su livelli tali da replicare quotazioni presenti su mercati attivi – tali da influire in maniera determinante sul prezzo di valutazione finale.

Sono valutati secondo modelli che utilizzano input di livello 2:

- i titoli obbligazionari privi di quotazioni ufficiali espresse da un mercato attivo e il cui fair value è determinato tramite l'utilizzo di un appropriato credit spread, individuato a partire da strumenti finanziari contribuiti e liquidi con caratteristiche simili;
- i finanziamenti il cui fair value è determinato tramite l'utilizzo di un appropriato credit spread individuato a partire da evidenze di mercato di strumenti finanziari con caratteristiche simili;
- i contratti derivati la cui valutazione è effettuata mediante appositi modelli, alimentati da parametri di input (quali curve di tasso, cambi e volatilità) osservati sul mercato;
- i prodotti strutturati di credito (tra cui ABS, CLO HY, CDO) per cui non sono disponibili prezzi significativi e il cui fair value viene determinato utilizzando tecniche di valutazione che tengono conto di parametri desumibili dal mercato;
- titoli di capitale non contribuiti valutati con il ricorso a transazioni dirette, ovvero transazioni significative sul titolo registrate in un arco di tempo ritenuto sufficientemente breve rispetto al momento della valutazione ed in condizioni di mercato costanti, o per i quali sono utilizzati i cosiddetti modelli valutativi "relativi" basati su moltiplicatori;
- i fondi hedge non UCITS, verificato che gli strumenti di livello 3 non superino una predeterminata soglia.

Nel caso di strumenti classificati a livello 3, per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che presuppongono l'utilizzo di parametri di input non direttamente osservabili sul mercato e che quindi comportano stime e assunzioni da parte del valutatore. In particolare, la valutazione dello strumento finanziario viene condotta utilizzando una metodologia di calcolo basata su specifiche ipotesi riguardanti:

- lo sviluppo dei cash-flow futuri, eventualmente condizionati ad eventi futuri cui possono essere attribuite probabilità desunte dall'esperienza storica o sulla base di ipotesi di comportamento;
- il livello di determinati parametri in input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e spread osservati sul mercato. Nel caso queste non siano disponibili, si ricorre a dati storici del fattore di rischio specifico sottostante o a ricerche specializzate in materia (ad es. report di Agenzie di Rating o di primari attori del mercato).

Sono valutati secondo tale metodologia:

- alcune operazioni in derivati, in titoli obbligazionari o in strutturati di credito complessi valutati con input di livello 3;
- hedge fund in cui gli asset di livello 3 sono superiori ad una predeterminata soglia;

- fondi di private equity, fondi di private debt, fondi immobiliari e fondi chiusi derivanti da cessioni di credito non performing valutati al NAV, con eventuale applicazione di sconti;
- quote partecipative e altri titoli di capitale la cui valutazione viene effettuata con l'utilizzo di modelli fondati su flussi finanziari attualizzati o con metodi patrimoniali;
- finanziamenti il cui fair value è determinato tramite l'utilizzo di un credit spread che non soddisfa i criteri per essere considerato livello 2;
- finanziamenti con rischio sottostante di natura azionaria, il cui fair value è calcolato sulla base dell'attualizzazione dei flussi contrattuali previsti.

Verifica indipendente dei prezzi (IPV)

La verifica indipendente dei prezzi degli strumenti finanziari (Independent Price Verification – IPV) è “una procedura di verifica regolare dell'esattezza e dell'indipendenza dei prezzi di mercato o dei dati immessi nei modelli” (Art. 4 (1.70) Regolamento (UE) n. 575/2013), effettuata “accanto alla valutazione giornaliera in base ai prezzi di mercato o ad un modello [...] da una persona o da una unità indipendente dalle persone o dalle unità che beneficiano del portafoglio di negoziazione” (Art. 105 (8) Regolamento (UE) n. 575/2013).

Il Gruppo Intesa Sanpaolo ha strutturato un processo IPV articolato su 3 livelli di controllo, coerentemente con quanto indicato dalla Circolare Banca d'Italia 285/2013, recepita nel Sistema dei Controlli Interni Integrati, che richiede l'integrazione dei processi di gestione dei rischi con i processi e le metodologie di valutazione, anche a fini contabili, delle attività aziendali.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo disciplina e formalizza il processo di verifica indipendente dei prezzi, attraverso le “Linee Guida/Regole di Verifica Indipendente dei Prezzi” di Gruppo, come illustrate in dettaglio nel fascicolo “Bilanci 2024”, al quale si fa rinvio per maggiori informazioni.

Valore prudente degli strumenti finanziari

Il quadro delle valutazioni finanziarie si completa con la valutazione prudente delle poste valutate al fair value. Secondo quanto disposto dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (Capital Requirement Regulation – CRR), la valutazione prudente comporta il calcolo di specifiche rettifiche di valore supplementari (Additional Valuation Adjustment - AVA) per gli strumenti finanziari valutati al fair value, volto ad intercettare diverse fonti di incertezza valutativa garantendo il raggiungimento di un adeguato grado di certezza nella valutazione delle posizioni. Il valore totale degli AVA viene dedotto dal capitale primario di classe 1, senza impatto sul fair value contabile.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo, in linea con i criteri indicati nel Regolamento Delegato (UE) n. 2016/101, è soggetto all'applicazione del metodo di base per la determinazione degli AVA sia a livello individuale sia a livello consolidato per tutte le posizioni valutate al fair value. Il valore prudente corrisponde al valore di uscita dalla posizione (“exit price”) con un livello di certezza pari al 90%. Il Gruppo disciplina e formalizza la misurazione del valore prudente degli strumenti finanziari attraverso le “Linee Guida/Regole di Valutazione Prudente Strumenti Finanziari al Fair Value” di Gruppo, illustrate in dettaglio nel fascicolo “Bilanci 2024”, al quale si fa rinvio per maggiori informazioni.

Gerarchia del fair value

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		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
(milioni di euro)						
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	113.921	31.939	9.761	112.812	28.322	9.809
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	16.162	29.833	157	14.948	26.337	154
di cui: titoli di capitale	4.360	-	1	7.588	-	1
di cui: OICR	457	-	34	440	-	37
b) Attività finanziarie designate al fair value	-	1	4	-	2	4
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	97.759	2.105	9.600	97.864	1.983	9.651
di cui: titoli di capitale	6.833	348	105	6.090	296	104
di cui: OICR	82.303	198	8.163	83.884	201	8.236
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	149.302	11.436	802	139.665	9.792	812
di cui: titoli di capitale	674	111	605	542	122	648
3. Derivati di copertura	-	7.092	-	-	6.505	-
4. Attività materiali	-	-	6.516	-	-	6.607
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	263.223	50.467	17.079	252.477	44.619	17.228
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	5.772	36.041	64	6.890	35.982	10
2. Passività finanziarie designate al fair value	4.984	67.393	240	1.488	72.519	76
3. Derivati di copertura	-	3.230	-	-	4.410	-
Totale	10.756	106.664	304	8.378	112.911	86

La tabella sopra esposta riporta i dati relativi all'intero Gruppo, incluse le compagnie assicurative.

Con riferimento alle attività, gli strumenti di livello 3, che presentano la maggiore discrezionalità nella determinazione del fair value, rappresentano una quota contenuta del portafoglio, con un'incidenza del 5,2% sul totale delle attività (in riduzione rispetto al 5,5% al 31 dicembre 2024). Le attività finanziarie di livello 3 si riferiscono prevalentemente alle quote di OICR delle Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value e per la maggior parte sono ascrivibili ai fondi obbligazionari ed azionari delle compagnie assicurative. Per quanto concerne il comparto bancario, le quote di OICR delle Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value sono principalmente ascrivibili alla Capogruppo e in termini di composizione si riferiscono, in ordine di rilevanza, ai fondi immobiliari, fondi di private equity, fondi di private debt, hedge fund, fondi per le infrastrutture, fondi di venture capital.

La voce include altresì 180 milioni riferibili alle interessenze detenute dalla Banca nel Fondo Atlante e in Italian Recovery Fund (già Fondo Atlante II), fondi d'investimento alternativi a sostegno delle banche italiane nelle operazioni di ricapitalizzazione e nella gestione dei crediti in sofferenza del settore.

La voce Attività materiali valutate al fair value di livello 3 include il patrimonio immobiliare e il patrimonio artistico di pregio e rappresenta il 38,2% delle attività di bilancio al fair value di livello 3.

Il 79,6% delle attività valutate al fair value è misurato attraverso il ricorso a quotazioni di mercato (livello 1), quindi senza lasciare alcuna discrezionalità al valutatore.

Il 90,6% delle passività è imputabile al livello 2 e prevalentemente alle Passività finanziarie designate al fair value.

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (di cui Gruppo Bancario e Altre Imprese)

(milioni di euro)

Attività/Passività misurate al fair value	30.06.2025			31.12.2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	16.414	30.803	4.240	15.136	27.244	4.255
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	16.123	29.833	157	14.910	26.337	154
di cui: titoli di capitale	4.360	-	1	7.588	-	1
di cui: OICR	457	-	34	440	-	37
b) Attività finanziarie designate al fair value	-	1	4	-	2	4
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	291	969	4.079	226	905	4.097
di cui: titoli di capitale	233	348	14	172	296	13
di cui: OICR	57	198	3.516	54	201	3.540
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	80.848	8.288	683	69.754	6.810	732
di cui: titoli di capitale	674	111	598	542	122	641
3. Derivati di copertura	-	7.058	-	-	6.469	-
4. Attività materiali	-	-	6.509	-	-	6.600
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	97.262	46.149	11.432	84.890	40.523	11.587
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	5.768	36.038	64	6.882	35.974	10
2. Passività finanziarie designate al fair value	4.984	19.476	240	1.488	21.873	76
3. Derivati di copertura	-	3.171	-	-	4.363	-
Totale	10.752	58.685	304	8.370	62.210	86

Con riferimento alle sole attività del Gruppo Bancario e delle Altre imprese, gli strumenti di livello 3, che presentano la maggiore discrezionalità nella determinazione del fair value, rappresentano una quota contenuta del portafoglio, con un'incidenza del 7,4% sul totale delle attività (in riduzione rispetto all'8,5% al 31 dicembre 2024).

Il 62,8% delle attività valutate al fair value è misurato attraverso il ricorso a quotazioni di mercato (livello 1), quindi senza lasciare alcuna discrezionalità al valutatore.

La voce Attività materiali valutate al fair value di livello 3 include il patrimonio immobiliare e il patrimonio artistico di pregio e rappresenta il 56,9% delle attività di bilancio al fair value di livello 3.

Con riferimento alle passività, queste sono per l'84,2% imputabili al livello 2 e la quota di strumenti di livello 3 è inferiore all'1% rispetto al totale delle passività.

Al 30 giugno 2025, l'impatto del rischio di non performance (Credit Value Adjustment e Debt Value Adjustment) nella determinazione del fair value dei contratti derivati è pari a 108 milioni in riduzione del fair value positivo ed a 29 milioni in aumento del fair value negativo.

L'impatto del Funding Value Adjustment in riduzione del fair value è pari a 28 milioni e corrisponde al costo di finanziamento dei flussi di cassa generati dal complessivo portafoglio dei derivati OTC della Capogruppo.

La determinazione quantitativa dei menzionati aggiustamenti valutativi prescinde dalla misurazione degli effetti delle correlate strategie di copertura gestionale, ove presenti.

Si segnala infine che nella voce "Altre attività", non direttamente inclusa nella tabella sopra riportata, al 30 giugno 2025 figurano crediti fiscali iscritti e misurati al fair value per 9,5 miliardi, di cui 3,3 miliardi detenuti nel business model Hold to Collect and Sell e 6,2 miliardi detenuti nel business model Other/Trading. Il fair value di tali crediti è determinato con riferimento alle variazioni dei tassi di interesse. Stante la peculiarità dei crediti in oggetto, agli stessi è attribuito un livello pari a 3, peraltro in coerenza con le considerazioni della nota di chiarimenti emanata da Banca d'Italia in data 24 luglio 2023 ("Nota di chiarimenti in materia di rischio di credito").

