



Relazioni e bilanci

Esercizio 2025



Relazioni e bilanci

Esercizio 2025

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 2025 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” è pubblicata nei termini di legge.

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 2025: 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 2025

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	9
--	---

RELAZIONI E BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO 17

Business line del Gruppo Banco BPM	18
Distribuzione territoriale delle filiali	19
Dati di sintesi e indici economico - finanziari del Gruppo	20

Relazione sulla gestione consolidata 23

Il contesto economico	26
Fatti di rilievo dell'esercizio	31
Risultati	39
<i>Prospetti contabili riclassificati</i>	40
<i>Componenti non ricorrenti del conto economico consolidato riclassificato</i>	47
<i>Dati patrimoniali consolidati</i>	50
<i>Dati economici consolidati</i>	65
Risultati per settore di attività	77
<i>Direzione Commercial</i>	80
<i>Corporate e Investment Banking</i>	100
<i>Asset Management e Insurance</i>	114
<i>Altre Partnership</i>	119
<i>Finanza</i>	121
<i>Corporate Center</i>	125
Risultati di sostenibilità	131
La gestione dei rischi	138
Attività di indirizzo, controllo e supporto	142
<i>Risorse umane</i>	142
<i>Internal audit</i>	143
<i>Compliance</i>	144
<i>Antiriciclaggio</i>	145
<i>Ricerca e sviluppo</i>	146
<i>Attività progettuali e investimenti tecnologici</i>	146
<i>Comunicazione</i>	150
<i>Investor Relations</i>	152
Altre informazioni	154
Andamento delle principali società del Gruppo	157
Evoluzione prevedibile della gestione	162
Rendicontazione di sostenibilità	165
Informazioni generali	167
Informazioni ambientali	223
Informazioni sociali	274
Informazioni sulla governance	331

Schemi del bilancio consolidato	345
Stato Patrimoniale consolidato	346
Conto Economico consolidato.....	348
Prospetto della redditività consolidata complessiva	349
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato	350
Rendiconto finanziario consolidato.....	352
Nota integrativa consolidata	355
Parte A – Politiche contabili.....	357
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	469
Parte C – Informazioni sul Conto Economico consolidato	584
Parte D – Redditività consolidata complessiva.....	609
Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	611
Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato	765
Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	769
Parte H – Operazioni con parti correlate.....	777
Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali.....	786
Parte L – Informativa di settore	790
Parte M – Informativa sul leasing	802
Altre informazioni	805
Attestazioni dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	807
Relazioni della Società di revisione.....	811
Allegati	835
RELAZIONI E BILANCIO DELL'IMPRESA.....	853
Dati di sintesi e indici economico-finanziari dell'impresa	854
Relazione sulla gestione dell'impresa	857
Risultati.....	858
Altre informazioni	876
Evoluzione della riserva di utili indisponibile ai sensi dell'art. 6 del D. Lgs.28 febbraio 2005 n. 38	877
Riserve in sospensione di imposta per effetto del vincolo fiscale previsto dall'art. 110 del D.L. 104/2020	879
Riserva in sospensione di imposta derivante dall'imposta straordinaria sugli "extra profitti"	880
Proposte di destinazione dell'utile d'esercizio	881
Schemi del bilancio dell'impresa.....	883
Stato Patrimoniale	884
Conto Economico.....	886
Prospetto della redditività complessiva.....	887
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	888
Rendiconto finanziario.....	890

Nota integrativa dell'impresa.....	893
Parte A – Politiche contabili.....	895
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	973
Parte C – Informazioni sul Conto Economico.....	1035
Parte D – Redditività complessiva.....	1054
Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	1055
Parte F – Informazioni sul patrimonio	1113
Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	1116
Parte H – Operazioni con parti correlate.....	1117
Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	1123
Parte L – Informativa di settore	1123
Parte M – Informativa sul leasing	1124
Altre informazioni	1127
Relazione del Collegio Sindacale	1129
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	1199
Relazione della Società di revisione	1203
Allegati	1217



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 16 aprile 2026, alle ore 9.00, in Milano** presso Allianz MiCo - Ala Sud, Viale Scarampo - ingresso Gate 3, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

