



BANCO BPM

**Relazione
finanziaria annuale**

Esercizio 2023



Relazione finanziaria annuale Esercizio 2023

Approvata dall'Assemblea dei Soci in data 18 aprile 2024

Il presente documento è predisposto in formato PDF allo scopo di agevolare la lettura del bilancio e non rappresenta la Relazione finanziaria annuale dell'esercizio 2023 del Gruppo Banco BPM, che deve essere redatta secondo quanto previsto dal Regolamento della Commissione Europea 815/2019 (c.d. Regolamento European Single Electronic Format – ESEF). Per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla Direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva Transparency), la Relazione finanziaria annuale predisposta nel formato “ESEF” viene pubblicata nei termini di legge.

La presente versione della Relazione finanziaria annuale recepisce la correzione di alcuni refusi non significativi contenuti nella versione pubblicata in data 19 marzo 2024.

Banco BPM S.p.A.

Sede Legale: Piazza F. Meda, 4 - 20121 Milano - Italia
Sede Amministrativa: Piazza Nogara, 2 - 37121 Verona - Italia
Capitale sociale al 31 dicembre 2023: euro 7.100.000.000,00 i.v.
Codice fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 09722490969
Società rappresentante del Gruppo IVA Banco BPM, partita IVA 10537050964
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia
Capogruppo del Gruppo Bancario Banco BPM
Iscritto all'Albo delle Banche della Banca d'Italia e all'Albo dei Gruppi Bancari

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE AL 31 DICEMBRE 2023

Presidente
Vice Presidente
Amministratore Delegato
Consiglieri

Consiglio di Amministrazione

Massimo Tononi
Maurizio Comoli
Giuseppe Castagna
Mario Anolli
Paolo Boccardelli
Paolo Bordogna
Nadine Farida Faruque
Paola Ferretti
Marina Mantelli
Chiara Mio
Alberto Oliveti
Mauro Paoloni
Eugenio Rossetti
Manuela Soffientini
Luigia Tauro

Presidente
Sindaci Effettivi

Collegio Sindacale

Marcello Priori
Elbano de Nuccio
Maurizio Lauri
Silvia Muzi
Nadia Valenti

Sindaci Supplenti

Sara Antonelli
Marina Scandurra
Mario Tagliaferri

Condirettore Generale
Condirettore Generale

Direzione Generale

Domenico De Angelis
Edoardo Maria Ginevra

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Gianpietro Val

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE

Avviso di convocazione dell'Assemblea ordinaria dei Soci	6
RELAZIONI E BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO	11
Struttura del Gruppo	12
Distribuzione territoriale delle filiali	14
Dati di sintesi e indici economico - finanziari del Gruppo	16
Relazione sulla gestione del Gruppo	19
Il contesto economico	21
Fatti di rilievo dell'esercizio	28
Risultati	42
<i>Prospetti contabili riclassificati</i>	43
<i>Componenti non ricorrenti del conto economico consolidato riclassificato</i>	50
<i>Dati patrimoniali consolidati</i>	52
<i>Dati economici consolidati</i>	66
Risultati per settore di attività	78
Retail	81
Corporate	98
Istituzionali	105
Private	108
Investment Banking	110
Insurance	117
Partnership Strategiche	120
Finanza	121
Corporate Center	127
La gestione dei rischi	130
Attività di indirizzo, controllo e supporto	136
Risorse umane	136
Internal audit	143
Compliance	143
Antiriciclaggio	144
Ricerca e sviluppo	145
Attività progettuali e investimenti tecnologici	145
Comunicazione	148
Investor Relations	150
Altre informazioni	152
Andamento delle principali società del Gruppo	155
Evoluzione prevedibile della gestione	160
Schemi del bilancio consolidato	163
Stato Patrimoniale consolidato	164
Conto Economico consolidato	166
Prospetto della redditività consolidata complessiva	167
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato	168
Rendiconto finanziario consolidato	170
Nota integrativa consolidata	173
Parte A – Politiche contabili	175
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	300
Parte C – Informazioni sul Conto Economico consolidato	395
Parte D – Redditività consolidata complessiva	420
Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	422
Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato	574

Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda	577
Parte H – Operazioni con parti correlate.....	584
Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	592
Parte L – Informativa di settore	596
Parte M – Informativa sul leasing	604
Altre informazioni	607
Attestazione dell’Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	609
Relazione della Società di revisione sul bilancio consolidato	613
Allegati	629
RELAZIONI E BILANCIO DELL’IMPRESA.....	645
Dati di sintesi e indici economico-finanziari dell’impresa	646
Relazione sulla gestione dell’impresa	649
Risultati	650
Altre informazioni	667
Evoluzione della riserva di utili indisponibile ai sensi dell’art. 6 del D. Lgs.28 febbraio 2005 n. 38	668
Riserve patrimoniali rispetto alle quali sussistono vincoli di natura fiscale	669
Proposte di destinazione dell’utile d’esercizio	671
Schemi del bilancio dell’impresa.....	673
Stato Patrimoniale	674
Conto Economico.....	676
Prospetto della redditività complessiva	677
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	678
Rendiconto finanziario.....	680
Nota integrativa dell’impresa.....	683
Parte A – Politiche contabili	684
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	763
Parte C – Informazioni sul Conto Economico.....	825
Parte D – Redditività complessiva	844
Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	846
Parte F – Informazioni sul patrimonio	906
Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda	909
Parte H – Operazioni con parti correlate.....	911
Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	914
Parte L – Informativa di settore	915
Parte M – Informativa sul leasing	916
Altre informazioni	919
Relazione del Collegio Sindacale	921
Attestazione dell’Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	981
Relazione della Società di revisione sul bilancio d’impresa	985
Allegati	997



AVVISO DI CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEI SOCI

A norma degli articoli 12 e 13 dello Statuto sociale, l'Assemblea Ordinaria dei Soci di Banco BPM S.p.A. ("Banco BPM" o la "Società") è indetta, in unica convocazione, per **giovedì 18 aprile 2024 alle ore 10.00, in Verona, presso la sede amministrativa di Banco BPM, Piazza Nogara n. 2**, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

- 1) Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023 di Banco BPM S.p.A., corredato dalle relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di revisione. Presentazione del bilancio consolidato del Gruppo Banco BPM.
- 2) Deliberazioni sulla destinazione e sulla distribuzione degli utili.
- 3) Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti della Società per il periodo 2026-2034 e del relativo compenso, su proposta motivata del Collegio Sindacale di Banco BPM.
- 4) Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti del Gruppo Banco BPM 2024 (sezione I e sezione II).
 - 4.1) Approvazione della politica in materia di remunerazione (sezione I) ai sensi delle disposizioni normative vigenti. Delibere inerenti e conseguenti.
 - 4.2) Approvazione della relazione sui compensi corrisposti nel 2023 (sezione II) ai sensi delle disposizioni normative vigenti. Delibere inerenti e conseguenti.
- 5) Piani di compensi basati su azioni di Banco BPM S.p.A.:
 - 5.1) Piano *short-term incentive* (2024). Delibere inerenti e conseguenti.
 - 5.2) Piano *long term incentive* (2024-2026). Delibere inerenti e conseguenti.
- 6) Richiesta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie a servizio dei piani di compensi basati su azioni di Banco BPM S.p.A.. Delibere inerenti e conseguenti.

Si informano le Signore e i Signori Soci che la Società ha deciso di avvalersi della facoltà – in conformità all'art. 106 del decreto-legge 17 marzo 2020, n.18, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 aprile 2020 n. 27 (i cui effetti sono stati da ultimo prorogati dal decreto-legge 30 dicembre 2023, n. 215, recante disposizioni urgenti in materia di termini normativi, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 febbraio 2024, n. 18; il "Decreto") - di prevedere che **l'intervento in Assemblea e il diritto di voto saranno esercitati dagli aventi diritto esclusivamente tramite il rappresentante designato ex art. 135-undecies del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998** e successive modifiche ("TUF") secondo quanto di seguito indicato, **senza dunque la partecipazione fisica dei soci ai lavori assembleari**.

La partecipazione degli amministratori, dei sindaci, del segretario della riunione, dei rappresentanti della Società di revisione e del rappresentante designato avverrà nel rispetto delle disposizioni vigenti, anche, eventualmente, mediante l'utilizzo di sistemi di collegamento a distanza.

Le modalità con cui si svolgerà l'Assemblea potranno essere integrate e/o modificate e saranno prontamente rese note.

Di seguito si forniscono le necessarie informazioni in conformità a quanto disposto dall'articolo 125-bis del TUF.

INTERVENTO IN ASSEMBLEA E RAPPRESENTANZA

Possono intervenire all'Assemblea **esclusivamente** tramite il rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-undecies TUF (il "Rappresentante Designato"), secondo quanto di seguito indicato, i soggetti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Società, entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente alla data dell'Assemblea, ossia **entro il 15 aprile 2024**, la comunicazione effettuata dall'intermediario autorizzato attestante la loro legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto.

In conformità a quanto previsto dall'articolo 83-sexies del TUF e dall'articolo 42 del Provvedimento unico sul post-trading della Consob e della Banca d'Italia del 13 agosto 2018, come successivamente modificato (il "**Provvedimento Congiunto**"), tale comunicazione è effettuata alla Società dall'intermediario autorizzato sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente alla data dell'Assemblea (**9 aprile 2024 – c.d. "record date"**).