Oltre ai trasferimenti relativi ad attività e passività finanziarie valutate al livello 3 dettagliati nel seguito, si segnala che nel corso del 2025 si sono avuti trasferimenti (valori di bilancio al 30 giugno 2025):

- da livello 1 a livello 2 di:
 - o attività finanziarie di negoziazione per 36 milioni;
 - o attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva per 72 milioni;
 - o passività finanziarie designate al fair value per 11 milioni;
- da livello 2 a livello 1 di:
 - o attività finanziarie di negoziazione per 62 milioni;
 - o passività finanziarie di negoziazione per 142 milioni;
 - o passività finanziarie designate al fair value per 4.422 milioni.

I trasferimenti tra livelli di fair value derivano dall'evoluzione dell'osservabilità dei prezzi o dati di mercato utilizzati per effettuare le valutazioni degli strumenti e della significatività degli input non osservabili.

Il passaggio da livello 1 a livello 2 è conseguenza del venir meno della presenza di un mercato attivo per quello strumento verificata analizzando l'affidabilità e la reciproca coerenza delle quotazioni disponibili secondo quanto previsto nelle Linee Guida di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value di Gruppo. Per contro, i titoli per i quali viene effettuata una valutazione da mark-to-model utilizzando input osservabili sul mercato – classificati, dunque, a livello 2 – vengono trasferiti al livello 1 nel momento in cui si riscontra l'esistenza di un mercato attivo.

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (di cui Imprese di Assicurazioni)

Attività/Passività misurate al fair value	30.06.2025			31.12.2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	97.507	1.136	5.521	97.676	1.078	5.554
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	39	-	-	38	-	-
di cui: titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
di cui: OICR	-	-	-	-	-	-
b) Attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-	-
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	97.468	1.136	5.521	97.638	1.078	5.554
di cui: titoli di capitale	6.600	-	91	5.918	-	91
di cui: OICR	82.246	-	4.647	83.830	-	4.696
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	68.454	3.148	119	69.911	2.982	80
di cui: titoli di capitale	-	-	7	-	-	7
3. Derivati di copertura	-	34	-	-	36	-
4. Attività materiali	-	-	7	-	-	7
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	165.961	4.318	5.647	167.587	4.096	5.641
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	4	3	-	8	8	-
2. Passività finanziarie designate al fair value	-	47.917	-	-	50.646	-
3. Derivati di copertura	-	59	-	-	47	-
Totale	4	47.979	-	8	50.701	-

Con riferimento alle attività delle Imprese di Assicurazione, gli strumenti di livello 3, che presentano la maggiore discrezionalità nella determinazione del fair value, rappresentano una quota contenuta del portafoglio, con un'incidenza del 3,2% sul totale delle attività (3,2% anche al 31 dicembre 2024).

Il 94,3% delle attività finanziarie valutate al fair value del comparto assicurativo è misurato attraverso il ricorso a quotazioni di mercato (livello 1), quindi senza lasciare alcuna discrezionalità al valutatore.

Le passività sono quasi interamente misurate con input di livello 2 e riferibili alle Passività finanziarie designate al fair value.

Oltre ai trasferimenti relativi ad attività e passività finanziarie del comparto assicurativo valutate al livello 3 dettagliati nel seguito, si segnala che nel corso del 2025 si sono avuti trasferimenti (valori di bilancio al 30 giugno 2025):

- da livello 1 a livello 2 di:
 - o attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva per 558 milioni;
- da livello 2 a livello 1 di:
 - o attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva per 49 milioni.

I trasferimenti tra livelli di fair value derivano dall'evoluzione dell'osservabilità dei prezzi o dati di mercato utilizzati per effettuare le valutazioni degli strumenti e della significatività degli input non osservabili.

Il passaggio da livello 1 a livello 2 è conseguenza del venir meno della presenza di un mercato attivo per quello strumento verificata analizzando l'affidabilità e la reciproca coerenza delle quotazioni disponibili secondo quanto previsto nelle Linee Guida e Regole di Valutazione Strumenti Finanziari al Fair Value di Gruppo. Per contro, i titoli per i quali viene effettuata una valutazione da mark-to-model utilizzando input osservabili sul mercato – classificati, dunque, a livello 2 – vengono trasferiti al livello 1 nel momento in cui si riscontra l'esistenza di un mercato attivo.

Variazioni semestrali delle attività valutate al fair value su base ricorrente (Livello 3)

	Attività valutate al fair value con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	(milioni di euro)	
	TOTALE	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali	9.809	154	4	9.651	812	-	6.607	-
2. Aumenti	1.354	66	-	1.288	92	-	61	-
2.1 Acquisti	431	36	-	395	1	-	13	-
2.2 Profitti imputati a:	621	3	-	618	8	-	7	-
2.2.1 Conto economico	621	3	-	618	-	-	2	-
- di cui plusvalenze	612	2	-	610	-	-	2	-
2.2.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	8	-	5	-
2.3 Trasferimenti da altri livelli	171	22	-	149	50	-	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	131	5	-	126	33	-	41	-
3. Diminuzioni	-1.402	-63	-	-1.339	-102	-	-152	-
3.1 Vendite	-336	-34	-	-302	-34	-	-13	-
3.2 Rimborsi	-28	-10	-	-18	-1	-	-	-
3.3 Perdite imputate a:	-678	-7	-	-671	-14	-	-65	-
3.3.1 Conto economico	-678	-7	-	-671	-	-	-56	-
- di cui minusvalenze	-676	-6	-	-670	-	-	-56	-
3.3.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	-14	-	-9	-
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	-124	-2	-	-122	-	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-236	-10	-	-226	-53	-	-74	-
4. Rimanenze finali	9.761	157	4	9.600	802	-	6.516	-

La tabella sopra esposta riporta i dati relativi all'intero Gruppo, incluse le compagnie assicurative. Le voci "Altre variazioni in aumento" e "Altre variazioni in diminuzione" delle Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value si riferiscono ai titoli di debito, alle quote di OICR e ai finanziamenti sia per le società bancarie che per le società assicurative. I profitti e le perdite imputate a Conto Economico sono imputabili principalmente agli effetti valutativi degli OICR delle società assicurative.

Variazioni semestrali delle attività valutate al fair value su base ricorrente (Livello 3) (di cui Gruppo Bancario e Altre Imprese)

	Attività valutate al fair value con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	(milioni di euro)	
	TOTALE	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali	4.255	154	4	4.097	732	-	6.600	-
2. Aumenti	342	66	-	276	42	-	61	-
2.1 Acquisti	121	36	-	85	1	-	13	-
2.2 Profitti imputati a:	93	3	-	90	1	-	7	-
2.2.1 Conto economico	93	3	-	90	-	-	2	-
- di cui plusvalenze	84	2	-	82	-	-	2	-
2.2.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	1	-	5	-
2.3 Trasferimenti da altri livelli	23	22	-	1	7	-	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	105	5	-	100	33	-	41	-
3. Diminuzioni	-357	-63	-	-294	-91	-	-152	-
3.1 Vendite	-53	-34	-	-19	-34	-	-13	-
3.2 Rimborsi	-28	-10	-	-18	-	-	-	-
3.3 Perdite imputate a:	-71	-7	-	-64	-4	-	-65	-
3.3.1 Conto economico	-71	-7	-	-64	-	-	-56	-
- di cui minusvalenze	-69	-6	-	-63	-	-	-56	-
3.3.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	-4	-	-9	-
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	-3	-2	-	-1	-	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-202	-10	-	-192	-53	-	-74	-
4. Rimanenze finali	4.240	157	4	4.079	683	-	6.509	-

Variazioni semestrali delle attività valutate al fair value su base ricorrente (Livello 3) (di cui Imprese di Assicurazioni)

	Attività valutate al fair value con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	(milioni di euro)	
	TOTALE	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali	5.554	-	-	5.554	80	-	7	-
2. Aumenti	1.012	-	-	1.012	50	-	-	-
2.1 Acquisti	310	-	-	310	-	-	-	-
2.2 Profitti imputati a:	528	-	-	528	7	-	-	-
2.2.1 Conto economico	528	-	-	528	-	-	-	-
- di cui plusvalenze	528	-	-	528	-	-	-	-
2.2.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	7	-	-	-
2.3 Trasferimenti da altri livelli	148	-	-	148	43	-	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	26	-	-	26	-	-	-	-
3. Diminuzioni	-1.045	-	-	-1.045	-11	-	-	-
3.1 Vendite	-283	-	-	-283	-	-	-	-
3.2 Rimborsi	-	-	-	-	-1	-	-	-
3.3 Perdite imputate a:	-607	-	-	-607	-10	-	-	-
3.3.1 Conto economico	-607	-	-	-607	-	-	-	-
- di cui minusvalenze	-607	-	-	-607	-	-	-	-
3.3.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	-10	-	-	-
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	-121	-	-	-121	-	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-34	-	-	-34	-	-	-	-
4. Rimanenze finali	5.521	-	-	5.521	119	-	7	-

Variazioni semestrali delle passività valutate al fair value su base ricorrente (Livello 3)

	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value	(milioni di euro) Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	10	76	-
2. Aumenti	62	189	-
2.1 Emissioni	61	-	-
2.2 Perdite imputate a:	1	5	-
2.2.1 Conto economico	1	5	-
- di cui minusvalenze	1	5	-
2.2.2 Patrimonio netto	X	-	-
2.3 Trasferimenti da altri livelli	-	184	-
2.4 Altre variazioni in aumento	-	-	-
3. Diminuzioni	-8	-25	-
3.1 Rimborsi	-	-	-
3.2 Riacquisti	-	-25	-
3.3 Profitti imputati a:	-6	-	-
3.3.1 Conto economico	-6	-	-
- di cui plusvalenze	-5	-	-
3.3.2 Patrimonio netto	X	-	-
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	-2	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
4. Rimanenze finali	64	240	-

Viene riportata un'unica tabella, interamente riferita a Gruppo bancario e Altre imprese (il comparto assicurativo non presenta la fattispecie).

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	(milioni di euro)									
	Valore di bilancio	30.06.2025			31.12.2024			Livello 1	Livello 2	Livello 3
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2			
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	517.443	52.363	284.125	171.882	518.702	44.095	298.969	167.742		
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	744	-	-	744	667	-	-	667		
Totale	518.187	52.363	284.125	172.626	519.369	44.095	298.969	168.409		
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	603.061	53.514	509.005	42.320	599.620	58.993	499.952	42.411		
2. Passività associate ad attività in via di dismissione	10	-	-	10	5	-	-	5		
Totale	603.071	53.514	509.005	42.330	599.625	58.993	499.952	42.416		

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (di cui Gruppo Bancario e Altre Imprese)

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	(milioni di euro)									
	Valore di bilancio	30.06.2025			31.12.2024			Livello 1	Livello 2	Livello 3
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2			
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	517.439	52.363	284.121	171.882	518.697	44.095	298.964	167.742		
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	694	-	-	694	617	-	-	617		
Totale	518.133	52.363	284.121	172.576	519.314	44.095	298.964	168.359		
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	601.133	53.514	507.155	42.320	598.205	58.993	498.634	42.411		
2. Passività associate ad attività in via di dismissione	10	-	-	10	5	-	-	5		
Totale	601.143	53.514	507.155	42.330	598.210	58.993	498.634	42.416		

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (di cui Imprese di Assicurazioni)

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	(milioni di euro)									
	Valore di bilancio	30.06.2025			31.12.2024			Livello 1	Livello 2	Livello 3
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2			
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4	-	4	-	5	-	5	-		
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	50	-	-	50	50	-	-	50		
Totale	54	-	4	50	55	-	5	50		
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.928	-	1.850	-	1.415	-	1.318	-		
2. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-		
Totale	1.928	-	1.850	-	1.415	-	1.318	-		

Analisi di sensitività per attività e passività finanziarie valutate a livello 3

Come richiesto dal principio IFRS 13, la tabella che segue evidenzia, per le attività e le passività finanziarie valutate al fair value di livello 3, gli effetti del cambiamento di uno o più dei parametri non osservabili significativi utilizzati nelle tecniche di valutazione impiegate per la determinazione del fair value. Si precisa che in tabella sono valorizzati soltanto gli effetti complessivamente materiali al 30 giugno 2025.