- 1) Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 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) Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti del Gruppo Banco BPM 2026 (sezione I e sezione II).
 - 3.1) Approvazione della politica in materia di remunerazione (sezione I) ai sensi delle disposizioni normative vigenti. Delibere inerenti e conseguenti.
 - 3.2) Approvazione della relazione sui compensi corrisposti nel 2025 (sezione II) ai sensi delle disposizioni normative vigenti. Delibere inerenti e conseguenti.
- 4) Piano di compensi basati su azioni di Banco BPM S.p.A.: approvazione del piano *short-term incentive* (2026). Delibere inerenti e conseguenti.
- 5) 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.
- 6) Nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2026-2027-2028, tra cui il Presidente e il Vice-Presidente.
- 7) Nomina dei Sindaci e del Presidente del Collegio Sindacale per gli esercizi 2026-2027-2028.
- 8) Determinazione dei compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione.
- 9) Determinazione dei compensi dei componenti del Collegio Sindacale.

Di seguito si forniscono le necessarie informazioni in conformità a quanto disposto dall'articolo 125-bis del D.lgs. 58/1998 e successive modifiche (T.U.F.).

INTERVENTO IN ASSEMBLEA E RAPPRESENTANZA

Possono intervenire all'Assemblea 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 **13 aprile 2026**, 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 T.U.F. 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 (**7 aprile 2026 - 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.

Resta ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre il termine del 13 aprile 2026 sopra indicato, purché entro l'inizio dei lavori assembleari.

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 13 aprile 2026**, 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 13 aprile 2026** 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.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto hanno facoltà di farsi rappresentare nell'Assemblea, con l'osservanza delle disposizioni di legge, mediante delega, con facoltà di utilizzare il modulo di delega riprodotto in calce alla comunicazione rilasciata al Socio da una delle banche del Gruppo o da altro intermediario autorizzato, oppure il *fac-simile* di modulo di delega disponibile sul sito *internet* della Società (www.gruppo.bancobpm.it - sezione "Corporate Governance - Assemblee dei Soci") o presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. (Affari Societari di Gruppo, Piazza Filippo Meda, 4 - 20121 Milano).

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, nella sua qualità di Presidente dell'Assemblea, ha pieni poteri per accertare, anche attraverso soggetti dal medesimo incaricati, la regolarità delle deleghe ed in genere il diritto degli intervenuti a partecipare all'Assemblea e ad esprimere il voto, nonché per constatare se questa sia regolarmente costituita ed in numero valido per deliberare.

Qualora il rappresentante trasmettesse o consegnasse alla Società una copia della delega, dovrà attestare sotto la propria responsabilità, in sede di accreditamento ai lavori assembleari, la conformità della copia all'originale e l'identità del delegante.

RAPPRESENTANTE DESIGNATO DALLA SOCIETÀ

La delega può essere altresì conferita gratuitamente – con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno – alla società Computershare S.p.A. quale "Rappresentante Designato" ai sensi dell'art. 135-*undecies* del T.U.F. entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente alla data dell'Assemblea (ossia **entro il 14 aprile 2026**). 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 sempre revocabili entro il termine di cui sopra.

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 15 aprile 2026** 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 la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea e, quindi, **entro il 14 aprile 2026** 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 (*i.e.* entro il 14 aprile 2026) e con le stesse modalità per il conferimento.

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

In considerazione del termine previsto per la presentazione da parte dei Soci di eventuali proposte di deliberazione di cui *infra*, i moduli di delega saranno resi disponibili, con le modalità sopra indicate, a partire dal **27 marzo 2026**.

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 **16 marzo 2026** (dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso di convocazione), 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, T.U.F.), indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti, ai

sensi dell'articolo 13.3 dello Statuto e dell'articolo 126-bis T.U.F.. Colui al quale spetta il diritto di voto può presentare individualmente proposte di deliberazione in Assemblea.

La domanda scritta deve essere presentata alla Società mediante comunicazione elettronica all'indirizzo di posta certificata soci@pec.bancobpm spa.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 o che presentano proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno dovranno predisporre una relazione che riporti la motivazione delle proposte di deliberazione sulle nuove materie di cui essi propongono la trattazione ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. 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 o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione, con le modalità previste dalla vigente normativa.

Delle eventuali integrazioni all'ordine del giorno o presentazioni di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno verrà data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea, ossia entro il **1° aprile 2026**.