Coloro che risulteranno titolari di azioni della Società successivamente a tale data non avranno diritto di intervenire e di votare in Assemblea.

I Soci, le cui azioni risultano già depositate in *dossier* a custodia e amministrazione, e in quanto tali già dematerializzate, presso la Capogruppo Banco BPM S.p.A. o presso Banca Aletti S.p.A., devono comunque richiedere **entro il 15 aprile 2024** ai sensi dell'articolo 42 del Provvedimento Congiunto, l'emissione della comunicazione, ricevendone contestualmente copia, avente validità quale biglietto di ammissione all'Assemblea.

A beneficio dei Soci le cui azioni siano depositate presso altri Intermediari autorizzati, si precisa che, ai sensi del citato articolo 42 del Provvedimento Congiunto, la richiesta di comunicazione deve essere effettuata sempre entro il **15 aprile 2024** avendo cura di farsi rilasciare copia.

I Soci titolari di azioni non ancora dematerializzate devono consegnare le stesse a Banco BPM S.p.A. o ad altra Banca del Gruppo Banco BPM o ad altro intermediario autorizzato per procedere alla loro dematerializzazione e richiedere quindi l'emissione della comunicazione per l'intervento in Assemblea.

RAPPRESENTANTE DESIGNATO DALLA SOCIETÀ

Ai sensi dell'art. 106 del Decreto, coloro ai quali spetta il diritto di voto, qualora volessero intervenire in Assemblea, dovranno alternativamente:

- (i) conferire delega gratuitamente (salvo le spese di trasmissione) – a Computershare S.p.A. – Via Nizza 262/73, 10126, Torino – quale Rappresentante Designato, unitamente alle istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte di delibera in merito agli argomenti all'ordine del giorno.

A tale riguardo, per facilitare l'inoltro della delega e delle istruzioni di voto, dalla sezione del sito *Internet* di Banco BPM dedicata all'Assemblea, www.gruppo.bancobpm.it sezione "*Corporate Governance - Assemblea Soci*" sarà possibile compilare e trasmettere anche *on-line* e in modalità guidata **fino alle ore 12.00 del 17 aprile 2024** l'apposito modulo predisposto dal Rappresentante Designato.

Si raccomanda ai soci di far ricorso alla modalità on-line.

In alternativa alla modalità di compilazione *on-line*, si potrà utilizzare il modulo scaricabile dal medesimo sito da trasmettere entro il **16 aprile 2024** agli indirizzi e con le modalità indicate nel modulo stesso.

La delega al Rappresentante Designato, con le istruzioni di voto, unitamente a un documento di identità – e in caso di delegante persona giuridica un documento comprovante i poteri per il rilascio della delega – dovranno essere trasmessi, in copia riprodotta informaticamente (PDF), a Computershare S.p.A. all'indirizzo di posta elettronica certificata bancobpm@pecserviziotitoli.it sempreché il delegante, anche se persona giuridica, utilizzi una propria casella di posta elettronica certificata o, in mancanza, una propria casella di posta elettronica ordinaria.

L'originale della delega, delle istruzioni di voto e copia della correlata documentazione dovrà essere trasmessa a Computershare S.p.A. (Rif. "Delega Assemblea Banco BPM S.p.A."), Via Nizza 262/73, 10126, Torino.

La delega ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra (entro le ore 12.00 del 17 aprile 2024) e con le stesse modalità per il conferimento;

- (ii) farsi rappresentare da Computershare S.p.A. in qualità di Rappresentante Designato ai sensi dell'art. 135-novies TUF in deroga all'art. 135-undecies, quarto comma, TUF, mediante delega e/o subdelega, con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte di delibera in merito agli argomenti all'ordine del giorno, potendo a tal fine essere utilizzato il modulo di delega/subdelega disponibile sul sito *internet* di Banco BPM www.gruppo.bancobpm.it (sezione "*Corporate Governance - Assemblea Soci*") da inviare a Computershare S.p.A., entro il termine indicato nel modulo stesso, all'indirizzo di posta elettronica certificata bancobpm@pecserviziotitoli.it sempreché il delegante, anche se persona giuridica, utilizzi una propria casella di posta elettronica certificata o, in mancanza, una propria casella di posta elettronica ordinaria.

Il Rappresentante Designato sarà disponibile per chiarimenti o informazioni al numero 011/0923200.

Tenuto conto che l'intervento all'Assemblea e l'esercizio del diritto di voto, da parte degli aventi diritto, avverrà **esclusivamente** tramite il Rappresentante Designato, al quale dovranno essere conferite istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte di delibera riguardanti le materie all'ordine del giorno, e in considerazione del termine previsto per la presentazione da parte dei Soci di eventuali proposte individuali di deliberazione di cui *infra*, i moduli di delega saranno resi disponibili, con le modalità sopra indicate, a partire dal 26 marzo 2024. Si precisa che non è prevista l'espressione del voto in via elettronica o per corrispondenza.

INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO E PRESENTAZIONE DI NUOVE PROPOSTE DI DELIBERA

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno 1/40 del capitale sociale possono chiedere, **entro il 25 marzo 2024**, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare in Assemblea (salvo per quegli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta dell'organo amministrativo o sulla base di un progetto o di una relazione da esso predisposta, diversa da quelle indicate all'articolo 125-ter, comma 1, TUF), indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti, ai sensi dell'articolo 13.3 dello Statuto e dell'articolo 126-bis TUF.

La domanda scritta deve essere presentata alla Società mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata soci@pec.bancobpmspa.it o a mezzo raccomandata (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda, 4 - 20121 Milano).

La legittimazione all'esercizio del diritto (inclusa la titolarità della quota minima di capitale sociale sopra indicata) è attestata dal deposito di copia della comunicazione rilasciata dall'intermediario autorizzato ai sensi dell'art. 43 del Provvedimento Congiunto.

I Soci che richiedono l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare dovranno predisporre una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui essi propongono la trattazione. La relazione dovrà essere trasmessa all'organo di amministrazione entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione sopra indicato. L'organo di amministrazione metterà a disposizione del pubblico la relazione, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni, contestualmente alla pubblicazione della notizia dell'integrazione dell'ordine del giorno, con le modalità previste dalla vigente normativa.

Delle eventuali integrazioni all'ordine del giorno verrà data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, entro il **3 aprile 2024**.

Proposte individuali di deliberazione

In relazione al fatto che l'intervento in Assemblea è previsto esclusivamente tramite il Rappresentante Designato, coloro ai quali spetta il diritto di voto potranno, entro il **3 aprile 2024**, presentare individualmente proposte di deliberazione sulle materie all'ordine del giorno, facendole pervenire mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata soci@pec.bancobpmspa.it o a mezzo raccomandata (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda, 4 - 20121 Milano). Le proposte devono indicare l'argomento all'ordine del giorno al quale si riferiscono e contenere il testo della deliberazione. La legittimazione a formulare le proposte dovrà essere attestata dalla comunicazione inviata dall'intermediario alla Società ai sensi dell'art. 43 del Provvedimento Congiunto. Tali proposte, ove pertinenti rispetto agli argomenti all'ordine del giorno e validamente presentate, saranno messe a disposizione del pubblico, a cura della Società, con le modalità previste dalla vigente normativa entro il **5 aprile 2024**. Il termine per presentare dette proposte, fissato in coincidenza del termine di pubblicazione delle richieste di integrazione di cui all'art. 126-bis, comma 1, primo periodo, del TUF, consente a coloro i quali siano interessati a formulare proposte individuali di considerare quanto pubblicato dalla Società in relazione alle materie all'ordine del giorno e, al contempo, al Rappresentante Designato di adeguare, ove necessario, i moduli per il conferimento delle deleghe ai sensi dell'art. 135-undecies e dell'art. 135-novies del TUF, in modo che gli aventi diritto al voto possano, ai fini del rilascio delle istruzioni di voto, valutare, contestualmente e in tempo utile, tutte le richieste e le proposte presentate.

DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno solo prima dell'Assemblea, facendole pervenire **entro martedì 9 aprile 2024**, tramite posta elettronica certificata all'indirizzo soci@pec.bancobpmspa.it.

I richiedenti dovranno far pervenire alla Società – tramite il proprio intermediario – le comunicazioni attestanti la legittimazione all'esercizio del diritto; qualora abbiano richiesto al proprio intermediario la comunicazione per

l'intervento in Assemblea, sarà sufficiente riportare nella richiesta i riferimenti della comunicazione o quantomeno la denominazione dell'intermediario stesso.

Alle domande verrà data risposta, al più tardi, entro lunedì **15 aprile 2024**, mediante pubblicazione sul sito *internet* della Società.

La Società può fornire risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. Si segnala che non sarà fornita risposta qualora le informazioni richieste siano già disponibili in formato "domanda e risposta" in apposita sezione del sito *internet* della Società ovvero quando la risposta sia già pubblicata nella medesima sezione.

INFORMAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale sottoscritto e versato dalla Società è pari, alla data del presente avviso, ad Euro 7.100.000.000,00 suddiviso in n. 1.515.182.126 azioni senza indicazione del valore nominale. Alla data del presente avviso, la Società possiede n. 7.863.970 azioni proprie.