Attività/passività finanziarie	Parametri non osservabili	Sensitivity (migliaia di euro)	Variazione parametro non osservabile
Titoli e Finanziamenti FVTPL e FVTOCI	Credit spread	-272	1 bp
Titoli e Finanziamenti FVTPL e FVTOCI	JD parameters	-8	1%
Titoli e Finanziamenti FVTPL e FVTOCI	Correlazione	-166	1%
Derivati OTC - Equity	Correlazione tra sottostanti basket equity	-204	10%
Derivati OTC - Equity	Volatilità storica	-533	10%
Derivati OTC - Equity CPPI	Correlazione storica	-11	10%
Fondi Hedge	Net Asset Value	33	1%

Informativa sul c.d. “Day one profit/loss”

L'IFRS 9 stabilisce che l'iscrizione iniziale degli strumenti finanziari deve avvenire 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 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 di norma coincide con il prezzo della transazione è intuitivamente generalmente riscontrabile nel caso di transazioni del cosiddetto livello 1 della gerarchia del fair value. Eventuali differenze tra prezzo e fair value sono normalmente da attribuire ai cosiddetti margini commerciali, che si ritiene di non far rientrare nella casistica del Day One Profit (DOP). I margini commerciali transitano, dunque, a conto economico al momento della prima valutazione successiva dello strumento finanziario. Anche nel caso del livello 2, che si basa su prezzi derivati indirettamente dal mercato (comparable approach), l'iscrizione iniziale vede in molti casi sostanzialmente coincidere fair value e prezzo. Le residue differenze riscontrabili, come nel caso precedente, sono di norma da attribuire ai cosiddetti margini commerciali. Nel caso del livello 3 sussiste una discrezionalità parziale dell'operatore nella valutazione dello strumento e, pertanto, proprio per la maggior soggettività nella determinazione del fair value, manca un inequivocabile termine di riferimento da raffrontare con il prezzo della transazione. Per lo stesso motivo risulta difficile determinare con precisione anche un eventuale margine commerciale da imputare a conto economico. In tal caso l'iscrizione iniziale deve sempre avvenire al prezzo, prescindendo dalla possibile identificazione di margini commerciali. La successiva valutazione non può includere la differenza tra prezzo e fair value riscontrata all'atto della prima valutazione, definita anche come DOP. Tale differenza deve 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). Nel caso in cui input non osservabili, utilizzati ai fini della stima del fair value, diventino osservabili, i residui DOP sospesi patrimonialmente vengono iscritti a conto economico in un'unica soluzione. Analogamente, nel caso di operazioni gestite “a libro” nell'ambito dell'operatività della divisione d'investimento, i DOP registrati sulle operazioni - incluse nella suddetta gestione a libro - sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono poste in essere operazioni che nella sostanza eliminano i rischi legati a parametri non osservabili dello strumento che ha generato il DOP.

Dopo l'azzeramento, a fine 2024, degli importi precedentemente sospesi nello Stato patrimoniale in seguito alla chiusura delle transazioni cui erano associati, non risulta nulla da segnalare nel corso del primo semestre 2025.

INFORMATIVA SUI PRODOTTI STRUTTURATI DI CREDITO

L'esposizione al rischio in prodotti strutturati di credito si attesta al 30 giugno 2025 a 6.746 milioni, con un incremento netto di 646 milioni rispetto allo stock di 6.100 milioni del 31 dicembre 2024. L'esposizione include investimenti in CLO (Collateralized Loan Obligations) per 3.684 milioni, in ABS (Asset Backed Securities) per 2.994 milioni ed in CDO (Collateralized Debt Obligations) per 68 milioni, che si confermano quale operatività marginale anche nel 2025.

Categorie contabili	30.06.2025			31.12.2024		(milioni di euro) Variazioni	
	Collateralized Loan Obligations	Asset Backed Securities	Collateralized Debt Obligations	Totale		assolute	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	252	779	-	1.031	961	70	7,3
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.880	551	-	2.431	2.204	227	10,3
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.552	1.664	68	3.284	2.935	349	11,9
Totale	3.684	2.994	68	6.746	6.100	646	10,6

La presente informativa include, quali prodotti strutturati di credito, titoli di debito detenuti dal Gruppo il cui tranching all'emissione presenti diversi gradi di subordinazione e che non siano stati emessi nell'ambito di operazioni originate da entità del Gruppo Intesa Sanpaolo e da Public Entity, oltre che nell'ambito di operazioni con cui il Gruppo finanzia la propria clientela corporate e financial institution³⁰.

La dinamica del portafoglio nel primo semestre del 2025 denota complessivamente maggiori investimenti rispetto alle cessioni ed ai rimborsi, per una variazione complessiva in aumento di 646 milioni, principalmente riconducibile all'operatività della Divisione IMI Corporate & Investment Banking.

Le esposizioni valutate al fair value (titoli di debito CLO e ABS) passano da 3.165 milioni di dicembre 2024 a 3.462 milioni di giugno 2025, con un incremento netto di 297 milioni ascrivibile a maggiori investimenti per complessivi 1.110 milioni, da riferire per 619 milioni alle attività finanziarie detenute per la negoziazione e per 491 milioni alle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, a cui si contrappongono rimborsi e cessioni per complessivi 813 milioni, afferenti per 549 milioni al primo comparto e per 264 milioni al secondo comparto.

Le esposizioni classificate tra le attività valutate al costo ammortizzato (titoli di debito CLO, ABS e CDO) si attestano a 3.284 milioni a giugno 2025 e si confrontano con una consistenza di 2.935 milioni a dicembre 2024, per un incremento netto di 349 milioni generato da maggiori investimenti per 801 milioni, solo parzialmente compensati da cessioni e rimborsi per 452 milioni. Da un punto di vista economico, il risultato complessivo di +4 milioni del primo semestre 2025, si confronta con quello di +12 milioni del corrispondente periodo del 2024.

La performance delle attività detenute per la negoziazione, nel primo semestre dell'anno, si attesta a +3 milioni ed è ascrivibile alle esposizioni in CLO ed ABS (+2 milioni per impatti da realizzo e +1 milione da effetti valutativi); nei primi sei mesi del 2024 si era invece rilevato un risultato di +8 milioni, riferibile sempre alle esposizioni in CLO ed ABS (+7 milioni per impatti da realizzo e +1 milione da effetti valutativi).

Le esposizioni in titoli di debito classificati tra le attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, registrano nel 2025 una variazione positiva di fair value di +3 milioni a riserva di patrimonio netto (da riserva di -9 milioni di dicembre 2024 ai -6 milioni di giugno 2025); non si registrano impatti da cessioni nel primo semestre 2025, che erano invece di +3 milioni nel primo semestre dell'anno precedente.

Sui titoli di debito classificati tra le attività valutate al costo ammortizzato il risultato al 30 giugno 2025 è di +1 milione, come il risultato al 30 giugno 2024.

Risultati di conto economico per categoria contabile	30.06.2025			30.06.2024		(milioni di euro) Variazioni	
	Collateralized Loan Obligations	Asset Backed Securities	Collateralized Debt Obligations	Totale		assolute	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1	2	-	3	8	-5	-62,5
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-	-	-	3	-3	
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	1	-	1	1	-	-
Totale	1	3	-	4	12	-8	-66,7

³⁰ Quest'ultima operatività è posta in essere dal Gruppo per il tramite della controllata Duomo Funding Plc.

INFORMATIVA CIRCA L'OPERATIVITA' SVOLTA ATTRAVERSO SPECIAL PURPOSE ENTITIES (SPE)

Agli effetti di questa rilevazione, sono considerate Special Purpose Entities (SPE) le entità legali costituite per il raggiungimento di uno specifico obiettivo, ben definito e limitato (raccolta fondi sul mercato, acquisizione/cessione/gestione di determinati assets sia per la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione di attivi sia per la provvista di fondi attraverso operazioni di autcartolarizzazione ed emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite, sviluppo e/o finanziamento di specifiche iniziative di business, operazioni di leveraged buy out, gestione del rischio di credito connesso al proprio portafoglio).

Sponsor dell'operazione è, di norma, un soggetto che chiede la strutturazione dell'operazione che coinvolge la SPE al fine di raggiungere determinati obiettivi. A volte lo sponsor può essere la Banca stessa, che costituisce una SPE per conseguire uno degli obiettivi sopra citati.

Per le categorie di SPE identificate come entità strutturate non consolidate non si segnalano modifiche ai criteri in base ai quali il Gruppo Intesa Sanpaolo decide per l'inserimento o meno delle società nel perimetro di consolidamento rispetto a quanto già riportato nel Bilancio 2024.

Con riferimento ai programmi di emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite (Covered Bond), nell'ambito del programma di emissione di OBG garantito da **ISP CB Ipotecario**, a gennaio è scaduta la serie n. 14 per un ammontare di 1 miliardo. Nel corso del primo semestre dell'esercizio sono state effettuate quattro emissioni retained di Covered Bond, quotate presso la Borsa di Lussemburgo con rating Aa3 di Moody's: a gennaio la serie n. 39 di 1,5 miliardi, a tasso variabile e con scadenza a 6 anni, e la serie n. 40 di 1,5 miliardi, a tasso variabile e con scadenza a 11 anni; a maggio la serie n. 41 di 1,6 miliardi, a tasso variabile e con scadenza a 7 anni, e la serie n. 42 di 1,5 miliardi, a tasso variabile e con scadenza a 9 anni. In merito al portafoglio crediti, nel semestre sono avvenute due cessioni: a febbraio per 4,8 miliardi, e a maggio per 3,4 miliardi.

Nell'ambito del programma di Covered Bond garantito da **ISP OBG**, a febbraio è scaduta la serie retained n. 25 per l'ammontare residuo di 500 milioni. A marzo sono state estinte anticipatamente le serie retained:

- n. 22, per l'ammontare totale di 1,75 miliardi;
- n. 33, per l'ammontare di 185 milioni (l'importo residuo ammonta pertanto ad 1,465 miliardi);
- n. 36, per l'ammontare di 1,3 miliardi (importo residuo di 500 milioni);
- n. 37, per l'ammontare di 250 milioni (importo residuo di 1 miliardo);
- n. 38, per l'ammontare di 250 milioni (importo residuo di 1,5 miliardi).

Nel mese di marzo è stata emessa la serie retained n. 48 di 3 miliardi, a tasso fisso e con scadenza a 8 anni.

Per quanto riguarda il portafoglio crediti, a febbraio è stato effettuato un riacquisto selettivo di portafoglio crediti deteriorati per 44 milioni, mentre a giugno è stata perfezionata l'operazione di cessione di un portafoglio di 6,3 miliardi.

Nell'ambito del programma di Covered Bond garantito da **UBI Finance** a febbraio è scaduta la serie n. 17 per un ammontare di 1 miliardo. In merito al portafoglio crediti, a febbraio è stato effettuato un riacquisto selettivo di portafoglio crediti per 2,4 miliardi.

Per quanto riguarda le operazioni di autcartolarizzazione, nell'ultima decade di gennaio 2025 è stato riacquistato interamente il portafoglio crediti di Brera Sec (SEC 2), la seconda operazione Residential Mortgage Backed Security ("RMBS"). Il pagamento del relativo prezzo è stato regolato alla fine dello stesso mese per un ammontare di 4,4 miliardi. L'estinzione anticipata dell'operazione è stata perfezionata con rimborso totale anticipato dei titoli alla data di pagamento finale del 17 marzo 2025.