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 anche prima dell'Assemblea, facendole pervenire entro i cinque giorni di mercato aperto precedenti la data dell'assemblea, ossia entro il **9 aprile 2026** tramite posta elettronica certificata all'indirizzo soci@pec.bancobpm spa.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 che risultano pertinenti con le materie all'ordine del giorno sarà data risposta nei modi di legge al più tardi durante l'Assemblea. 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 nell'eventualità che la risposta sia già pubblicata nella medesima sezione. La Società potrà fornire risposta unitaria alle domande aventi il medesimo contenuto.

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. 10.116.766 azioni proprie.

NOMINA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE

Alle deliberazioni in ordine alla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di cui ai punti 6 e 7 dell'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria, si procederà in base alle vigenti norme di legge e regolamentari nonché alle disposizioni contenute nello Statuto sociale di Banco BPM (articolo 20 per le nomine a membro dell'organo di amministrazione e articoli 33, 34 e 35 per le nomine relative all'organo di controllo).

All'elezione si procederà sulla base di liste di candidati presentate con le modalità di seguito indicate; l'assemblea è chiamata ad eleggere 15 (quindici) Consiglieri di Amministrazione, anche non soci, fra i quali un Presidente e un Vice-Presidente, nonché 5 (cinque) Sindaci effettivi e 3 (tre) Sindaci supplenti.

La durata del mandato del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale è di 3 esercizi e la scadenza coincide con la data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028.

Legittimazione alla presentazione delle liste

All'elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2026 - 2028 si procederà sulla base di liste - nelle quali ai candidati è assegnata una numerazione progressiva - che potranno essere presentate (i) dal

Consiglio di Amministrazione (la “**Lista del Consiglio**”); (ii) da uno o più soci che risultino complessivamente titolari di una quota di partecipazione pari ad almeno lo 0,5% (zero virgola cinque per cento) del capitale sociale della Società avente diritto di voto nell’Assemblea ordinaria (la “**Lista di Soci per il Cda**”); (iii) da uno o più soci che siano al contempo lavoratori dipendenti della Società o di società da questa controllate e che risultino complessivamente titolari di una quota di partecipazione pari ad almeno lo 0,12% (zero virgola dodici per cento) del capitale sociale della Società (la “**Lista di Soci-Dipendenti**”).

All’elezione dei componenti del Collegio Sindacale per gli esercizi 2026 - 2028 si procederà sulla base di liste – nella quale ai candidati sarà assegnata una numerazione progressiva – presentate da uno o più soci aventi diritto di voto che risultino, singolarmente o nel loro insieme, titolari di quote di partecipazione pari ad almeno lo 0,5% (zero virgola cinque per cento) del capitale sociale della Banca (la “**Lista di Soci per il Collegio**” e, unitamente alla Lista di soci per il Cda, la “**Lista di Soci**”).

Hanno diritto a presentare la Lista di Soci e la Lista di Soci-Dipendenti, con i requisiti sopra indicati, coloro che ottengano il rilascio della comunicazione ai sensi dell’art. 43 del Provvedimento Congiunto e dell’art. 83-sexies del TUF e delle relative norme attuative (la “**Comunicazione**”).

Come sopra indicato, il capitale sociale – aggiornato alla data del presente documento – è pari ad Euro 7.100.000.000,00 suddiviso in n. 1.515.182.126 azioni ordinarie prive del valore nominale. Pertanto, la quota minima per la presentazione della Lista di Soci è pari a n. 7.575.911 azioni e per la Lista di Soci-Dipendenti è pari a n. 1.818.219 azioni.

Composizione delle liste

Nomina del Consiglio di Amministrazione

La composizione del Consiglio di Amministrazione deve assicurare l’equilibrio tra i generi secondo quanto previsto dalla vigente normativa in materia. Ai sensi della normativa vigente è previsto che, al genere meno rappresentato, sia riservata per sei mandati consecutivi una quota pari almeno a due quinti degli amministratori eletti.

La Lista del Consiglio deve rispettare i seguenti requisiti:

- deve contenere un numero di candidati pari a 20 (venti);
- ai primi due posti sono indicati il candidato alla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, primo in lista, e colui che si intende proporre al Consiglio di Amministrazione per la carica di Amministratore Delegato, secondo in lista;
- al terzo posto è indicato il candidato alla carica di Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione.