DOCUMENTAZIONE

Le relazioni illustrative degli Amministratori su ciascuna delle materie all'ordine del giorno, ivi incluse le proposte di deliberazione, nonché la restante documentazione per cui è prevista la pubblicazione prima dell'Assemblea, verranno messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché pubblicate sul sito *internet* della Banca (www.gruppo.bancobpm.it, sezione "Corporate Governance – Assemblea Soci") e sul sito *internet* del meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.it, secondo i termini e le modalità previste dalla vigente normativa.

I Soci hanno facoltà, avvenuto il deposito, di ottenere copia della documentazione di cui sopra inviando apposita richiesta a Banco BPM S.p.A. all'indirizzo di posta elettronica certificata soci@pec.bancobpm.it.

La Banca ha provveduto altresì a redigere (i) la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ai sensi dell'art. 123-bis D.Lgs. n. 58/1998 (ii) la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi del D.Lgs. n. 254/2016 e della Delibera Consob n. 20267 del 18 gennaio 2018. I documenti saranno a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché pubblicati sul sito *internet* della Banca (www.gruppo.bancobpm.it, sezione "Corporate Governance") e sul sito *internet* del meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.it secondo i termini e le modalità previste dalla vigente normativa.

Il presente avviso di convocazione - effettuato anche ai fini dell'articolo 84 del Regolamento Emittenti - viene pubblicato, ai sensi degli articoli 125-bis TUF e 13.4 dello Statuto sociale, sui quotidiani "**Il Sole 24 Ore**" e "**MF**" nonché con le altre modalità sopra indicate.

Ulteriori informazioni circa le modalità di intervento all'Assemblea potranno essere richieste a Banco BPM S.p.A. (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda n. 4 – 20121 Milano) inviando una comunicazione all'indirizzo di posta elettronica certificata soci@pec.bancobpm.it.

Nel rispetto della normativa sulla protezione dei dati personali (Regolamento UE 2016/679 – GDPR), si informa che il Titolare del trattamento dei dati personali è Banco BPM S.p.A.; i dati verranno trattati al solo fine di dare esecuzione al contratto sociale del quale il Socio è parte ed eseguire obblighi o rispondere a richieste derivanti dal ruolo di Socio della Banca.

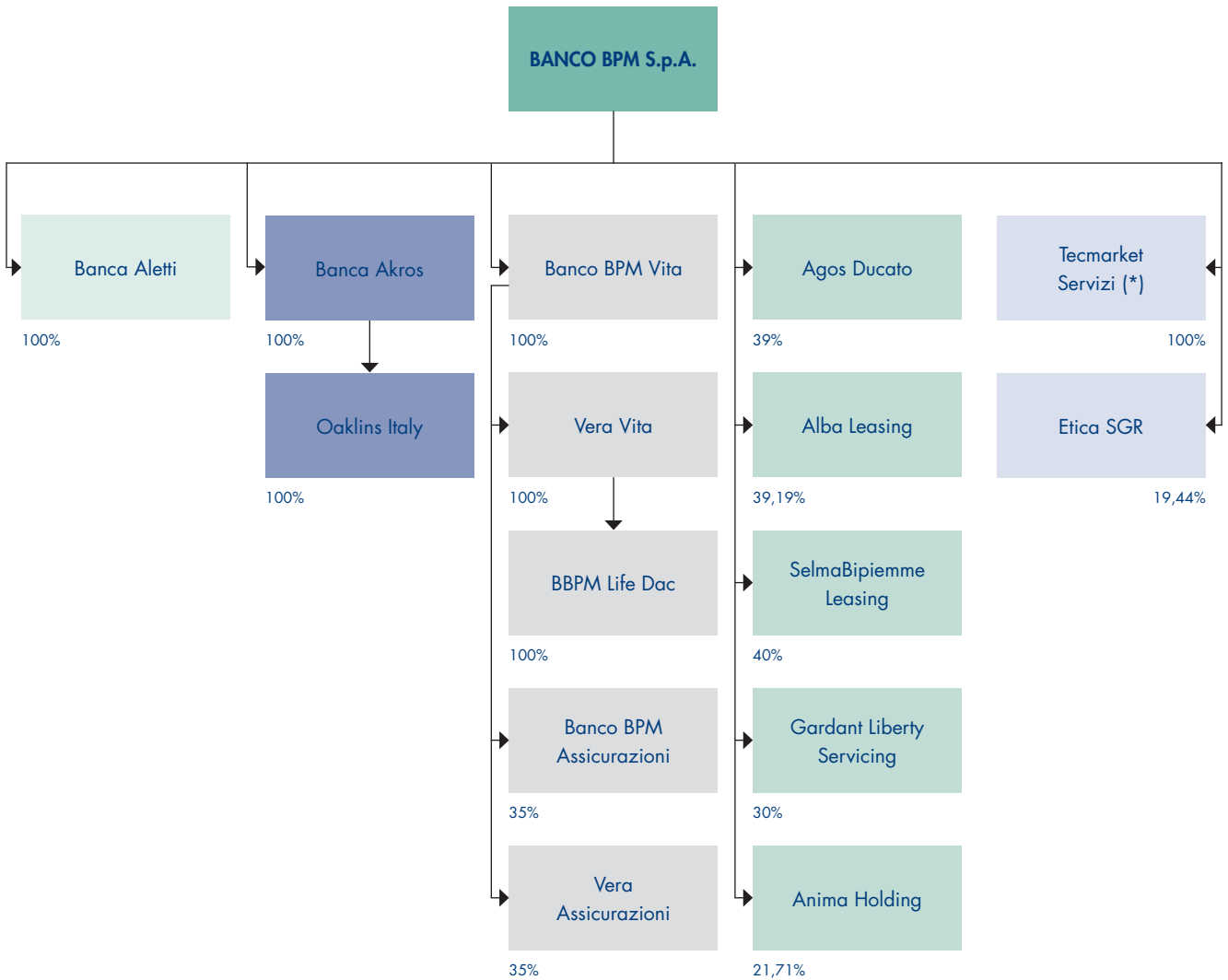
L'informativa completa è disponibile sul sito www.gruppo.bancobpm.it, sezione "Corporate Governance – Assemblea Soci".

Milano-Verona, 12 marzo 2024

Per il CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
(dott. Massimo Tononi)

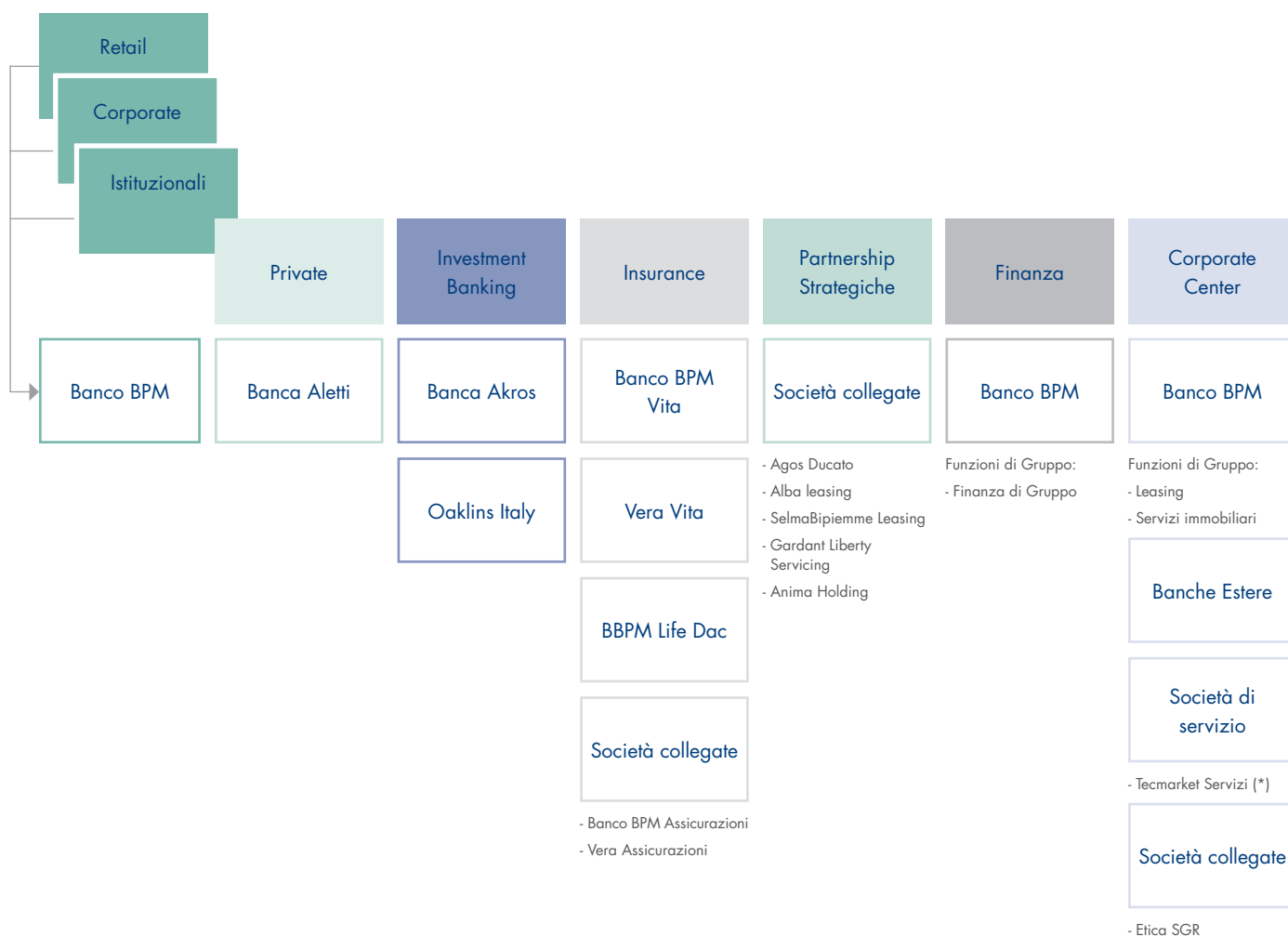
Relazioni e bilancio consolidato dell'esercizio

STRUTTURA DEL GRUPPO: PRINCIPALI SOCIETÀ



(*) Società in dismissione ai sensi dell'IFRS 5.