INFORMATIVA SULLE LEVERAGED TRANSACTIONS

In coerenza con la normativa ECB di riferimento ("Guidance on Leveraged Transactions") il perimetro delle operazioni Leveraged Transaction include, oltre alle esposizioni nei confronti di soggetti la cui maggioranza del capitale è detenuta da uno o più sponsor finanziari, anche le esposizioni nelle quali il livello di leva finanziaria del prenditore, misurato come rapporto tra Indebitamento finanziario complessivo e MOL, risulti superiore a 4. Sono peraltro esplicitamente escluse da tale perimetro le controparti con rating in area Investment Grade, persone fisiche, istituti di credito, istituti finanziari e società del settore finanziario in genere, enti pubblici, enti "no profit", nonché le controparti con affidamenti al di sotto di una certa soglia di materialità (5 milioni), le controparti SME Retail e quelle SME Corporate (quest'ultime se non possedute da sponsor finanziario). Sono inoltre escluse le operazioni di specialised lending (project finance, real estate e asset financing) e alcune altre tipologie di affidamenti, quali le operazioni di trade finance.

Al 30 giugno 2025, per il Gruppo Intesa Sanpaolo, le operazioni che rispondono alla definizione di "Leveraged Transactions" delle Linee Guida BCE ammontano a 29,2 miliardi, riferiti a 2.235 linee di credito. La distribuzione geografica evidenzia che oltre la metà delle operazioni, in termini di volumi, è riconducibile a controparti domestiche (53%). I principali macro-settori economici a cui sono riferibili le controparti interessate sono quelli industriale, dei servizi e finanziario.

Si segnala che, coerentemente con quanto richiesto dalle Linee Guida BCE, nell'ambito del Credit Risk Appetite sono stati sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione specifici limiti per lo stock in essere di Leveraged Transactions, limiti sui flussi di nuove operazioni, e soglie di early warning sulla concentrazione, in linea con l'appetito per il rischio del Gruppo su questa tipologia di operatività.

INFORMATIVA SUGLI INVESTIMENTI IN HEDGE FUND

La consistenza del portafoglio hedge fund di Capogruppo al 30 giugno 2025 si attesta a 257 milioni per il trading book e a 199 milioni per il banking book, per complessivi 456 milioni, a fronte rispettivamente di 245 milioni e di 204 milioni, per complessivi 449 milioni, al 31 dicembre 2024.

Gli investimenti nel portafoglio di banking book sono contabilizzati nella categoria delle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value e riguardano fondi che adottano strategie di investimento a medio-lungo termine e con tempi di riscatto mediamente superiori a quelli previsti per i fondi UCITS (Undertakings for Collective Investment Schemes in Transferable Securities).

Nel 2025 si è registrato un incremento delle consistenze di +7 milioni rispetto al fine anno precedente, che include investimenti per +10 milioni, dismissioni per -2 milioni, variazioni di fair value per +7 milioni e adeguamenti a cambi correnti per -8 milioni.

Nello specifico, gli investimenti sono stati effettuati a valere sul portafoglio di trading in hedge fund UCITS, che meglio soddisfano i requisiti di assorbimento patrimoniale nel rispetto della normativa CRR, le dismissioni si riferiscono al portafoglio di banking, le variazioni positive di fair value sono afferenti al trading book per +3 milioni ed al banking book per +4 milioni, mentre gli adeguamenti a cambi correnti rilevano sul portafoglio di trading per -1 milione e sul portafoglio di banking per -7 milioni.

Quanto agli effetti economici, nel primo semestre 2025 si registra un risultato complessivamente positivo per +8 milioni, riconducibile ad effetti valutativi per +7 milioni (trading book +3 milioni e banking book +4 milioni) e ad impatti da realizzo sul portafoglio di banking per +1 milione; nel primo semestre 2024 il risultato a conto economico era stato complessivamente positivo per +19 milioni, afferente interamente a componenti valutative (trading book +11 milioni e banking book +8 milioni).

Nel Gruppo Intesa Sanpaolo, Eurizon Capital SGR al 30 giugno 2025 detiene hedge fund per 14 milioni (esposizione invariata rispetto al 31 marzo 2025 ed al 31 dicembre 2024), con impatto a conto economico di +0,1 milioni da effetti valutativi (+0,5 milioni anch'essi dalle valutazioni al 30 giugno 2024). Gli hedge fund sono detenuti secondo una logica di seeding, che prevede la costituzione di un portafoglio di servizio composto da quote di fondi comuni di investimento per i quali è stata avviata la commercializzazione, a sostegno dei fondi stessi.

INFORMATIVA CIRCA L'OPERATIVITÀ IN DERIVATI DI NEGOZIAZIONE STIPULATI CON LA CLIENTELA

Considerando i soli rapporti con clientela, alla data del 30 giugno 2025, il Gruppo Intesa Sanpaolo presentava, in relazione all'operatività di intermediazione in derivati con le controparti clientela retail, imprese non finanziarie ed enti ed amministrazioni pubbliche (escluse quindi, oltre alle istituzioni creditizie, anche le imprese finanziarie e quelle assicurative) un fair value positivo, al lordo degli accordi di netting, pari a 2.727 milioni (3.039 milioni al 31 dicembre 2024). Il valore nozionale di tali derivati era pari a 48.441 milioni (47.654 milioni al 31 dicembre 2024).

In particolare, il nozionale dei contratti plain vanilla risultava pari a 43.596 milioni (43.606 milioni al 31 dicembre 2024), mentre gli strutturati erano pari a 4.845 milioni (4.048 milioni al 31 dicembre 2024).

Si segnala che il fair value positivo dei contratti in essere con i 10 clienti più esposti era di 1.321 milioni (1.544 milioni al 31 dicembre 2024).

Per contro, il fair value negativo riferito al totale dei contratti in essere, determinato con gli stessi criteri, per le medesime tipologie di contratti, nei confronti delle stesse controparti, risultava - sempre alla data del 30 giugno 2025 - pari a 2.186 milioni (2.417 milioni al 31 dicembre 2024). Il valore nozionale di tali derivati era pari a 46.182 milioni (52.267 milioni al 31 dicembre 2024).

In particolare, il nozionale dei contratti plain vanilla risultava pari a 42.707 milioni (47.487 milioni al 31 dicembre 2024), mentre quello degli strutturati era pari a 3.475 milioni (4.780 milioni al 31 dicembre 2024).

Il fair value degli strumenti finanziari derivati stipulati con la clientela è stato determinato tenendo conto, come per tutti gli altri derivati OTC, della qualità creditizia delle singole controparti (cosiddetto bilateral Credit Value Adjustment). Sui contratti in rimanenza al 30 giugno 2025 ciò ha comportato la rilevazione a conto economico, nell'ambito del "Risultato netto dell'attività di negoziazione", di un impatto negativo di 11 milioni (impatto positivo di 8 milioni al 30 giugno 2024).

Per quanto concerne le metodologie utilizzate nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari, si rinvia ai paragrafi specificatamente dedicati a tale argomento nell'ambito del Bilancio del 2024.

Si precisa che i valori sopra riportati non includono i fair value dei derivati embedded in obbligazioni strutturate emesse nonché le relative coperture poste in essere dal Gruppo.

RISCHI OPERATIVI

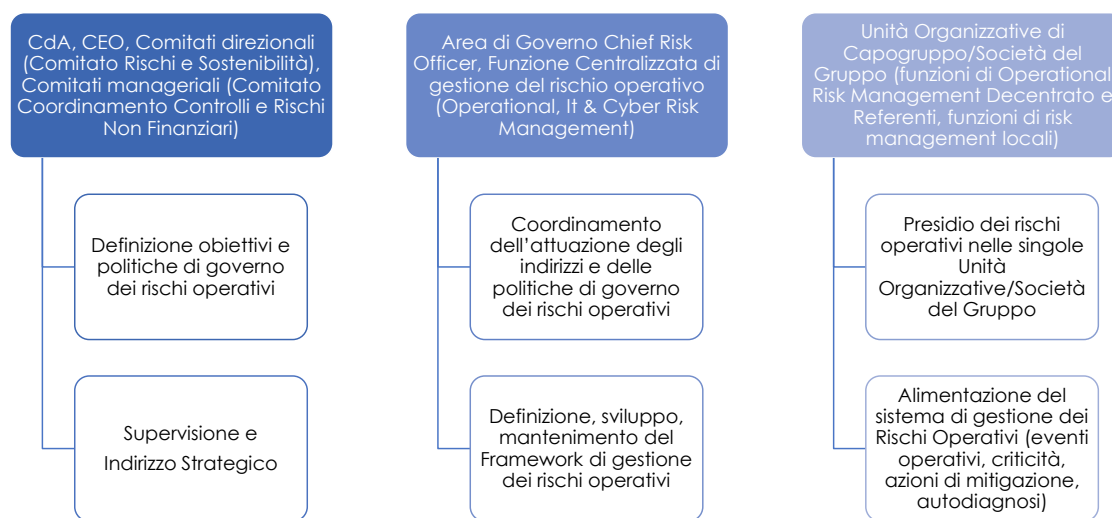
Il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni; la tassonomia dei rischi adottata dal Gruppo, condivisa fra le Funzioni Aziendali di Controllo, per la componente di perdite economiche include nel rischio operativo i rischi: legali, di condotta, di non conformità, di financial crime, fiscali, tecnologici, di sicurezza informatica, di sicurezza fisica, terze parti, di qualità dei dati, di frode, di processo e l'employer risk. Sono esclusi i rischi strategici e di reputazione.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo adotta una strategia di assunzione e gestione dei rischi operativi orientata a criteri di prudente gestione e finalizzata a garantire solidità e continuità aziendale nel lungo periodo. Inoltre, il Gruppo pone particolare attenzione al conseguimento di un equilibrio ottimale tra obiettivi di crescita e di redditività e rischi conseguenti.

In coerenza con tali finalità, il Gruppo Intesa Sanpaolo ha da tempo definito un framework per il governo dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione e il controllo degli stessi.

Modello di Governo

Un framework di gestione dei rischi operativi, ICT e di sicurezza efficace ed efficiente presuppone che lo stesso sia strettamente integrato nei processi decisionali e nella gestione dell'operatività aziendale. Per tale ragione, il Gruppo Intesa Sanpaolo ha scelto di coinvolgere con responsabilità diretta nel processo di gestione dei rischi operativi, ICT e di sicurezza (c.d. Operational, ICT & security Risk Management) le Unità Organizzative (business unit, strutture centrali/di supporto) della Capogruppo, delle banche e delle società del Gruppo.



Il processo di governo dei rischi operativi, ICT e di sicurezza del Gruppo Intesa Sanpaolo si articola nelle seguenti fasi:

- identificazione: individuazione e descrizione delle potenziali aree di rischio operativo, ICT e di sicurezza (es. eventi operativi, presenza di criticità, processi da sottoporre ad assessment ed associazione dei rischi/controlli rispetto ai quali eseguire le valutazioni, scenari di rischio rilevanti);
- valutazione e misurazione: determinazione dell'esposizione ai rischi operativi, ICT e di sicurezza (es. Autodiagnosi³¹, determinazione del capitale economico e regolamentare, analisi preventive dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, definizione della rilevanza delle criticità individuate);
- monitoraggio e controllo: presidio nel continuo dell'evoluzione dell'esposizione ai rischi operativi, ICT e di sicurezza anche al fine di prevenire l'accadimento di eventi dannosi e di promuovere l'attiva gestione del rischio stesso;
- mitigazione: contenimento dei rischi operativi, ICT e di sicurezza tramite opportune azioni di mitigazione e idonee strategie di trasferimento del rischio stesso attraverso un approccio risk-driven;
- comunicazione: predisposizione dei flussi informativi connessi alla gestione dei rischi operativi, ICT e di sicurezza volti a consentire l'adeguata conoscenza dell'esposizione a tali rischi.