La composizione delle Liste di Soci per il Cda e delle Liste di Soci-Dipendenti, invece, non deve rispettare i requisiti previsti per la Lista del Consiglio, fermo restando che:

- le Liste di Soci per il Cda e le Liste di Soci-Dipendenti che prevedono un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre) devono includere candidati di genere diverso, allo scopo di assicurare che la composizione del Consiglio di Amministrazione rispetti l’equilibrio tra i generi secondo quanto previsto dalla normativa vigente;
- tali liste devono altresì contenere un numero di candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall’art. 20.1.6. dello Statuto sociale in misura pari ad almeno 8 (otto) nel caso in cui la Lista di Soci per il Cda o la Lista di Soci-Dipendenti sia composta da 15 (quindici) candidati o ad almeno la metà (approssimando all’intero inferiore se il primo decimale è inferiore a 5 e all’intero superiore negli altri casi) nel caso in cui la Lista di Soci per il Cda o la Lista di Soci-Dipendenti sia composta da un numero di candidati inferiore a 15 (quindici).

Nomina del Collegio Sindacale

La composizione del Collegio Sindacale deve assicurare l’equilibrio tra i generi secondo quanto previsto dalla vigente normativa in materia. Ai sensi della normativa vigente è previsto che, al genere meno rappresentato, sia riservata per sei mandati consecutivi una quota pari almeno a due quinti dei Sindaci effettivi eletti. Inoltre, tenuto conto dell’art. 9 del D.M. 169/2020, almeno due dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno uno dei candidati alla carica di sindaco supplente riportati nelle rispettive sezioni della Lista di Soci per il Collegio devono essere iscritti nel registro dei revisori legali e aver esercitato l’attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Ai sensi delle pertinenti previsioni statutarie, la Lista di Soci per il Collegio deve rispettare i seguenti requisiti:

- la Lista di Soci per il Collegio, divisa in due sezioni, una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e una per i candidati alla carica di Sindaco supplente, deve indicare un numero di candidati non

superiore a quello dei Sindaci da eleggere. In ciascuna sezione, i candidati sono elencati con un numero progressivo;

- la Lista di Soci per il Collegio che, considerando entrambe le sezioni, presenta un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre), deve includere, tanto nella sezione della Lista di Soci per il Collegio relativa ai sindaci effettivi quanto in quella relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso, in modo da assicurare una composizione del Collegio Sindacale che rispetti quanto previsto dalla normativa tempo per tempo vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Modalità di presentazione delle liste e documentazione da depositare

Per l'elezione del Consiglio di Amministrazione, ciascun socio può presentare o concorrere a presentare una sola Lista di Soci per il Cda o Lista di Soci-Dipendenti e votare una sola lista di candidati, anche se per interposta persona. I soci appartenenti al medesimo gruppo societario - per esso intendendosi il controllante, le società controllate e le società sottoposte a comune controllo - e i soci che aderiscono a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF aventi a oggetto le azioni del Banco BPM non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria.

Ogni candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

La titolarità della quota minima di partecipazione al capitale sociale richiesta per la presentazione della Lista di Soci per il Cda e della Lista di Soci-Dipendenti è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del singolo azionista, ovvero di più azionisti congiuntamente, nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

L'attestazione della titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle Liste di Soci per il Cda e Liste di Soci-Dipendenti può pervenire alla Banca anche successivamente al deposito delle Liste di Soci per il Cda e Liste di Soci-Dipendenti, purché **entro il termine di pubblicazione delle liste stesse che avverrà a cura del Banco BPM entro il 26 marzo 2026** (ossia almeno 21 (ventuno) giorni prima della data dell'Assemblea).