STRUTTURA DEL GRUPPO: BUSINESS LINE



(*) Società in dismissione ai sensi dell'IFRS 5.

DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE FILIALI



N° SPORTELLI

● NORD	1.097
● CENTRO	208
● SUD E ISOLE	131

TOTALE	1.436
--------	-------

Filiali italiane del Gruppo Banco BPM	Numero
Banco BPM	1.382
Banca Aletti	53
Banca Akros	1
Totale	1.436

Presenza all'estero

Il Gruppo è presente all'estero con la società controllata Banca Aletti Suisse e tramite Uffici di Rappresentanza in Cina (Hong Kong) e India (Mumbai).

Dati di sintesi e indici economico-finanziari del Gruppo

Dati di sintesi

Nelle tabelle seguenti sono riportati i dati di sintesi economici e patrimoniali, calcolati sulla base dei prospetti contabili riclassificati, le cui modalità di costruzione sono illustrate nella sezione "Risultati" della presente Relazione. Sono inoltre rappresentati alcuni indicatori economici e patrimoniali, basati su dati contabili, corrispondenti a quelli utilizzati dalla Direzione Aziendale per l'analisi delle performance e coerenti con le prassi maggiormente diffuse nel settore bancario.

Le definizioni degli indicatori e delle principali grandezze patrimoniali ed economiche oggetto di commento nella presente relazione sono illustrate nella successiva sezione "Risultati" cui si rimanda per maggiori dettagli.

Negli allegati al bilancio viene altresì fornito un prospetto di raccordo tra le voci dei prospetti contabili riclassificati e quelle degli schemi predisposti in base alla Circolare n. 262 della Banca d'Italia.

(milioni di euro)	2023	2022 (*)	Variazione %
Dati economici			
Margine finanziario	3.433,3	2.450,4	40,1%
Commissioni nette	1.860,0	1.887,3	(1,4%)
Proventi operativi	5.341,4	4.674,0	14,3%
Oneri operativi	(2.571,2)	(2.530,4)	1,6%
Risultato della gestione operativa	2.770,3	2.143,6	29,2%
Risultato lordo dell'operatività corrente	2.041,0	1.288,9	58,4%
Risultato netto dell'operatività corrente	1.436,3	881,8	62,9%
Risultato dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.264,5	685,0	84,6%

(*) I dati relativi all'esercizio precedente sono stati riesposti a seguito dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IFRS 17 da parte delle Compagnie assicurative detenute dal Gruppo, oltre che dell'IFRS 9 per quelle di collegamento. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022 (*)	Variazione %
Dati patrimoniali			
Totale dell'attivo	202.132,0	189.808,1	6,5%
Finanziamenti verso clientela (netti)	105.426,7	109.455,0	(3,7%)
Attività finanziarie e derivati di copertura	43.706,4	43.093,5	1,4%
Patrimonio netto del Gruppo	14.038,1	13.015,8	7,9%
Attività finanziarie della clientela			
Raccolta diretta bancaria	120.770,1	120.639,1	0,1%
Raccolta diretta senza PCT con certificates	124.754,0	123.449,5	1,1%
Raccolta indiretta	110.772,7	95.029,1	16,6%
Raccolta indiretta senza certificates a capitale protetto	106.166,1	91.327,8	16,2%
- Risparmio gestito	62.003,1	59.408,7	4,4%
- Fondi comuni e Sicav	41.927,2	39.916,6	5,0%
- Gestioni patrimoniali mobiliari e in fondi	4.369,3	3.969,4	10,1%
- Polizze assicurative	15.706,6	15.522,7	1,2%
- Risparmio amministrato	48.769,6	35.620,4	36,9%
- Risparmio amministrato senza certificates a capitale protetto	44.163,0	31.919,1	38,4%

(*) I dati relativi all'esercizio precedente sono stati riesposti a seguito dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IFRS 17 da parte delle Compagnie assicurative detenute dal Gruppo, oltre che dell'IFRS 9 per quelle di collegamento. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

	31/12/2023	31/12/2022	Variaz. assoluta
Dati della struttura			
Numero medio dei dipendenti e altro personale (*)	19.011	19.278	(267)
Numero degli sportelli bancari	1.436	1.504	(68)

(*) Media aritmetica calcolata su base mensile in termini di risorse full time equivalent. Non comprende gli Amministratori e Sindaci delle Società del Gruppo.

Indici economici, finanziari e altri dati del Gruppo

	31/12/2023	31/12/2022 (*)
Indici di redditività (%)		
Return on equity (ROE)	11,18%	6,26%
Return on tangible equity (ROTE)	12,43%	6,99%
Return on asset (ROA)	0,63%	0,36%
Margine finanziario / Proventi operativi	64,28%	52,43%
Commissioni nette / Proventi operativi	34,82%	40,38%
Oneri operativi / Proventi operativi	48,14%	54,14%
Dati sulla produttività operativa (€/1000)		
Crediti a clientela (netti) per dipendente ⁽¹⁾	5.545,5	5.677,6
Proventi operativi per dipendente (euro) ⁽¹⁾	281,0	242,4
Oneri operativi per dipendente (euro) ⁽¹⁾	135,2	131,3
Indici di rischiosità del credito (%)		
Sofferenze nette / Crediti verso clientela (netti)	0,59%	0,66%
Inadempienze probabili nette / Crediti verso clientela (netti)	1,11%	1,44%
Sofferenze nette / Patrimonio netto	4,46%	5,54%
Texas ratio	14,43%	19,82%
Altri indici		
Attività finanziarie e derivati di copertura / Totale attivo	21,62%	22,70%
Derivati attivi / Totale attivo	1,42%	2,34%
- derivati di negoziazione attivi / totale attivo	0,94%	1,44%
- derivati di copertura attivi / totale attivo	0,48%	0,90%
Derivati di negoziazione netti / Totale attivo	0,06%	0,03%
Loan to deposit ratio (impieghi netti/raccolta diretta)	87,30%	90,73%
Indici regolamentari di patrimonializzazione e di liquidità		
Common equity tier 1 ratio (CET1 capital ratio) ⁽²⁾	14,16%	12,84%
Tier 1 capital ratio ⁽²⁾	16,33%	15,16%
Total capital ratio ⁽²⁾	19,00%	18,04%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	187%	191%
Indice di leva finanziaria	5,22%	4,75%
Titolo azionario Banco BPM		
Numero di azioni in essere	1.515.182.126	1.515.182.126
Prezzi di chiusura ufficiali dell'azione		
- Finale	4,781	3,334
- Massimo	5,324	3,630
- Minimo	3,403	2,268
- Media	4,259	2,877
EPS base	0,836	0,452
EPS diluito	0,836	0,452

(*) I dati relativi all'esercizio precedente sono stati riesposti a seguito dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IFRS 17 da parte delle Compagnie assicurative detenute dal Gruppo, oltre che dell'IFRS 9 per quelle di collegamento. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

(1) Media aritmetica calcolata su base mensile in termini di risorse full time equivalent, il cui valore è esposto nella precedente tabella. Non comprende gli Amministratori e Sindaci delle Società del Gruppo.

(2) I ratio patrimoniali al 31 dicembre 2023 stati calcolati includendo il risultato netto dell'esercizio 2023 al netto dei dividendi proposti e delle altre destinazioni dell'utile. I ratio patrimoniali al 31 dicembre 2022 sono stati rideterminati rispetto a quelli pubblicati nella Relazione Finanziaria Annuale 2022 a seguito dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IFRS 17 da parte delle Compagnie assicurative di controllo e di collegamento detenute dal Gruppo, e dell'IFRS 9 per quelle di collegamento.

Relazione sulla gestione del Gruppo

IL CONTESTO ECONOMICO

Lo scenario internazionale

Il 2023 è stato caratterizzato da una crescita dell'economia globale moderata, ma superiore alle aspettative di inizio anno, che prefiguravano un deciso rallentamento negli Stati Uniti e in Europa, con la possibilità di qualche trimestre in recessione. Gli USA sono invece avviati a chiudere l'anno con una crescita in accelerazione rispetto al 2022 e su livelli vicini al potenziale, l'Europa ha gestito la situazione meglio del previsto, pur accusando una brusca frenata, e la Cina, dopo l'interruzione dei lock down, ha cercato di mantenere un ritmo di crescita in linea con il passato, rafforzando gli interventi di stimolo.

Gli ostacoli principali ad un ritmo di sviluppo più sostenuto sono venuti dall'inflazione ancora elevata - seppur in rapida discesa nella seconda metà dell'anno - dagli alti tassi di interesse a riflesso delle politiche monetarie restrittive attuate nelle principali economie mondiali, con la notevole eccezione della Cina. I due fattori - inflazione e tassi elevati - hanno infatti esercitato effetti frenanti su consumi ed investimenti, in ampia parte delle principali economie occidentali.