³¹ L'Autodiagnosi è il processo annuale attraverso il quale le Unità Organizzative identificano il proprio livello di esposizione al rischio operativo, ICT e di sicurezza. Essa comprende l'Operational Risk Assessment e l'ICT Risk Assessment, a loro volta costituiti dalle attività di Risk and Control Self-Assessment (RCSA) e di Analisi di Scenario (AS).

Rischio ICT e di sicurezza

Il Gruppo Intesa Sanpaolo considera il sistema informativo uno strumento di primaria importanza per il conseguimento dei propri obiettivi strategici, di business e di responsabilità sociale, anche in considerazione della criticità dei processi aziendali che da esso dipendono. Conseguentemente, si impegna a creare un ambiente resiliente e ad investire in attività e infrastrutture volte a minimizzare l'impatto potenziale di eventi ICT e di sicurezza e a proteggere il proprio business, la propria immagine, i propri clienti e i propri dipendenti.

Il Gruppo si è dotato, quindi, di un sistema di principi e regole finalizzati a identificare e misurare il rischio ICT e di sicurezza a cui sono esposti gli asset aziendali, valutare i presidi esistenti e individuare le adeguate modalità di trattamento di tali rischi, coerente con il processo di gestione dei rischi operativi, ICT e di sicurezza.

In linea con il quadro metodologico definito per il governo dei rischi operativi, il modello di governo del rischio ICT e di sicurezza è sviluppato in ottica di integrazione e coordinamento delle competenze specifiche delle strutture coinvolte.

Per Rischio ICT (Information and Communication Technology) si intende il rischio di incorrere in perdite dovuto alla violazione della riservatezza, alla carente integrità e inadeguatezza dei sistemi e dei dati, alla indisponibilità dei sistemi e dei dati o alla incapacità di sostituire la tecnologia dell'informazione (IT) entro ragionevoli limiti di tempo e costi, in caso di modifica dei requisiti del contesto esterno o dell'attività (agility); si intende inoltre il rischio di sicurezza derivante da processi interni inadeguati o errati o da eventi esterni, inclusi gli attacchi informatici o da un livello di sicurezza fisica non adeguato.

Il rischio ICT comprende il rischio Cyber e il rischio IT.

Requisito patrimoniale a fronte dei Rischi Operativi

Il Gruppo ISP ha utilizzato il modello interno AMA – in partial use con i metodi standardizzato e base – per la determinazione del requisito patrimoniale fino al 31 dicembre 2024.

Da gennaio 2025 – come riportato in dettaglio nel paragrafo “La normativa Basilea e il progetto interno” della presente Relazione semestrale – il nuovo framework normativo CRR3/Basilea 4 ha radicalmente modificato la metodologia di calcolo del requisito patrimoniale di Vigilanza, eliminando la possibilità di utilizzare i modelli interni ed introducendo un nuovo unico metodo di calcolo standardizzato, definito SA (Standardised Approach).

Attraverso le nuove regole, ispirate a criteri maggiormente prudenziali e finalizzate ad una maggiore uniformità fra le istituzioni finanziarie europee, la determinazione del requisito avviene in coerenza con la dimensione di business (BI – Business Indicator), utilizzando prevalentemente voci FINREP (media degli ultimi tre anni), ponderate con coefficienti regolamentari per scaglioni; inoltre, la metodologia prevede l'inclusione dei riflessi contabili delle perdite operative del triennio, opportunamente riconciliate. Nel nuovo quadro normativo viene quindi confermata la rilevanza regolamentare della qualità della raccolta dati di perdita operativa e della relativa riconciliazione contabile, oltre ovviamente al quadro di governance complessiva del rischio operativo che si richiede debba essere ben strutturato, supportato da idonea infrastruttura e verificato da funzione indipendente.

Per la prima segnalazione di Vigilanza in base alle nuove regole, è stata utilizzata la media delle voci FINREP del triennio 2022-2024. Successivamente, la segnalazione sarà effettuata trimestralmente ed il calcolo del requisito sarà aggiornato annualmente, con riferimento al 31 dicembre di ogni anno, salvo variazioni significative dell'area di consolidamento eventualmente intervenute nel trimestre.

Il cambio di metodologia ha portato ad un incremento significativo dell'assorbimento patrimoniale per i rischi operativi su base consolidata, quantificato in 4.021 milioni per l'esercizio 2025, superiore di circa il 62% rispetto al dato relativo al 31 dicembre 2024, calcolato con i metodi AMA, TSA e BIA, pari a 2.488 milioni.

Modello interno per la misurazione del Rischio Operativo

Da gennaio 2025, post entrata in vigore di Basilea 4, il modello interno AMA viene utilizzato esclusivamente a fini gestionali, a presidio dei rischi di “secondo Pilastro” e pertanto concorre alla determinazione dell'adeguatezza patrimoniale in ambito ICAAP.

Esso è concepito in modo da combinare elementi storici (perdite operative interne ed esterne), e prospettici (stime derivanti da analisi di scenario). Il capitale a rischio è quindi individuato come la misura minima, a livello di Gruppo, necessaria per fronteggiare la massima perdita potenziale; è stimato utilizzando un modello di Loss Distribution Approach (modello statistico di derivazione attuariale per il calcolo del Value at Risk delle perdite operative), applicato sia ai dati storici sia ai risultati dell'analisi di scenario su un orizzonte temporale di un anno, con un livello di confidenza del 99,9%.

La componente di mitigazione assicurativa del modello interno viene applicata come a suo tempo autorizzata dall'Autorità Competente.

Rischi legali

Al 30 giugno 2025 risultavano pendenti a livello di Gruppo – con esclusione di Risanamento S.p.A. non soggetta a direzione e coordinamento da parte di Intesa Sanpaolo – circa 11.500 vertenze (a cui si aggiungono circa 12.700 controversie “seriali” presenti presso le banche estere che nell’insieme rappresentano un petitum molto contenuto), diverse da quelle di tipo fiscale, con un petitum³² complessivo di circa 2.900 milioni. Tale importo comprende l’insieme delle vertenze per le quali il rischio di esborso di risorse economiche derivante dalla potenziale soccombenza è stato valutato possibile o probabile e, quindi, non include le vertenze per le quali il rischio è stato valutato remoto.

I rischi connessi alle vertenze sono stati oggetto di specifica ed attenta analisi da parte della Capogruppo e delle società del Gruppo. In presenza di vertenze per le quali si stima sussista una probabilità di esborso superiore al 50% e qualora sia possibile effettuare una stima attendibile del relativo ammontare (c.d. vertenze con rischio probabile), si è provveduto a disporre specifici e congrui accantonamenti al Fondo per Rischi e Oneri. Ferma restando l’alea di incertezza che caratterizza ogni contenzioso, la stima delle obbligazioni che potrebbero emergere dalle controversie – e pertanto l’entità degli accantonamenti eventualmente costituiti – deriva dalle valutazioni previsionali circa l’esito del giudizio. Tali valutazioni previsionali vengono in ogni caso effettuate sulla base di tutte le informazioni disponibili al momento della stima e aggiornate nel corso del giudizio.

Le sole vertenze con rischio probabile sono circa 20.500 (di cui circa 12.700 relative ai citati contenziosi “seriali”) con un petitum di 1.538 milioni e accantonamenti per 586 milioni. Rispetto ai valori dello scorso anno si evidenzia una diminuzione del numero delle vertenze che ha riguardato principalmente le controversie su posizioni creditizie riferite alla controllata Banca Intesa Beograd.

La componente riferita alla Capogruppo Intesa Sanpaolo risulta di circa 4.100³³ controversie con un petitum di 1.200 milioni e accantonamenti per 412 milioni, nel cui ambito si segnalano circa 2.100 posizioni relative a controversie in materia di anatocismo.

Le controversie riferite alle altre controllate italiane risultano circa 480 con un petitum di 215 milioni ed accantonamenti per 70 milioni.

Per quanto riguarda le controllate estere, le vertenze sono circa 15.900 con un petitum di 138 milioni e accantonamenti per 104 milioni, sulle quali incide il già citato il contenzioso seriale. In particolare, si rilevano circa 11.000 controversie riferite alla controllata Banca Intesa Beograd in relazione a due filoni di contenzioso³⁴ che hanno investito l’intero sistema bancario serbo. Il primo riguardante le spese di istruttoria (“processing fees”) applicate dalle banche al momento dell’erogazione di finanziamenti e il secondo relativo a finanziamenti immobiliari assicurati attraverso la National Housing Loan Insurance Corporation (NKOSK).

Con riguardo alle vertenze rilevanti in corso, si segnalano di seguito le evoluzioni significative del semestre, rinviando per il progresso e per l’illustrazione puntuale delle singole vertenze rilevanti alla Nota integrativa del Bilancio 2024.

Conferimento di rami d’azienda a Isybank - Procedimento dell’Autorità Garante per la protezione dei dati personali

Con provvedimento del 3 gennaio 2025 il Garante per la protezione dei dati personali (Garante) – dopo aver svolto un’attività istruttoria nell’ambito della quale aveva avanzato alla Banca alcune richieste di informazione, puntualmente riscontrate – ha comunicato a Intesa Sanpaolo che la condotta da essa tenuta nell’ambito dell’operazione di conferimento dei rami d’azienda a Isybank risulta in contrasto con alcune disposizioni del Regolamento generale sulla protezione dei dati personali (GDPR), relativamente all’individuazione della base giuridica per il trattamento dei dati finalizzato ad individuare i clienti “prevalentemente digitali”, inclusi nei rami oggetto di conferimento e all’informativa resa ai clienti stessi.

Con il medesimo provvedimento il Garante ha comunicato l’avvio del procedimento per l’adozione di provvedimenti correttivi e – qualora ritenute applicabili – delle sanzioni amministrative previste dal GDPR.

Il 3 marzo 2025 la Banca ha depositato presso il Garante i propri scritti difensivi.

Accesso abusivo a dati personali – procedimenti giudiziari e amministrativi in corso

A luglio 2024 la Banca ha effettuato una notifica al Garante per la protezione dei dati personali (Garante) relativamente ad alcuni accessi a dati di clienti effettuati da un dipendente apparentemente non motivati da ragioni di servizio e rilevati dai sistemi di alerting della Banca.

Ad esito degli approfondimenti effettuati, il dipendente è stato prima sospeso dal servizio e poi licenziato per giusta causa. La Banca ha inoltre presentato alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Bari un esposto-querela nei confronti dell’ex dipendente per accesso abusivo a un sistema informatico. Nell’ambito del procedimento penale a carico dell’ex dipendente, la Banca, oltre ad essere querelante e persona offesa, risulta indagata quale ente ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, anche se, allo stato, i fatti attribuiti all’ex dipendente paiono commessi in danno della Banca e non a suo vantaggio. La Banca ha ricevuto dalla Procura una serie di richieste di informazioni e documenti, a cui ha dato seguito fornendo la massima collaborazione.

La Banca ha provveduto a comunicare la violazione dei dati personali ai clienti i cui dati sono stati oggetto di accesso da parte dell’ex dipendente non riconducibile con certezza a esigenze di servizio, secondo quanto indicato in un provvedimento del Garante del 2 novembre 2024.

Con provvedimento del 27 maggio 2025 il Garante, terminata la fase istruttoria, ha notificato alla Banca le violazioni della normativa in materia di protezione dei dati personali che ritiene siano state compiute nell’ambito della vicenda, comunicando inoltre l’avvio del procedimento per l’adozione dei provvedimenti correttivi e, qualora ritenute in concreto applicabili, delle

³² I dati di petitum non comprendono le pretese di valore indeterminato, vale a dire quelle che all’instaurarsi della vertenza non contengono una specifica richiesta economica; il valore di queste vertenze viene determinato nel corso del procedimento allorché emergono gli elementi sufficienti per la valutazione.