Unitamente a ciascuna lista devono essere depositati anche i seguenti documenti:

- l'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato la Lista di Soci per il Cda o la Lista di Soci-Dipendenti e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati indicati nella lista (in via esemplificativa e non esaustiva: *curriculum vitae*, copia di un documento di identità, certificato di residenza o documento equivalente);
- le dichiarazioni con le quali i candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità (anche ai sensi dell'art. 36 Legge 214/2011, c.d. "divieto di *interlocking*"), la sussistenza dei requisiti prescritti dalla disciplina legale, regolamentare e dallo Statuto sociale per ricoprire la carica di Consigliere di Amministrazione (professionalità, competenza onorabilità, correttezza, *time commitment*, cumulo degli incarichi ed, eventualmente, indipendenza, nonché comunicano l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società avuto presente il limite del cumulo degli incarichi previsti dalla normativa vigente);
- una dichiarazione dei Soci che hanno presentato la Lista di Soci per il Cda o la Lista di Soci-Dipendenti – e diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa – attestante l'assenza (o la presenza) con questi ultimi dei rapporti di collegamento previsti dall'art. 144 – *quinquies*, primo comma, del Regolamento Emittenti e dalla normativa pro tempore vigente;
- copia della Comunicazione o dichiarazione di impegno a trasmettere la Comunicazione in parola **entro il termine di pubblicazione delle Liste di Soci per il Cda e delle Liste di Soci-Dipendenti che avverrà a cura del Banco BPM entro il 26 marzo 2026** (almeno 21 (ventuno) giorni prima della data dell'Assemblea).

In aggiunta a tale documentazione, i soci-dipendenti che presentino la Lista di Soci-Dipendenti devono depositare la documentazione attestante il proprio *status* di lavoratori dipendenti della Società o di società da questa controllate.

Le liste presentate senza l'osservanza delle modalità che precedono sono considerate come non presentate. Tuttavia, la mancanza della documentazione relativa ai singoli candidati di una lista non comporta automaticamente l'esclusione dell'intera lista, bensì dei soli candidati a cui si riferiscono le irregolarità. Nel presentare le liste, gli Azionisti sono invitati a tenere altresì conto del documento "*Composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione*" – redatto anche ai sensi delle disposizioni della Banca d'Italia in materia di governo societario, contenute nella Circolare n. 285/2013 – il quale contiene indicazioni e suggerimenti a disposizione degli Azionisti, nell'ottica di aiutarli a formulare proposte per la composizione ottimale del Consiglio di Amministrazione del Banco

BPM, nonché del documento che riporta le “*Modalità operative per la presentazione delle liste per la nomina degli organi sociali di Banco BPM S.p.A.*”, contenente delle indicazioni sulla procedura di nomina dei Consiglieri e dei Sindaci di Banco BPM e sulla modalità di presentazione delle liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Banco BPM. I documenti sono disponibili sul sito internet del Banco BPM www.gruppo.bancobpm.it (Corporate governance > Assemblea Soci).

Per l'elezione del Collegio Sindacale, unitamente a ciascuna Lista di Soci per il Collegio devono essere presentati anche i seguenti documenti:

- le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato la Lista di Soci per il Collegio, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- un'esaurente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati (in via esemplificativa e non esaustiva: *curriculum vitae*, copia di un documento di identità, certificato di residenza o documento equivalente ed eventuale certificato di iscrizione al Registro dei revisori legali dei conti), con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società (anche ai fini dell'informativa ai sensi dell'art. 2400, 4° comma, cod. civ., e avuto presente il limite del cumulo degli incarichi previsti dalla normativa vigente);
- le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità (anche ai sensi del divieto di *interlocking*), l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo Statuto per la carica (professionalità, competenza, *time commitment*, cumulo degli incarichi, onorabilità, correttezza ed indipendenza);
- una dichiarazione degli Azionisti che hanno presentato la Lista di Soci per il Collegio – e diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa – attestante l'assenza (o la presenza) con questi ultimi dei rapporti di collegamento previsti dall'art. 144 – *quinquies*, primo comma, del Regolamento Emittenti e dalla normativa *pro tempore* vigente;
- copia della Comunicazione o dichiarazione di impegno a trasmettere la Comunicazione **entro il termine di pubblicazione delle liste che avverrà a cura del Banco BPM entro il 26 marzo 2026** (almeno 21 (ventuno) giorni prima della data dell'Assemblea).