A questi fattori si sono aggiunti altri eventi che a tratti hanno inciso sulle aspettative degli operatori economici e dei mercati finanziari. A inizio marzo si è creata una situazione di tensione sui mercati bancari, originata negli USA, con epicentro quattro banche di dimensioni medie (tra cui First Republic Bank) ed una banca svizzera d'importanza globale (Credit Suisse). La crisi, pur risultando in alcuni fallimenti bancari (tra cui Silicon Valley Bank) e nell'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS, grazie all'intervento delle autorità statunitensi è stata prima tamponata e, a fine maggio, è rientrata in un alveo di normalità. Nell'ultimo trimestre, sul fronte geopolitico, al conflitto ucraino si è sovrapposto un acuto scontro israelo-palestinese che ha riaperto le mai risolte contrapposizioni Mediorientali. I due conflitti incidono sul regolare funzionamento delle catene di fornitura globali ed esercitano un certo aggravio sulle finanze pubbliche dei paesi occidentali, specie per il supporto all'Ucraina, già gravate dalla prospettiva di un costo di rifinanziamento del debito crescente.

Sul lato della lotta al cambiamento climatico, dai lavori della COP28 - svoltasi a Dubai ad inizio dicembre - pur in presenza di diversi risultati secondari positivi, non è emersa con chiarezza la volontà di rendere cogente la "riduzione graduale" nell'uso dei combustibili fossili ai Paesi partecipanti, giungendo a conclusioni poco vincolanti lungo la strada della decarbonizzazione.

Nello specifico, il PIL globale è atteso crescere del 3,0% nel 2023 (IMF), livello tra i più bassi dalla Grande Crisi Finanziaria del 2008/09 (fatta eccezione per il periodo pandemico), derivante da una dinamica più contenuta per le economie avanzate (+1,5%) e una più vivace per le economie emergenti e di nuova industrializzazione (+4,0%). Nel 2023 l'economia statunitense ha deluso le aspettative di chi si attendeva una fase recessiva, il cosiddetto "hard landing": è stata caratterizzata infatti da un ritmo di sviluppo buono - anche se costellato di segnali contrastanti - guidato da una forte spesa in consumi (tra cui spiccano i servizi voluttuari, ad es. quelli di "entertainment"), a sua volta supportata da una crescita solida e costante dell'occupazione e da salari reali in aumento. I consumi hanno beneficiato anche del residuo risparmio accumulato nel periodo pandemico e delle misure fiscali adottate a fine 2022 (per USD 1,7 trilioni) ma entrate in vigore per la maggior parte ("Inflation Reduction Act") ad inizio 2023. Un certo aiuto è venuto infine anche dai molteplici fenomeni di *reshoring*, che hanno attivato una ripresa degli investimenti in nuove strutture manifatturiere, cui si sono aggiunti gli investimenti pubblici realizzati dall'amministrazione Biden-Harris in settori critici per la crescita prospettica, e l'aumento della spesa dei governi statali e locali.

Dopo due trimestri positivi (+2,2% trimestrale annualizzato nel primo e +2,1% nel secondo), nel terzo trimestre il PIL USA ha accelerato in misura vistosa, crescendo del 4,9%. Si tratta della crescita più forte dal quarto trimestre del 2021. L'anno si è chiuso con un progresso del PIL nel quarto trimestre (stima flash di preconsuntivo) del +3,3% trimestrale annualizzato, che ha portato l'aumento complessivo per il 2023 al +2,5%, in apprezzabile accelerazione rispetto all'1,9% del 2022. Il risultato del quarto trimestre è frutto, in primo luogo, del vivace andamento della spesa per consumi, aumentata del +2,8% (3,1% nel terzo trimestre) e di un contributo positivo dell'export netto; gli investimenti privati lordi, invece, con un progresso del +2,1%, hanno segnato un assestamento rispetto al +10,0% del terzo trimestre.

La lotta all'inflazione, e il rallentamento della sua dinamica, è stata il tema centrale nelle vicende economiche statunitensi (e di quelle delle altre principali economie occidentali). Il tasso d'inflazione, che a inizio anno si attestava al 6,3%, spinto anche dalla politica monetaria, ha proseguito lungo il sentiero di rientro avviato sul finire del 2022 e, dopo aver toccato a novembre il 3,1% (minimo dei cinque mesi precedenti), è risalito in chiusura

d'anno, a dicembre, al 3,4%. Nel frattempo, l'inflazione di fondo è scesa al +3,9%, sempre a dicembre, inferiore al +4% del periodo precedente.

Il mercato del lavoro è rimasto in tensione lungo larga parte dell'anno. La crescita dei salari ha costituito una delle fonti principali di preoccupazione per le autorità monetarie impegnate nella lotta all'inflazione. Solo verso fine periodo sono emersi elementi di assestamento: nonostante l'economia USA abbia aggiunto a dicembre 216.000 nuovi posti di lavoro non agricoli (+199.000 in novembre), è stato il secondo mese consecutivo con un dato inferiore all'aumento medio mensile (circa 240.000 unità) osservato nell'ultimo anno.

In Cina l'eliminazione delle restrizioni zero-COVID ha liberato, nel primo trimestre del 2023, la domanda repressa di servizi, ponendo fine alle interruzioni della catena di approvvigionamento e rilanciando i ricavi nei settori come la ristorazione, il turismo e l'intrattenimento. Dopo un inizio tonico, l'attività economica cinese, segnata da un forte calo dell'interscambio commerciale e dalle difficoltà del settore immobiliare, ha accusato un certo rallentamento che sul finire d'anno si è allentato. La protratta crisi del settore immobiliare cinese è peggiorata nel 2023: gli investimenti immobiliari hanno subito una flessione del 19%. Ciò ha continuato a rappresentare un freno per l'economia, stante l'elevato peso del comparto sul PIL, mentre i maggiori immobilizzatori cinesi hanno dovuto affrontare una serie di default. L'attività economica ha comunque registrato nel 2023 una significativa ripresa rispetto al deludente andamento dell'anno precedente, spinta dall'aumento della domanda di servizi, dalla resilienza degli investimenti manifatturieri e da quelli in infrastrutture pubbliche.

Nello specifico, il PIL cinese è cresciuto in termini congiunturali dell'1,3% nel terzo trimestre del 2023, superando le aspettative del mercato, sostenuto da una serie di misure di stimolo monetario. La crescita media annua per il 2023 è stimata al 5,5%, in linea con gli obiettivi governativi. L'inflazione cinese, in costante flessione dal secondo semestre 2022 - grazie anche al calo di alcune importanti componenti alimentari dell'indice CPI - da una crescita del +2,1% a inizio anno è sceso sul finire dell'anno a valori negativi, -0,3% (-0,5% a novembre). Nonostante il contesto deflattivo, il mercato del lavoro cinese ha mantenuto un tono positivo: a novembre il tasso di disoccupazione urbana cinese è stato pari al 5% (5,5% l'obiettivo fissato dal Governo,) il livello più basso dal novembre 2021.

Per l'economia giapponese la crescita nel primo semestre dell'anno è stata trainata essenzialmente dalla domanda interna, in particolare dai consumi sorretti da misure governative e dai risparmi accumulati durante la pandemia. Positivi anche i contributi degli investimenti di capitale e dalla ripresa della domanda turistica in entrata.

Nel terzo trimestre il tasso di crescita del PIL reale del Giappone ha invece registrato un'inversione di tendenza: l'aggregato è diminuito del -0,7% su base trimestrale, in un contesto di elevata pressione sui costi e di crescenti venti contrari della domanda globale. Si sono verificati in particolare cali sia nei consumi privati (-2,3%) che negli investimenti pubblici (-0,6%). Anche il commercio estero ha rappresentato un freno per il PIL. I dati sino a qui resi disponibili rimangono comunque coerenti con una crescita annua del PIL stimata all'1,7%. L'inflazione giapponese è diminuita considerevolmente nel corso dell'anno, da un picco del 4,3% a febbraio sino al 2,6% di dicembre (0,6% a fine 2021). Riflettendo anche l'intonazione positiva della crescita, il tasso di disoccupazione si è attestato al 2,5% in novembre, inferiore al massimo annuo registrato in aprile al 2,8%.

Per quanto riguarda alcune tra le principali economie emergenti o in via di industrializzazione, il PIL dell'India è cresciuto del 7,6% su base annua nel terzo trimestre del 2023, superando le previsioni di un aumento del 6,8%. Per l'intero 2023 la crescita è attesa al +7,0%.

Il Brasile è cresciuto inaspettatamente dello 0,1% trimestrale nel terzo trimestre 2023, rallentando bruscamente dopo la forte espansione nella prima metà dell'anno. Sull'arco annuale le stime di crescita sono pari al 3,1%. Il tasso di inflazione annuale è sceso al 4,6% a dicembre 2023 dal 4,7% di novembre.