³³ Sono incluse le controversie derivanti dall’operazione di acquisizione di certe attività, passività e rapporti giuridici facenti capo a Banca Popolare di Vicenza S.p.A. in LCA e a Veneto Banca S.p.A. in LCA c.d. Contenzioso Escluso coperte da una garanzia pubblica (“Garanzia Indennizzi”).

³⁴ Per tali fattispecie gli accantonamenti evidenziano un’incidenza relativamente superiore rispetto al petitum (determinato sulla base della richiesta originaria del cliente) per tener conto degli interessi e delle spese legali da riconoscere alla controparte e dei potenziali ampliamenti della richiesta originaria avanzati in sede di giudizio.

sanzioni ai sensi della suddetta normativa. Nel provvedimento, il Garante peraltro riconosce che la Banca ha correttamente adempiuto alle prescrizioni contenute nel provvedimento del 2 novembre 2024. La Banca ha depositato la propria memoria difensiva il 10 luglio 2025.

Contenzioso in materia di strumenti finanziari derivati

Nell'ambito dell'operatività in strumenti derivati, continuano ad essere oggetto di un'attenta attività di monitoraggio i rischi legali connessi ai procedimenti giudiziari con Enti locali, loro società controllate e controparti private.

In particolare, sono in corso 14 contenziosi con Enti territoriali, con rischio possibile o probabile, per pretese complessive pari a 66 milioni e 5 contenziosi con società controllate da Enti Pubblici, con pretese complessive pari a 19 milioni. I contenziosi con Privati, valutati con rischio possibile e probabile, sono 136 e di questi 36 posizioni hanno ad oggetto anche richieste di restituzione di somme su altri rapporti intrattenuti con la Banca. Al netto di tali ultime posizioni, il valore complessivo delle domande formulate nei giudizi aventi ad oggetto i soli derivati ammonta a 78 milioni.

Comune di Torino

Nel luglio 2024, il Comune di Torino ha depositato un ricorso secondo il procedimento semplificato di cognizione davanti al Tribunale di Torino per contestare il contratto derivato stipulato nel 2007 (swap 2007) regolato da un accordo ISDA del 2004, soggetto alla giurisdizione e alla legge inglese. Il contratto è stato stipulato per rinegoziare precedenti operazioni realizzate nel 2003 e nel 2006, nel quadro della ristrutturazione del debito dell'Ente, iniziativa a cui hanno partecipato nel corso degli anni anche altre banche.

Il Comune formula due domande:

- in via principale, quella per ottenere il risarcimento dei danni per inadempimento contrattuale in relazione ad un contratto di consulenza per la gestione dell'indebitamento dell'Ente del dicembre 2003 e per responsabilità precontrattuale in relazione alla fase propedeutica alla stipula dei derivati;
- in via subordinata, quella di nullità dello swap 2007, da un lato, per l'assenza dell'indicazione nei contratti del MtM, della sua formula di calcolo e degli scenari probabilistici e, dall'altro, per il mancato rispetto dei requisiti previsti dalla specifica normativa all'epoca vigente sul ricorso a tali strumenti finanziari da parte degli Enti Pubblici.

La domanda principale è complessivamente quantificata in 27 milioni circa.

La Banca si è costituita il 6 dicembre 2024 contrastando integralmente le pretese del Comune. All'udienza del 18 dicembre 2024 il Giudice ha disposto la conversione del rito da semplificato in ordinario.

Nel corso del semestre le parti hanno avviato delle trattative per la definizione transattiva della vertenza addivenendo ad un accordo che è stato formalizzato nel mese di luglio.

Contestazioni in merito alla manipolazione dell'Euribor

Con due decisioni del 2013 e del 2016, la Commissione Europea Antitrust ha accertato l'esistenza di accordi illeciti di alcuni gruppi bancari europei (Barclays, Deutsche Bank, Société Générale, The Royal Bank of Scotland, Crédit Agricole, HSBC e JPMorgan Chase) nel periodo compreso tra il 29 settembre 2005 e il 30 maggio 2008 finalizzati alla manipolazione dell'Euribor.

In Italia è sorto un contenzioso in cui i clienti sostengono – oltre a formulare contestazioni generali in materia di contratti di finanziamento – la nullità della clausola di indicizzazione all'Euribor inserita nei contratti, anche nel caso in cui la Banca mutuante sia estranea, come Intesa Sanpaolo, all'intesa illecita. Il fenomeno ha sinora avuto un impatto limitato in termini di volumi; la giurisprudenza di merito si è espressa prevalentemente a favore delle Banche.

Nel luglio 2024 la questione, nell'ambito di un contenzioso avviato nei confronti di un intermediario creditizio, è stata rimessa all'esame delle Sezioni Unite per risolvere il contrasto emerso tra la Prima e la Terza Sezione della Corte sul perimetro dei contratti potenzialmente colpiti dall'intesa manipolativa (c.d. "contratti a valle") e sui potenziali rimedi esperibili dai clienti per contestarne l'invalidità.

Il Sostituto Procuratore Generale, nelle conclusioni rassegnate nel giudizio davanti alle Sezioni Unite, ha chiesto il rigetto della domanda dei clienti rilevando l'assenza di connessione oggettiva tra l'intesa illecita e i contratti di mutuo "a valle" dedotti in giudizio.

Nel primo trimestre del 2025, nell'ambito di un contenzioso avviato nei confronti di Intesa Sanpaolo e relativo a un credito a sofferenza poi cartolarizzato derivante da un contratto di mutuo, la Corte d'Appello di Cagliari ha disposto il rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia Europea (CGUE) per verificare l'eventuale incidenza delle manipolazioni dell'Euribor rispetto ai contratti a "valle" stipulati tra banche e clienti.

Nei quesiti posti alla Corte si chiede:

- se la prova della manipolazione accertata dalla Commissione Europea sia vincolante per le giurisdizioni nazionali;
- se l'intesa anticoncorrenziale sia limitata al solo mercato dei derivati (all'interno del quale si è realizzata) oppure se possa estendersi a qualsiasi mercato in cui sia stato utilizzato il parametro Euribor manipolato, come quello dei mutui.

Alla luce del rinvio pregiudiziale disposto dalla Corte di Cagliari, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione hanno rinviato la trattazione del ricorso promosso nei confronti di altro intermediario a nuovo ruolo.

Nell'ambito del giudizio davanti alla CGUE, la Banca nel corso del semestre ha depositato le proprie osservazioni scritte.

Rinvio pregiudiziale alla Corte di Cassazione sulla legittimità del piano di ammortamento alla francese

Il 29 maggio 2024 le Sezioni unite della Cassazione (con sentenza n. 15130) si sono espresse su un tema rilevante per l'operatività bancaria: in particolare, se l'omessa indicazione in un contratto di mutuo a tasso fisso della modalità di ammortamento alla francese e del regime di capitalizzazione composta comporti, o meno, l'indeterminatezza o indeterminabilità dell'oggetto del contratto.

Le Sezioni Unite hanno dettato il seguente indirizzo interpretativo, applicabile anche al di fuori del caso sottoposto al loro esame (c.d. funzione nomofilattica): "In tema di mutuo bancario, a tasso fisso, con rimborso rateale del prestito regolato da un piano di ammortamento di tipo standardizzato tradizionale, non è causa di nullità parziale del contratto la mancata indicazione della modalità di ammortamento e del regime di capitalizzazione composta degli interessi debitori, per indeterminatezza o indeterminabilità dell'oggetto del contratto né per violazione della normativa in tema di trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti tra gli istituti di credito e i clienti".

Si tratta di una sentenza che consentirà di limitare sensibilmente il rischio di proliferazione delle vertenze aventi ad oggetto le contestazioni sul piano di ammortamento alla francese.

La Corte di Cassazione è tornata a pronunciarsi sul tema con l'ordinanza del 19 marzo 2025 n. 7382, con la quale ha ritenuto che i principi affermati dalle Sezioni Unite nella sentenza del maggio 2024 con riguardo ai mutui a tasso fisso vadano estesi anche a quelli a tasso variabile che rechino in allegato il piano di ammortamento.

Procedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) nei confronti di Intesa Sanpaolo RBM Salute – ora Intesa Sanpaolo Protezione

Nel novembre 2020 l'AGCM aveva avviato nei confronti di Intesa Sanpaolo RBM Salute un procedimento per pratiche commerciali scorrette, che si era concluso nel luglio 2021 con una sanzione di 5 milioni e con la diffida a cessare la pratica scorretta. La decisione dell'AGCM era stata impugnata da Intesa Sanpaolo RBM Salute avanti al TAR del Lazio, che nel novembre 2022, ritenuta fondata la censura sulla tardività dell'intervento dell'Autorità, ha accolto il ricorso, annullando integralmente il provvedimento sanzionatorio. L'AGCM ha impugnato la sentenza del TAR dinanzi al Consiglio di Stato che, a gennaio 2024, ha sospeso il giudizio, in attesa che la Corte di Giustizia dell'Unione Europea si pronunciasse su alcune questioni pregiudiziali rilevanti per il giudizio stesso. A seguito della sentenza del TAR del Lazio, l'AGCM aveva disposto il "non luogo a procedere" nel procedimento di inottemperanza, che nel frattempo essa aveva avviato ritenendo che Intesa Sanpaolo RBM Salute non stesse ottemperando alla diffida contenuta nel provvedimento sanzionatorio; l'Autorità si è tuttavia riservata ogni determinazione ad esito del giudizio di fronte al Consiglio di Stato.

Con sentenze del 30 gennaio 2025, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea si è pronunciata sulle succitate questioni pregiudiziali, ritenendo incompatibile con la disciplina consumeristica UE la natura perentoria del termine di 90 giorni, previsto dalla legge n. 689/1981, entro cui l'Autorità deve comunicare l'addebito all'impresa interessata. La violazione del predetto termine era fra le argomentazioni alla base della decisione del TAR del Lazio che aveva annullato il provvedimento dell'AGCM.

Il 28 febbraio 2025 l'AGCM ha presentato istanza per la riassunzione del giudizio sospeso al Consiglio di Stato, che ha fissato l'udienza per il 25 settembre 2025.

Contenzioso derivante dall'operazione di acquisizione di certe attività, passività e rapporti giuridici facenti capo a Banca Popolare di Vicenza S.p.A. in LCA e a Veneto Banca S.p.A. in LCA

Per quanto concerne il contenzioso Banche Venete, la Corte di Cassazione (Prima Sezione) nel corso del primo semestre ha assunto alcune importanti decisioni in cui ha stabilito che Intesa Sanpaolo non è responsabile:

- per i contenziosi relativi a rapporti estinti ante cessione;
- per le operazioni di mis-selling di azioni/obbligazioni subordinate poste in essere dalle ex Capogruppo (Veneto Banca e Popolare di Vicenza).