Termini e modalità per il deposito e la pubblicazione delle liste

La Lista del Consiglio, unitamente alla relativa documentazione prevista dalla normativa vigente e dallo Statuto sociale, deve essere sottoscritta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione uscente e depositata, a pena di decadenza, entro le ore 24:00 del **7 marzo 2026** (entro il 40° (quarantesimo) giorno precedente a quello previsto per lo svolgimento dell'Assemblea) con le seguenti modalità (fra loro alternative):

- deposito presso la Sede legale del Banco BPM (funzione Affari Societari di Gruppo), Piazza Filippo Meda, 4, Milano nei giorni lavorativi dalle ore 8:15 alle ore 17:00; ovvero
- trasmissione a mezzo di posta elettronica certificata, al seguente indirizzo soci@pec.bancobpm.it, allegando i documenti in formato pdf.

La Lista di Soci e la Lista di Soci-Dipendenti, unitamente alla relativa documentazione prevista dalla normativa vigente e dallo Statuto sociale, devono essere sottoscritte dai soci e depositate, a pena di decadenza, entro le ore 24:00 del **23 marzo 2026** (entro il 25° (venticinquesimo) giorno precedente a quello previsto per lo svolgimento dell'Assemblea ⁽¹⁾) con le medesime modalità previste per il deposito della Lista del Consiglio.

La funzione Affari Societari di Gruppo, quale struttura dedicata, sarà a disposizione per fornire ai soci che ne facciano richiesta la documentazione e le indicazioni necessarie per la formazione e la presentazione delle Liste di Soci e delle Liste di Soci-Dipendenti.

Relativamente all'elezione del Collegio Sindacale, nel caso in cui alla data di scadenza del termine di cui sopra, sia stata depositata una sola Lista di Soci per il Collegio ovvero soltanto Liste di Soci per il Collegio presentate da soci che, in base alla disciplina vigente risultino collegati tra di loro, il Banco BPM ne darà senza indugio notizia con le modalità previste dalla normativa applicabile, per poi procedere nei termini di legge.

La Lista del Consiglio che sia stata regolarmente presentata sarà messa a disposizione del pubblico almeno 40 (quaranta) giorni prima della data dell'Assemblea (e pertanto entro il 7 marzo 2026).

Le Liste di Soci e le Liste di Soci-Dipendenti che siano state regolarmente presentate saranno messe a disposizione del pubblico almeno 21 (ventuno) giorni prima della data dell'Assemblea (e pertanto entro il 26 marzo 2026). Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico da parte della Banca presso la Sede Sociale del Banco BPM, sul

⁽¹⁾ Il 25° (venticinquesimo) giorno precedente a quello previsto per l'Assemblea cade domenica 22 marzo 2026, pertanto il termine deve intendersi scadere lunedì 23 marzo 2026, primo giorno lavorativo successivo.

sito internet della Banca www.gruppo.bancobpm.it – *Corporate Governance* > *Assemblea Soci* e sul sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket Storage” www.emarketstorage.com e con le altre modalità indicate nel presente avviso di convocazione dell’Assemblea.

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 la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ai sensi dell’art. 123-bis T.U.F. che sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Banco BPM S.p.A. e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché pubblicata 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 T.U.F. 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.