Il commercio mondiale continua a risentire delle tensioni geopolitiche, diffuse anche in Medio Oriente nella parte finale dell'anno, oltre che dell'indebolimento della domanda globale e delle politiche monetarie ancora vigili e restrittive. Il Fondo Monetario vede una crescita degli scambi globali di beni e servizi in volume al +0,9%, una contrazione significativa della crescita rispetto al +5,1% registrato nel 2022 e ben al di sotto della tendenza pre-pandemia. L'inflazione globale, nel corso dell'anno e in particolare sul finire, ha risentito positivamente della minore pressione delle spinte dal lato dei prezzi delle materie prime, specie quelle energetiche, cosa che ha rallentato la crescita dei prezzi al consumo nella maggior parte delle economie, anche se i prezzi di generi alimentari e servizi hanno continuato a rimanere viscosi. L'inflazione "core" rimane quindi, in molti casi, ostinatamente alta. Il Fondo Monetario Internazionale stima un tasso d'inflazione globale al +6,9% nel 2023 (+8,7% nel 2022) ed una flessione dei prezzi delle *commodity*: -16,5% (+39,2% nel 2022) medio per il greggio e -6,3% per le *commodity* non energetiche (+7,9%).

L'economia europea ed italiana

L'economia dell'Eurozona nella prima metà del periodo è stata influenzata da fattori economici di segno opposto: da un lato l'Area è riuscita a superare l'inverno evitando sia carenze energetiche, sia la fase recessiva temuta da molti, ricevendo anzi un sostegno alla crescita dal calo dei prezzi del gas, che ha concesso un parziale sollievo ai consumatori; dall'altro lato ha perso slancio, in un contesto di alto costo della vita, che ha inciso negativamente sui redditi disponibili reali delle famiglie europee, bassa domanda esterna e stretta monetaria. Nella seconda metà dell'anno le tensioni inflattive si sono però rapidamente allentate, lasciando maggiore spazio ai consumi. Verso fine anno è tuttavia sopraggiunto l'impatto negativo delle nuove tensioni geopolitiche in Medio Oriente, mentre in Ucraina il conflitto si è protratto, destando ancora preoccupazione.

Nel dettaglio, il PIL di Eurozona si è contratto del -0,1% congiunturale (invariato in termini tendenziali) nel terzo trimestre 2023, segnando un'inversione rispetto alla crescita dello 0,1% nei tre mesi precedenti. Si è trattato del primo calo del PIL dall'ultimo trimestre del 2022, attribuito principalmente a un contributo negativo di -0,3% derivante dalla variazione delle scorte. Nel frattempo, gli investimenti fissi sono rimasti invariati (rispetto al -0,1% nel secondo trimestre) e la domanda estera netta ha fornito un contributo neutro al PIL. I consumi delle famiglie sono aumentati dello 0,3% (pur in calo dello 0,4% su base tendenziale), ponendo fine a tre periodi di consecutivi di contrazione o di crescita stagnante, al pari della spesa pubblica (+0,3%, rispetto al +0,2% nel secondo trimestre).

I risultati preliminari per il quarto trimestre evidenziano una variazione trimestrale nulla (+0,1% il dato tendenziale) del PIL di Eurozona che consegna un progresso annuo per il 2023 del +0,5%. Nell'ultimo trimestre le maggiori economie hanno avuto un andamento piuttosto differenziato: positivo per le principali economie del Sud-Europa, +0,8% congiunturale il Portogallo, +0,6% la Spagna e +0,2% l'Italia, negativo per la Germania, -0,3% e l'Irlanda, -0,7%.

L'inflazione è calata in misura considerevole nel corso dell'anno: la caduta dei prezzi dei prodotti energetici – in flessione del -6,7% a dicembre – e l'azione restrittiva della BCE – hanno spinto la dinamica tendenziale del CPI dai valori massimi dalla nascita dell'Euro dell'ultimo trimestre 2022 (9,2% a dicembre 2022) al +2,4% di novembre 2023, un rimbalzo fisiologico al 2,9% a dicembre. Nel frattempo, l'inflazione "core" annua, che esclude i prezzi di energia, cibo, alcol e tabacco, si è raffreddata al 3,4%. L'andamento dell'occupazione ha continuato ad essere favorevole: a novembre il tasso di disoccupazione si è ridotto al 6,4%, al livello più basso dall'introduzione dell'euro, e quella giovanile (persone in cerca di lavoro sotto i 25 anni) è scesa al 14,5%. Parallelamente permane una dinamica salariale piuttosto vivace. Il costo orario del lavoro nell'Area Euro è aumentato del 5,3% su base annua nel terzo trimestre del 2023, rispetto all'incremento del 4,5% del trimestre precedente. Salari e stipendi per ora lavorata sono aumentati del 5,3%, segnando un'accelerazione rispetto al 4,6% del secondo trimestre, mentre la componente non salariale è aumentata del 5,1%, dopo un rialzo del 4,2% del secondo trimestre.

Sul fronte delle politiche fiscali a sostegno della crescita, la raccolta a favore di Next Generation EU (NGEU) ha superato i 360 miliardi. A febbraio tale strumento è stato integrato dal piano europeo per l'indipendenza energetica dalla Russia e la transizione verde (REPowerEU), approvato dal Consiglio UE. Il Dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF) – principale veicolo a sostegno degli investimenti legati al NGEU – nel corso dell'anno è stata poi rafforzata con ulteriori successive modifiche, anche per tenere conto della dinamica inflattiva.

Il 20 dicembre, dopo quattro anni di negoziati, i ministri dell'Economia e delle Finanze dell'UE hanno raggiunto un primo accordo sul nuovo Fiscal Compact che dovrà essere approvato dalle autorità europee. Rispetto alle vecchie regole, quelle nuove sono meno rigorose e delineano percorsi di aggiustamento fiscale più gradualmente e specifici per paese. Tuttavia, per valutarne prospettive e implicazioni sulla crescita e sui mercati, è necessario attendere l'applicazione delle nuove regole.

Nell'area, in base agli ultimi dati disponibili (fine ottobre), il rapporto deficit pubblico/PIL si è ridotto dal 5,2% nel 2021 al 3,6% nel 2022 mentre il rapporto debito pubblico/PIL è sceso dal 94,7% alla fine del 2021 al 90,9% alla fine del 2022. La Commissione Europea stima per l'intero 2023 un deficit/PIL ratio EU al -3,2% ed un debito/PIL al 83,0% (dal 93,1% del 2022).

Nell'economia italiana, al pari dell'Eurozona, i problemi conseguenti al conflitto in Ucraina in termini di costo e approvvigionamento delle fonti energetiche, che rischiavano di deprimere la crescita, si sono attenuati attraverso la diversificazione delle fonti. Tuttavia, la dinamica economica, dopo una partenza molto vivace, si è smorzata. Nel primo trimestre, infatti, la crescita del PIL è rimbalzata con decisione, +0,6% sul trimestre precedente – valore ai vertici dell'Eurozona – e +1,9% su base tendenziale annua, grazie ad una robusta accelerazione dei consumi delle famiglie e degli investimenti. Nei mesi successivi, complici il calo della domanda internazionale ed il venir meno di parte delle misure di agevolazione fiscale, questo slancio dell'attività economica si è affievolito. Nel secondo trimestre, in particolare, il PIL è caduto dello 0,4% sul precedente, frenando la crescita tendenziale allo 0,4%, e accusando una flessione generalizzata delle sue componenti, in particolare gli investimenti immobiliari residenziali, e la stagnazione dei consumi delle famiglie. Nei tre mesi estivi si è registrato un modesto recupero: il PIL è

aumentato dello 0,1% rispetto al trimestre precedente. Questa variazione è collegata al contributo positivo della domanda estera netta, frutto però di un calo delle importazioni più marcato di quello dell'export, e ad un solido incremento dei consumi delle famiglie (+0,4%). Gli investimenti fissi e la spesa pubblica sono rimasti invariati, mentre il calo delle scorte ha contribuito negativamente al PIL (-1,3%). Dal lato della produzione, l'industria (+0,3%) ed i servizi (+0,1%) hanno registrato timidi incrementi, mentre il settore primario agricolo è diminuito dell'1,2%. Le stime preliminari relative al quarto trimestre indicano una crescita dello 0,2% congiunturale, dato superiore alle aspettative, e dello 0,5% tendenziale. I dati, se confermati, corrisponderebbero ad un progresso del PIL per l'intero 2023 al +0,7% (+3,9% nel 2022).

La discesa e successiva stabilizzazione dei prezzi delle materie prime energetiche, oltre agli effetti positivi sull'attività economica, ha consentito un rapidissimo calo dell'inflazione. Partita da livelli molto elevati di inizio anno, pari all'11,8%, ha chiuso l'anno allo 0,6%, segnando il livello più basso da febbraio 2021, grazie anche ai consistenti effetti base ed al prolungato periodo di politica monetaria restrittiva della BCE. La deflazione energetica rispetto all'anno precedente ha accelerato, sia per la parte non regolamentata (-22,5% vs -17,7%) che per quella regolamentata (-34,9% vs -31,7%). La rapida discesa dell'inflazione è peraltro avvenuta in concomitanza con un mercato del lavoro particolarmente tonico: in ottobre è stato toccato il record storico dal tasso di occupazione, 61,6%, mentre il tasso di attività è aumentato al 67,1%.

Nel secondo trimestre del 2023, dopo il rinnovo con modifiche di alcune misure di sostegno economico (tra cui misure residue del Superbonus) a cavallo d'anno, il Governo ha approvato tre ulteriori decreti contenenti misure di mitigazione, a contrasto del caro energia e dell'incidenza dell'inflazione sui redditi disponibili reali. A maggio è stato inoltre incrementato il taglio del cuneo contributivo pagato dai lavoratori e confermato l'aumento della soglia per i *fringe benefit* (a 3 mila euro) e dei voucher (a 15 mila euro).