Reyl & Cie (Svizzera) - Procedimento ex D. Lgs. 231/2001 della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano

La Procura della Repubblica di Milano ha avviato un procedimento penale ex D. Lgs. 231/2001 nei confronti di Reyl & Cie (società svizzera controllata da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking) per il reato presupposto di riciclaggio, asseritamente commesso da un suo ex dipendente (licenziato nel 2020) e ha ordinato il sequestro di valori di proprietà della stessa Reyl & Cie per circa 1,1 milioni di euro. Il procedimento vede coinvolta altresì la banca svizzera Cramer & Cie. Né Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking né Intesa Sanpaolo sono state coinvolte nel procedimento. I fatti contestati si riferiscono ad eventi intervenuti nel 2018, prima dell'ingresso di Reyl & Cie nel Gruppo Intesa Sanpaolo, avvenuto nel maggio 2021. In base all'accusa, l'ex dipendente, insieme al fratello dipendente di Banca Cramer & Cie e ad un consulente esterno, avrebbe messo in atto pratiche volte a favorire l'evasione fiscale da parte di clienti italiani attraverso il trasferimento di conti dalla Svizzera a filiali site presso le Bahamas al fine di consentire ai clienti medesimi di prelevare disponibilità di denaro da tali conti senza possibilità di tracciamento da parte delle Autorità italiane. Nell'ambito del procedimento penale ex D. Lgs. 231/01 pendente davanti al Tribunale di Milano per l'ipotesi di riciclaggio, nel febbraio 2024 a Reyl & Cie è stata notificata la richiesta di rinvio a giudizio nei confronti dell'ex dipendente e del fratello nonché di Cramer & Cie e della stessa Reyl & Cie ed è stata conseguentemente fissata dal GIP l'udienza preliminare al 3 luglio 2024. Al termine di un'interlocuzione tra il difensore di Reyl & Cie e il Pubblico Ministero, all'udienza del 3 luglio 2024 la banca, nell'ottica di evitare un lungo contenzioso e senza alcun riconoscimento di responsabilità in ordine ai fatti contestati, ha depositato istanza per l'applicazione di una pena pecuniaria (c.d. patteggiamento), che ha ottenuto il parere favorevole del Pubblico Ministero.

Con sentenza del 13 marzo 2025 il GIP del Tribunale di Milano, in accoglimento dell'istanza di patteggiamento formulata da Reyl & Cie, ha applicato una sanzione pecuniaria pari a 267 mila euro e disposto la confisca di 723 mila euro. Contestualmente il Giudice ha disposto il dissequestro di 1,1 milioni di euro in precedenza sequestrati a Reyl & Cie.

Contenzioso del lavoro

Per quanto riguarda il contenzioso del lavoro, al 30 giugno 2025, come già al 31 dicembre 2024, non risultavano in essere controversie rilevanti sotto l'aspetto sia qualitativo che quantitativo. In generale, tutte le cause di lavoro sono assistite da accantonamenti specifici, adeguati a fronteggiare eventuali esborsi.

Contenzioso fiscale

A livello di Gruppo, al 30 giugno 2025 il valore complessivo delle pretese per contenziosi fiscali (imposta, sanzioni e interessi) è di 130 milioni, in diminuzione rispetto ai 154 milioni del 31 dicembre 2024.

I rischi derivanti dal contenzioso fiscale del Gruppo sono presidiati da adeguati accantonamenti ai fondi per rischi e oneri (51 milioni al 30 giugno 2025, invariati rispetto al 31 dicembre 2024).

Rispetto ai dati al 31 dicembre 2024, le pretese nei confronti di Intesa Sanpaolo si sono ridotte di circa 16 milioni mentre gli accantonamenti sono rimasti sostanzialmente invariati (diminuzione di 0,3 milioni). Nei confronti delle partecipate italiane vi sono minori contestazioni per 9 milioni, con accantonamenti invariati. Per le partecipate estere le contestazioni sono aumentate di 1 milione e gli accantonamenti sono rimasti invariati.

Per la Capogruppo sono pendenti 433 pratiche di contenzioso (429 rilevi al 31 dicembre 2024), per un valore complessivo della pretesa (imposta, sanzioni e interessi) di 92,4 milioni (107,9 milioni al 31 dicembre 2024), conteggiato tenendo conto sia dei procedimenti in sede amministrativa sia dei procedimenti in sede giurisdizionale nei diversi gradi di merito e di legittimità. Relativamente a tali contesti, i rischi effettivi al 30 giugno 2025 sono stati quantificati in 40,1 milioni (40,4 milioni al 31 dicembre 2024).

Nel corso del semestre le controversie definite sono state 83 per un petitum totale di 18,2 milioni, con un esborso complessivo (incluse spese legali e processuali) di 0,7 milioni, di cui a conto economico 0,5 milioni riferibili principalmente alle contestazioni IMU su immobili da contratti di leasing sia risolti che a reddito, e con utilizzo del fondo rischi per 0,2 milioni (incluse spese legali).

Per le partecipate italiane il contenzioso fiscale al 30 giugno 2025 ammonta a complessivi 29,3 milioni (38,7 milioni al 31 dicembre 2024), fronteggiati da accantonamenti specifici per 5,2 milioni (5,3 milioni al 31 dicembre 2024).

La variazione del petitum rispetto al 31 dicembre 2024, pari ad una diminuzione complessiva di 9,4 milioni (incremento di 0,4 milioni e decremento di 9,8 milioni), è riferita principalmente alla diminuzione di 9,6 milioni derivante dalla chiusura in conciliazione del contenzioso Cargeas sull'imposta sulle assicurazioni per le polizze aventi ad oggetto il rischio di "perdita d'impiego", avvenuta nel semestre.

Per le partecipate estere le vertenze fiscali al 30 giugno 2025 sono di ammontare contenuto e sono cautelate per circa il 70% del rischio. In specie, trattasi di contestazioni per un petitum complessivo di 8,5 milioni (incremento di 0,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2024) fronteggiate da accantonamenti per 6,1 milioni (5,9 milioni al 31 dicembre 2024).

Capogruppo

Le principali nuove controversie sorte nel primo semestre 2025, di importo non significativo, riguardano un contenzioso in materia di imposta di registro su atti giudiziari ed uno in materia di imposte ipotecarie e catastali sulla vendita di un immobile. Per quanto riguarda l'analisi delle principali contestazioni in essere, si rinvia alla Nota integrativa al bilancio consolidato del 2024, salvo quanto di seguito indicato.

Ex Cariparma – Imposta di registro su riqualificazione in vendita del conferimento d'azienda bancaria e successiva vendita delle partecipazioni a Credit Agricole

Si è chiuso favorevolmente un contenzioso (petitum di 14,8 milioni) relativo all'imposta di registro conseguente alla riqualificazione in cessione d'azienda di un conferimento d'azienda a Cariparma seguito dalla cessione della partecipazione a Credit Agricole. Non si è avuto alcun effetto a conto economico in quanto la posizione non era accantonata.

Ex Banca Apulia – Imposta di registro su sentenza Tribunale Civile di Bari

Si è concluso il contenzioso (petitum 1,1 milioni) relativo all'applicazione dell'imposta di registro proporzionale su una sentenza civile di condanna di Intesa Sanpaolo, quale successore di Banca Apulia, al pagamento al Comune di Bari di 18 milioni (in forza di fideiussione rilasciata dalla banca a favore del consorzio che ha eseguito l'appalto per la costruzione dello Stadio San Nicola di Bari) e altresì di condanna del consorzio a tenere indenne Intesa Sanpaolo dal suddetto pagamento verso il Comune. A seguito di accordo conciliativo, l'Agenzia delle Entrate ha riconosciuto indebita l'imposta accertata per 262 mila euro. Il petitum residuo è rappresentativo di un credito nei confronti della ex Veneto Banca in LCA in quanto fattispecie interamente indennizzabile nell'ambito della Procedura.

Intesa Sanpaolo – Imposta di registro su cessione ramo d'azienda a Banca Popolare di Puglia e Basilicata - BPPB

Il contenzioso riguarda l'accertamento di una maggiore imposta di registro (petitum 1,8 milioni oltre interessi), con riguardo al valore del ramo d'azienda (n. 17 filiali ex UBI) venduto da Intesa Sanpaolo a BPPB nel 2021. In secondo grado la Corte di Giustizia tributaria ha accolto l'appello dell'Agenzia delle Entrate - DP Milano II e riformato la sentenza di primo grado favorevole a BPPB e Intesa Sanpaolo. Entrambe le banche proporranno ricorso in Cassazione. Per la posizione non è stato effettuato accantonamento in quanto il rischio di passività è valutato possibile.

Ex Leasint S.p.A. – IVA su riqualificazione di contratti di leasing nautico – anni 2005 e 2006

Il contenzioso riguarda due avvisi di accertamenti IVA per gli anni 2005 e 2006 (petitum iniziale di 10 milioni per imposta, sanzioni ed interessi, ridotto poi agli attuali 6 milioni per rinuncia dell'Agenzia delle Entrate ad alcuni rilevi in corso di causa) notificati alla Leasint S.p.A. (poi Mediocredito Italiano S.p.A. - MCI). L'Agenzia ha riqualificato in cessioni di beni, ai soli fini fiscali, alcuni contratti di locazione finanziaria di imbarcazioni. Il giudizio di primo grado si è concluso nel 2013 con sentenza favorevole a MCI, riformata con sentenza del 2014 dal giudice d'appello, che quindi confermava gli avvisi. Da ultimo, la Corte di Cassazione ha accolto il ricorso di MCI rinviando la causa ad altra sezione della Corte di Giustizia Tributaria della Lombardia per un nuovo esame del merito dell'intera controversia. Nel mese di marzo 2025 la causa è stata riassunta presso la Corte di Giustizia che ha invitato le parti ad un tentativo di conciliazione. Il confronto con l'Agenzia è in corso.

Per quanto concerne le filiali di Intesa Sanpaolo localizzate all'estero si rinvia alla Nota integrativa al bilancio consolidato del 2024, salvo quanto di seguito indicato.

Con riguardo alla verifica sorta a seguito del questionario ricevuto il 4 gennaio 2023 dalla filiale di Londra da parte dell'Agenzia delle Entrate inglese sull'annualità 2020, nell'ultima richiesta del mese di febbraio 2025 – cui è stata fornita risposta il 25 aprile 2025 – l'autorità britannica (HMRC) ha ristretto gli approfondimenti alla prestazione di servizi / cessione di beni tra la filiale di Londra di Intesa Sanpaolo e altre entità del Gruppo nonché al livello dei mezzi propri della filiale. Con esclusivo riguardo a tale ultimo aspetto nel mese di giugno HRMC ha contestato la presunta eccessiva consistenza del fondo di dotazione della filiale cui è seguita la indebita deduzione fiscale di interessi "virtuali" per gli anni dal 2020 al 2022 (maggiori imposte stimate in circa 2,8 milioni). È in corso una valutazione da parte della filiale con i consulenti fiscali locali in merito a possibili proposte transattive da sottoporre all'HMRC.

La verifica avviata nel 2021 sulla filiale di Monaco di Baviera della UBI Banca per gli anni dal 2015 al 2018 si è chiusa nel febbraio 2025 senza alcun rilievo per gli anni dal 2015 al 2017. Nel marzo 2025 l'Agenzia delle Entrate di Monaco ha chiesto dettagli e documentazione in materia di IVA per l'anno 2018, che la Banca ha consegnato tra fine marzo ed inizio aprile tramite i consulenti locali. Al momento non si segnalano contestazioni.

La verifica sulla filiale di Francoforte per l'anno 2019 in materia di imposte sui redditi, iniziata nel giugno 2024, si è chiusa senza alcun rilievo nel febbraio 2025. A marzo 2025 la filiale di Francoforte è stata interessata da una nuova verifica fiscale in materia di imposte sui redditi in relazione ai periodi d'imposta 2020 – 2022: al momento non si segnalano rilievi.

Ad agosto 2024 è stata avviata una verifica fiscale relativamente ai periodi d'imposta 2021-2023 sulla filiale di Shanghai. La filiale ha definito i rilievi con un esborso complessivo di 44 mila euro per irregolarità minori in materia di IVA e di imposta personale sui redditi (Individual Income Tax) in relazione a benefit per la salute riconosciuti ai dipendenti della filiale.

Società del Gruppo

Per quanto concerne le società del Gruppo si rinvia alla nota integrativa al bilancio consolidato del 2024, salvo quanto di seguito indicato.