È infine stato rivisto, in sede comunitaria, il PNRR. Il 19 settembre la Commissione Europea ha approvato il nuovo Piano per l'Italia - che aumenta le risorse complessive a 194,3 miliardi e introduce il nuovo capitolo REPowerEU che include incentivi alle imprese e nuove procedure autorizzative volte allo snellimento burocratico in materia di energie rinnovabili, per favorire una più rapida realizzazione degli investimenti. Attualmente il rapporto tra fondi stanziati ed investimenti realizzati è intorno al 14% e circa il 75% dei progetti risulta in significativo ritardo. Nel corso del 2023 gli esborsi sono ammontati a soli 2,5 miliardi, il 7,4% del programmato.

Riguardo alla Finanza pubblica, le stime di preconsuntivo indicano per l'Italia un disavanzo pari al 5,3% del PIL, a fronte di un disavanzo primario stimato scendere all'1,5% del PIL (3,8% nel 2022). Nonostante l'aumento dei tassi di mercato, il rapporto Debito/PIL è atteso in miglioramento al 140,4% (da 144,4% del 2022).

La politica monetaria e i mercati finanziari

Le politiche monetarie delle maggiori banche centrali nel corso del 2023 hanno rafforzato il carattere marcatamente restrittivo che avevano assunto già nel corso del 2022. Questo orientamento ha contribuito a contenere la dinamica inflattiva che, come ricordato nelle pagine precedenti, si è ridotta sensibilmente a livello mondiale, in virtù del rientro di alcuni fattori che l'avevano alimentata, segnatamente i prezzi dell'energia e le tensioni nelle catene di approvvigionamento, ed è attesa frenare ulteriormente nel 2024.

In questa direzione restrittiva si è mossa la politica monetaria degli USA, con la Federal Reserve che fino ad agosto 2023 ha proseguito ad aumentare i tassi di riferimento, seppur ad un ritmo inferiore di quello impresso nel 2022, applicando 4 incrementi consecutivi nella misura di 25 punti base ciascuno. Solamente a partire dalla riunione di settembre, per la prima volta da marzo 2022, la FED ha interrotto la sequenza, mantenendo invariati i tassi di interesse di riferimento anche nei meeting successivi dell'anno: l'intervallo obiettivo per i Fed Funds rates si è quindi assestato nella forbice tra il 5,25% e il 5,50%, la più alta dal 2001. A complemento della politica restrittiva sui tassi d'interesse, la Federal Reserve per tutto il 2023 ha continuato a perseguire anche il *quantitative tightening* iniziato a giugno 2022, interrompendo il reinvestimento dei titoli posseduti in scadenza per un massimo mensile di circa 60 miliardi di dollari, e riducendo complessivamente l'attivo di bilancio nel 2023 di oltre mille miliardi di dollari.

Nella riunione di dicembre, però, sono state riviste al ribasso le aspettative dei membri della FED sull'evoluzione futura dei Fed Fund, i cosiddetti "Fed dots", incorporando un taglio dei tassi di 75 punti base nel 2024. Il governatore Jerome Powell ha contemporaneamente trasmesso un messaggio di cautela, affermando che la lotta all'inflazione non possa considerarsi conclusa. La Fed rimane pertanto pronta ad inasprire ulteriormente, se necessario, la politica monetaria e continuerà a valutare i dati macroeconomici per calibrare le decisioni. I mercati hanno interpretato i nuovi Fed Dots – il diagramma a punti che rappresenta la previsione sugli interessi di ogni singolo responsabile della Fed – come un punto di svolta ("pivot") nell'impostazione delle politiche monetarie e, quindi, come l'apertura ad un'inversione dei tassi d'interesse nel prossimo anno.

La Banca Centrale Europea, dal canto suo, nelle prime due riunioni del 2023 ha deciso due rialzi di 50 punti base dei tassi ufficiali (a febbraio e marzo) ed ha proseguito nella politica di stretta monetaria con aumenti più contenuti (25 punti base) nelle quattro sedute successive dell'anno, per un rialzo complessivo di 200 punti base. L'ultimo aumento di settembre è stato il decimo consecutivo dal 2022. Nel meeting di fine ottobre il Consiglio Direttivo ha deciso di mantenere i tassi invariati, come preannunciato della seduta precedente, facendo assestare i tassi in un range tra il 4,00% della remunerazione dei depositi ed il 4,75% del tasso di rifinanziamento marginale, rimasti tali per il resto dell'anno.

L'atteggiamento restrittivo della Banca Centrale Europea è stato confermato anche in ordine alla liquidità in circolazione. Infatti, la politica di riduzione del portafoglio APP, preannunciata da BCE nell'ultima riunione del 2022, è stata avviata a partire dal mese di marzo 2023 ed è proseguita fino a luglio ad un ritmo pari a 15 miliardi al mese, mediante il reinvestimento parziale del capitale rimborsato sui titoli posseduti in scadenza; successivamente i reinvestimenti sono stati interrotti del tutto. Nell'ambito del programma PEPP, invece si è proseguito per tutto il 2023 al reinvestimento dei titoli in scadenza e le intenzioni della BCE vertono verso il mantenimento di tale linea d'azione nella prima parte del 2024, una riduzione nel secondo semestre, per terminare i reinvestimenti anche nell'ambito di tale programma alla fine del 2024. In ogni caso, l'ulteriore riduzione del portafoglio PEPP sarà gestita per evitare interferenze con l'adeguata politica monetaria.

A seguito della sensibile riduzione dell'inflazione di Eurozona nell'ultimo trimestre dell'anno, i mercati finanziari hanno rinforzato le scommesse di tagli dei tassi ufficiali nel 2024. Le proiezioni di fine anno della BCE indicano però per il 2024 un tasso medio dell'inflazione superiore al livello obiettivo, che verrebbe centrato nel 2025. Il consiglio direttivo di BCE ha quindi mantenuto fino a fine anno un atteggiamento prudente, preoccupata in particolare dall'ancora vivace dinamica del costo del lavoro nell'Eurozona, ribadendo che le decisioni future saranno "data driven" con l'obiettivo che l'inflazione ritorni all'obiettivo del 2% nel medio termine e per preservare l'ordinato funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

I mercati finanziari, dopo il periodo di crisi e di perdite diffuse in tutte le principali asset class mobiliari nel 2022, ha visto rialzi generalizzati dei corsi azionari e obbligazionari, sebbene non siano mancati temporanei shock negativi, quale in particolare quello provocato dal fallimento della banca americana Silicon Valley Bank. A guidare le sorti dei mercati finanziari nel 2023 sono state soprattutto le attese sulle prospettive delle politiche monetarie delle principali banche centrali mondiali e le stime dei loro potenziali effetti sull'andamento della crescita economica e dell'inflazione. Buona parte del rialzo delle quotazioni, sia azionarie sia soprattutto obbligazionarie, è maturato infatti, nell'ultima parte dell'anno, grazie alla crescente convinzione degli operatori che le banche centrali fossero ormai prossime a sconfiggere la dinamica inflattiva e ad allentare in un prossimo futuro le politiche monetarie sia in Usa che in Europa, in un contesto di *soft landing* delle economie sviluppate. Nei primi mesi dell'anno, invece, i listini azionari hanno patito le citate tensioni sui mercati bancari Usa ed i loro riflessi. Successivamente, nel corso dell'estate, i corsi obbligazionari e azionari hanno accusato il temporaneo vivace rialzo dei tassi d'interesse provocato dalle aspettative di ulteriori strette monetarie, che andavano formandosi al tempo a seguito delle dichiarazioni *hawkish* della FED e dai dati sorprendentemente robusti nel mercato del lavoro USA.

Tra i principali indici azionari mondiali, la maggiore performance è stata registrata dal Nasdaq *composite*, in rialzo nell'anno del 43,4% che ha beneficiato in particolare del boom delle azioni a maggiore capitalizzazione (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla) le quali hanno trainato anche gli altri listini in cui sono presenti. Uno dei temi principali su cui si sono focalizzati gli investitori e che hanno spinto a rialzi formidabili queste *mega cap* è l'attesa per gli sviluppi applicativi dell'intelligenza artificiale di cui queste società sono ritenute essere tra le principali protagoniste. Il rialzo delle azioni di questi titoli ha controbilanciato una minore vivacità del resto delle azioni quotate sui mercati statunitensi, evidenziata dalla performance meno elevata dell'indice Standard & Poors 500, cresciuto del 24,2% e del Dow Jones 30, in progresso del 13,7%.

Anche i mercati azionari europei sono stati contraddistinti da importanti recuperi, con l'indice Eurostoxx 50 che ha chiuso il 2023 con una performance positiva del 19,2%, nonostante i timori sulle prospettive della crescita economica dell'Eurozona e l'orientamento della politica monetaria della Bce. Tra le borse europee si è particolarmente distinta quella italiana, che ha fatto registrare un progresso positivo da inizio anno del +28,0%, trainata in primo luogo dalla "sovrapformance" del comparto bancario, il cui indice settoriale ha segnato un incremento del 42,3%.