Con riguardo al contenzioso di Intesa Sanpaolo Private Banking ("ISPB") relativo all'avviso di accertamento IRES e IRAP (notificato ai soli fini IRES anche a Intesa Sanpaolo quale consolidante) per l'annualità 2016 – con il quale è stata contestata la deduzione fiscale della quota di ammortamento di avviamenti, scaturita da conferimenti ricevuti da ISPB negli anni 2009, 2010 e 2013 e da questa affrancati avvalendosi dell'opzione per il riallineamento dei valori fiscali a quelli di bilancio di cui all'art. 15, comma 10, D.L. n. 185/2008 – la Corte di Giustizia Tributaria di 2° grado della Lombardia, con sentenza depositata il 5 settembre 2024, ha rigettato l'appello (di Intesa Sanpaolo e di ISPB) contro la sfavorevole sentenza di primo grado (maggiori imposte 4 milioni, oltre sanzioni di pari importo ed interessi). La sentenza è stata impugnata con ricorso in Cassazione notificato il 4 marzo 2025.

Si ricorda che la medesima contestazione è in essere anche per l'annualità 2012 (maggiori imposte 3,9 milioni, oltre sanzioni di pari importo ed interessi), già pendente in Cassazione. Per le ulteriori annualità (2011, 2013, 2014, 2015 e 2017), invece, i relativi contenziosi sono stati oggetto della definizione liti di cui alla Legge 29 dicembre 2022, n. 197 ("Legge di Bilancio 2023"), c.d. "tregua fiscale". In merito si rinvia alle note integrative ai Bilanci consolidati del 2023 e del 2024. Si precisa che sulle controversie pendenti non è stato effettuato accantonamento ritenendo, anche in base a parere del consulente incaricato, il rischio di soccombenza possibile, ma non probabile, stante la legittimità dell'affrancamento degli avviamenti che si generano ex novo in capo alla conferitaria, esplicitamente ammessa dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 8/E del 2010 in coerenza con l'art. 15, comma 10, del D.L. n. 185/2008.

Per Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking (di seguito Banca Fideuram) pendono tre cause relative alla presunta mancata effettuazione della ritenuta del 27% sugli interessi maturati negli anni 2009, 2010 e 2011 su conti correnti bancari esteri intrattenuti presso la Fideuram Bank (Luxembourg) da due fondi comuni di investimento di diritto lussemburghese "storici" (Fonditalia e Interfund SICAV), per i quali negli anni accertati Banca Fideuram era unicamente banca collocatrice e banca corrispondente (valore complessivo delle controversie 9,3 milioni). Il 3 giugno 2025 si è tenuta l'udienza dinanzi la Corte di Cassazione che, con sentenza depositata l'8 luglio 2025 limitatamente all'anno 2011, ha cassato la pronuncia di secondo grado (sfavorevole alla banca), con rinvio alla Corte di giustizia tributaria di secondo grado del Lazio, in diversa composizione, perché proceda a nuovo esame in relazione alle censure accolte e provveda anche sulle spese del giudizio di legittimità. Le sentenze sugli anni 2009 e 2010 non sono ancora state depositate.

A seguito delle sfavorevoli sentenze di secondo grado in tutti i giudizi, si è ritenuto opportuno predisporre – sentito anche il consulente incaricato dell'assistenza nei giudizi di Cassazione – un accantonamento di 4,9 milioni a fondo rischi a copertura del rischio di passività, calcolato sull'ammontare della pretesa accertata che si ritiene a rischio probabile.

Cargeas Assicurazioni – incorporata in Intesa Sanpaolo Assicura, ora Intesa Sanpaolo Protezione – era stata interessata da una verifica dell'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia - Ufficio Grandi Contribuenti, volta a riscontrare la corretta applicazione, con riferimento alle annualità dal 2010 al 2018, delle disposizioni tributarie in materia di assicurazioni private e di contratti vitalizi di cui alla legge 29 ottobre 1961, n. 1216.

A seguito della verifica è stata contestata alla società la classificazione delle polizze assicurative aventi ad oggetto il rischio di "perdita d'impiego" (obbligatoriamente connesse ai finanziamenti garantiti dalla cessione del quinto dello stipendio e facoltativamente ad altri mutui, finanziamenti e crediti al consumo), soggette all'imposta sui premi assicurativi con aliquota del 2,5%, le quali, a parere dell'AdE, avrebbero invece dovuto essere classificate tra le polizze per assicurazione del rischio di "credito", soggette ad aliquota del 12,5%. L'importo complessivo del petitum era pari a 9,6 milioni (imposta 2,8 milioni, interessi 1,1 milioni e sanzioni 5,7 milioni). Le contestazioni sono state definite nel semestre tramite atti di conciliazione con un esborso complessivo di 0,7 milioni, con impatto a conto economico (avendo valutato il rischio di soccombenza – rispetto alla pretesa originaria – possibile, ma non probabile, la Società non aveva operato al 31 dicembre 2024 alcun accantonamento al fondo rischi per imposta, sanzioni e interessi).

In merito alla medesima fattispecie si ricorda che l'Agenzia delle Entrate ha notificato ad Intesa Sanpaolo Protezione (già Intesa Sanpaolo Assicura), nel mese di maggio 2023 un avviso di accertamento per l'anno 2012 di petitum complessivo pari a 1,2 milioni (imposta 0,3 milioni, sanzioni 0,8 milioni, oltre interessi per 0,1 milioni). L'avviso è stato impugnato con ricorso nel settembre 2023 ed accolto con sentenza del 2024 dalla Corte di Giustizia Tributaria di Primo Grado di Torino. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello notificato il 20 febbraio 2025, in relazione al quale Intesa Sanpaolo Protezione si è costituita con proprie controdeduzioni il 10 aprile 2025.

Sempre con riguardo alla medesima fattispecie, il 3 marzo 2025 Intesa Sanpaolo Protezione (quale incorporante di Intesa Sanpaolo RBM Salute) ha ricevuto un avviso di liquidazione per l'annualità 2023 (sanzione 0,4 milioni, interessi 37 mila euro) impugnato con ricorso alla Corte di Giustizia Tributaria di Primo Grado.

Come già segnalato nelle note integrative ai bilanci consolidati al 31 dicembre 2023 e 2024, in data 29 novembre 2023 la ex Intesa Sanpaolo Life DAC – impresa assicurativa di diritto irlandese (di seguito ISL) incorporata da Intesa Sanpaolo Vita, ora Intesa Sanpaolo Assicurazioni – aveva ricevuto dalla Guardia di Finanza un invito a presentarsi per chiarimenti sugli adempimenti in tema di monitoraggio fiscale. A seguito della fusione, detto invito è stato rinnovato nei confronti della incorporante Intesa Sanpaolo Vita (ora Intesa Sanpaolo Assicurazioni) relativamente agli anni 2018-2022. Con memoria del 25 gennaio 2024 e nei successivi incontri con i Verificatori, la società ha ribadito tutte le motivazioni per cui ISL non era soggetta all'obbligo del monitoraggio fiscale.

Il 13 dicembre 2024 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano ha notificato un atto di contestazione per l'anno 2018 per asserita violazione degli obblighi di monitoraggio fiscale da parte di ISL, quantificando una sanzione di 0,6 milioni. Intesa Sanpaolo Assicurazioni ha presentato contro tale atto apposite deduzioni difensive in data 11 febbraio 2025. Sulla controversia è stato prudenzialmente accantonato un importo di 0,2 milioni pari ad un terzo della sanzione irrogata per il 2018 e dovuta in misura ridotta in caso di acquiescenza alla pretesa senza avvio del contenzioso. Sentito anche il consulente, la stima dell'accantonamento tiene conto della circostanza che per gli anni successivi non è stato ancora notificato un provvedimento da parte dell'Agenzia delle Entrate e che, allo stato attuale, l'importo della sanzione irrogabile per gli anni 2019-2022 è fortemente aleatorio perché si auspica una sensibile riduzione delle contestazioni da parte dell'Agenzia delle Entrate.

RISCHI ASSICURATIVI

Portafogli di investimento

Gli investimenti delle società del segmento assicurativo del Gruppo Intesa Sanpaolo (Intesa Sanpaolo Assicurazioni, Intesa Sanpaolo Protezione e Fideuram Vita) vengono realizzati a fronte del patrimonio libero ed a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti della clientela. Queste ultime sono relative alle polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile, a quelle di tipo Unit linked, ai fondi pensione e alle polizze danni.

I portafogli di investimento ammontano complessivamente, a valori di bilancio e alla data del 30 giugno 2025, a 179.004 milioni. Di questi, una quota pari a 93.576 milioni è relativa alle polizze vita tradizionali rivalutabili, il cui rischio finanziario è condiviso con gli assicurati in virtù del meccanismo di determinazione dei rendimenti delle attività in gestione separata, alle polizze danni ed agli investimenti a fronte del patrimonio libero; l'altra componente, il cui rischio è interamente sopportato dagli assicurati, è costituita da investimenti a fronte di polizze Unit Linked e Fondi Pensione ed è pari a 85.428 milioni.

In considerazione del diverso tipo di rischiosità, l'analisi dei portafogli investimenti dettagliata nel seguito è incentrata sugli attivi detenuti a copertura delle polizze vita tradizionali rivalutabili, delle polizze danni e del patrimonio libero.

In termini di composizione per asset class, al netto delle posizioni in strumenti finanziari derivati, l'83% circa delle attività, pari ad oltre 77.317 milioni, è costituito da titoli obbligazionari mentre la quota relativa a titoli di capitale pesa per il 3% circa ed è pari a 2.694 milioni. La restante parte, pari a 13.557 milioni, è costituita da investimenti in OICR, Private Equity e Hedge Fund (14% circa); di questi, gli investimenti alternativi sono pari a 1.654 milioni e costituiscono l'1,8% del totale di portafoglio.

Il valore di bilancio dei derivati ammonta a circa 7 milioni; di questi la quota relativa a derivati di gestione efficace ammonta a circa 31 milioni, la restante parte (circa -24 milioni) è riferita a derivati classificati di copertura.

Gli investimenti a fronte del patrimonio libero di Intesa Sanpaolo Assicurazioni e Fideuram Vita sono pari, alla fine dei primi sei mesi del 2025 ed a valori di mercato, a circa 1.284 milioni e presentano una rischiosità, in termini di VaR (intervallo di confidenza 99%, holding period 10 giorni), pari a circa 16 milioni.

La sensitivity del fair value del portafoglio di attivi finanziari rispetto ad un movimento dei tassi di interesse, sintetizzata nella tabella seguente, mette in evidenza l'esposizione del portafoglio titoli. A titolo di esempio, un movimento parallelo della curva di +100 punti base comporta una variazione negativa, nei portafogli obbligazionari, di -4.528 milioni.

La distribuzione per fasce di rating del portafoglio è la seguente: gli attivi di tipo obbligazionario con rating AAA/AA pesano per il 5,3% del totale investito in titoli obbligazionari, mentre il 16,9% circa si colloca nell'area single A. I titoli dell'area low investment grade (BBB) costituiscono il 74,2% del totale, mentre è residuale (3,6%) la quota di titoli speculative grade o unrated.

Per maggiore dettaglio, i titoli obbligazionari governativi si concentrano principalmente in titoli governativi italiani (47,7% del totale degli investimenti), spagnoli (2,1%), francesi (3,5%), tedeschi (0,45%) e statunitensi (0,01%), mentre è residuale la quota di investimento in altri Paesi (5,3%).

L'analisi dell'esposizione in termini di emittenti/controparti evidenzia le seguenti componenti: i titoli emessi da Governi, Banche Centrali e altri enti pubblici rappresentano circa il 70% dei titoli obbligazionari mentre i titoli di emittenti corporate (società finanziarie e industriali) contribuiscono per circa il 30% dell'esposizione.

Alla fine del primo semestre 2025, la sensitivity del fair value dei titoli obbligazionari rispetto ad una variazione del merito creditizio degli emittenti, intesa come shock dei credit spread di mercato di +100 punti base, è risultata pari a -4.677 milioni ed è imputabile per -3.822 milioni ad emittenti governativi e -855 milioni agli emittenti corporate.