I mercati obbligazionari hanno evidenziato nel corso dell'anno una volatilità pronunciata. Le quotazioni obbligazionarie negli Usa e in Eurozona fino a dopo l'estate, tra alti e bassi, hanno sostanzialmente proseguito la discesa avviata l'anno precedente, risentendo dei continui incrementi dei tassi ufficiali, delle dichiarazioni dei

banchieri centrali improntate a grande rigore e dalla persistenza dell'inflazione "core", nonostante il calo di quella complessiva, con uno strappo finale nel mese di ottobre. Da quel momento in poi, la repentina flessione dei dati sull'inflazione e le conseguenti aspettative di inversione delle politiche monetarie hanno innescato un poderoso rally proseguito fino a fine anno che, in generale, ha riportato in territorio positivo la performance nell'anno dei principali mercati obbligazionari.

Nel dettaglio, il rendimento del Bund decennale è sceso dal 2,56% di inizio anno fino al 2,00% circa di fine dicembre, dopo aver toccato un picco di oltre il 2,90% a fine estate, mentre quello del T-bond americano di pari durata ha chiuso l'anno intorno al 3,80%, solo marginalmente inferiore rispetto a inizio gennaio, ma in sensibile calo rispetto ai massimi raggiunti a metà ottobre in area 5%, livello massimo degli ultimi 16 anni. Anche il rendimento del BTP decennale, pur con oscillazioni piuttosto ampie e repentine che l'hanno spinto nell'intorno del 5,00% a inizio autunno, si è assestato a fine dicembre su livelli inferiori a quelli di inizio anno (dal 4,60% al 3,50% circa). Lo spread Btp/Bund nello stesso periodo si è ristretto significativamente, passando dagli oltre 200 punti base di inizio anno ai 160 a fine dicembre, grazie anche alla promozione dell'outlook italiano da "negativo" a "stabile" da parte di Moody's a metà novembre.

L'inclinazione della curva dei tassi governativi USA e UEM è rimasta invertita per tutto l'anno; lo spread 2-10 anni negli USA, ha toccato nei mesi estivi livelli record in prospettiva storica per poi stringere fino a dicembre. Sul tratto più breve della curva dei governativi Usa la volatilità è stata analoga a quella dei titoli a più lunga durata, mentre nell'eurozona la variabilità è stata un po' inferiore.

L'attività bancaria nazionale

Il settore bancario dell'area dell'euro ha continuato a mostrare solidità e buona capacità di tenuta nel 2023. Le banche hanno mantenuto in media solide posizioni patrimoniali e di liquidità, ben al di sopra dei requisiti regolamentari. La redditività è tornata a livelli che non si osservavano da più di un decennio, rafforzando la capacità di resistere agli shock esterni, come rilevato dai risultati della prova di stress a livello di UE del 2023.

Tuttavia, le deboli prospettive macroeconomiche e l'inasprimento delle condizioni di finanziamento restano una fonte di rischio per le banche europee. Il rapido aumento dei tassi di interesse verificatosi sulla scorta della politica monetaria fortemente restrittiva della BCE ha contribuito a dare impulso alla redditività complessiva delle banche ma, al tempo stesso, provoca un aumento dei rischi di credito, di valutazione e di liquidità. Le turbolenze che hanno percorso il comparto bancario statunitense lo scorso marzo, hanno infatti evidenziato l'importanza per il settore di un'efficace gestione del rischio di tasso di interesse.

La dinamica degli impieghi del sistema bancario italiano mostra un calo dei finanziamenti sia a famiglie sia ad imprese, coerentemente con il rallentamento della crescita economica che deprime la domanda dei prestiti. La richiesta di credito da parte delle imprese è diminuita riflettendo l'aumento del livello dei tassi d'interesse, il calo del fabbisogno per la spesa in investimenti fissi e il maggior ricorso all'autofinanziamento. D'altra parte, la domanda di finanziamenti da parte delle famiglie si è ridotta, sia per l'acquisto di abitazioni, sia per le finalità di consumo. In entrambi i casi hanno esercitato un contributo negativo il più elevato livello di tassi d'interesse e il peggioramento della fiducia.

In particolare, a dicembre 2023 risulta in calo nell'anno il totale dei finanziamenti bancari a famiglie e imprese. Tale evidenza emerge sulla base delle prime stime del SI-ABI: il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pronti contro termine con controparti centrali) a dicembre 2023 si è collocato a 1.669,6 miliardi, con una variazione annua pari a -3,9% (1.742,7 miliardi a dicembre 2022).

I prestiti a residenti in Italia del settore privato sono risultati pari a 1.428 miliardi, in calo del 3,2% rispetto a dicembre 2022 (1.479,1 miliardi), mentre i prestiti a famiglie e società non finanziarie sono pari a 1.296 miliardi, con una variazione annua pari a -2,2% (1.328,0 miliardi a dicembre 2022).

Sul fronte della qualità del credito, i dati che emergono sono soddisfacenti, nonostante un certo incremento delle sofferenze a seguito del rialzo dei tassi e del rallentamento dell'economia. Si rileva infatti che le sofferenze nette (al netto cioè di svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse) a novembre 2023, ultimo dato disponibile, sono state pari a 17,7 miliardi, in lieve aumento rispetto al mese precedente (17,5 miliardi) e superiori di circa 1,6 miliardi (+9,7%) rispetto ad un anno prima. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali a novembre 2023 si è attestato all'1,05% (0,92% a novembre 2022).

Sul lato del funding si evidenzia che la raccolta bancaria a dicembre 2023 risulta in calo, con una dinamica negativa delle forme tecniche a vista ed una crescita dello stock di depositi a tempo e delle obbligazioni.

Secondo le prime stime del SI-ABI a dicembre 2023 la raccolta diretta complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) era pari a 2.028,4 miliardi, in calo dell'1,5% rispetto ad un anno prima (la variazione a dicembre 2022 era pari allo 0,4% a/a), ma in ripresa rispetto ai livelli raggiunti ad ottobre e novembre 2023.

In dettaglio, i depositi da clientela residente nello stesso mese si sono attestati a 1.779,4 miliardi e sono scesi del 3,8% a/a (-0,5% a dicembre 2022). La raccolta a medio e lungo termine, tramite obbligazioni, per un ammontare pari a 249 miliardi, è cresciuta rispetto ad un anno prima (+19,1%; era -0,1% a dicembre 2022).

Il rialzo dei tassi ufficiali si è naturalmente trasmesso ai tassi d'interesse attivi e passivi. In particolare, il tasso medio sullo stock totale della raccolta (famiglie e società non finanziarie) a dicembre 2023 è pari 1,16% (0,61% a dicembre 2022). Il tasso sul totale dei depositi in euro corrisponde allo 0,96% (0,45% a dicembre 2022) mentre quello sui soli depositi in c/c risulta dello 0,53% (0,15% a dicembre 2022) e del 2,72% (2,12% a dicembre 2022) per le obbligazioni.

Analizzando invece i dati relativi alle sole nuove operazioni, si evidenzia che il tasso praticato sui depositi a durata prestabilita (certificati di depositi e depositi vincolati) a dicembre 2023 è salito al 3,91% (2,16% a dicembre 2022). Per quanto concerne invece il rendimento delle nuove emissioni di obbligazioni bancarie a tasso fisso, a dicembre 2023 è stato pari al 3,15%, con un incremento di 184 punti base rispetto a giugno 2022, quando arrivava all'1,31%.

Analogamente c'è stato un parallelo aumento dei tassi d'interesse sia sulle consistenze dei prestiti che sui nuovi prestiti alle famiglie e imprese. In particolare, a dicembre 2023 il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie è risultato del 4,76% (3,20% a dicembre 2022). Il tasso medio sulle sole nuove erogazioni di prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è pari a 4,42% (3,01% a dicembre 2022), mentre quello relativo ai nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie è salito al 5,69% dal 3,55% di dicembre 2022.

La forbice bancaria è quindi risultata pari a 360 p.b. a dicembre 2023, in crescita rispetto ai 259 p.b. di dicembre 2022. Di conseguenza, il *mark-down* – differenza tra tasso sul totale della raccolta da famiglie e società non finanziarie ed euribor 3m – è sensibilmente cresciuto e si è attestato a dicembre 2023 a 280 p.b. (146 a dicembre 2022), mentre il *mark-up* sugli impieghi – differenza tra tasso su totale impieghi a famiglie e società non finanziarie ed euribor 3m - è diminuito ed è pari a 80 p.b. (113 p.b. a dicembre 2022).

La raccolta indiretta (investimenti in titoli custoditi presso le banche sia in gestione sia detenuti direttamente dalla clientela) evidenzia un forte aumento, cui ha concorso un sensibile incremento degli acquisti diretti di titoli obbligazionari da parte della clientela, sulla scorta dalla crescita dei rendimenti. A novembre 2023, ultimo dato disponibile, è risultata pari a circa 1.431,3 miliardi (in aumento di 207,5 miliardi rispetto ad un anno prima: +17,2%).

Relativamente al patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero, si rileva che a novembre 2023 è aumentato del 2,8% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.100,8 miliardi (+30,5 miliardi), mentre rispetto a novembre 2022 è salito dello 0,5%. Permane il forte sbilanciamento verso i fondi di diritto estero, che pesano per il 77,9%

Riguardo alla composizione del patrimonio per tipologia di fondi si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 30,8% al 32,6%, quella dei fondi obbligazionari dal 33,3% al 35,3%, quella dei fondi flessibili dal 18,7% al 16,3%, quella dei fondi bilanciati dal 13,2% all'11,8% e quella dei fondi hedge dallo 0,2% allo 0,1%. La quota dei fondi monetari è rimasta al 3,9%.