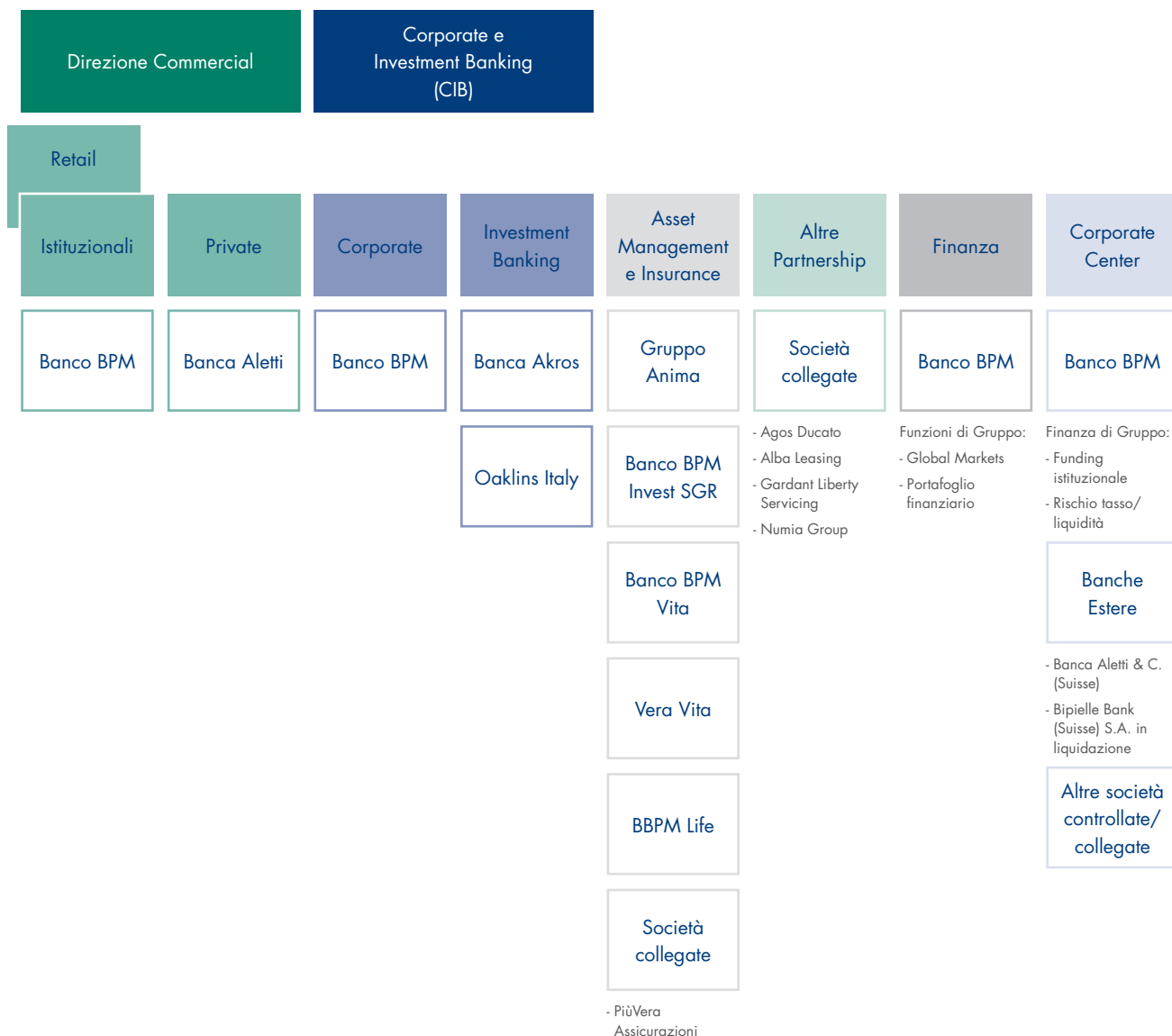
Ai sensi della normativa Privacy (Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016) il Titolare del trattamento dei dati personali è Banco BPM S.p.A.; i dati verranno trattati al solo fine di dare esecuzione al contratto sociale del quale il Socio è parte ed eseguire obblighi o rispondere a richieste derivanti dal ruolo di Socio della Banca. L’informativa completa sul trattamento dei dati in relazione all’esercizio dei diritti correlati all’Assemblea è fornita sul sito www.gruppo.bancobpm.it, sezione “*Corporate Governance - Assemblee dei Soci*”.

Milano, 3 marzo 2026

Per il CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Il Presidente
(Massimo Tononi)

Relazioni e bilancio consolidato del Gruppo

BUSINESS LINE DEL GRUPPO BANCO BPM



DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE FILIALI



Filiali italiane del Gruppo Banco BPM		Numero
Banco BPM		1.309
Banca Aletti		53
Banca Akros		1
Totale		1.363

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.

Si precisa che i dati patrimoniali al 31 dicembre 2025 includono il contributo di Anima Holding e controllate; analogamente i dati economici dell'esercizio 2025 includono l'apporto di Anima Holding e controllate a decorrere dal secondo trimestre 2025, a seguito della conclusione dell'OPA avvenuta in data 11 aprile 2025.

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)	2025	2024 (*)	Variazione %
Dati economici			
Margine di interesse	3.127,5	3.440,0	(9,1%)
Commissioni nette	2.495,3	2.054,6	21,4%
Proventi core	5.906,2	5.762,8	2,5%
Proventi operativi	5.955,3	5.703,5	4,4%
Oneri operativi	(2.738,9)	(2.655,7)	3,1%
Risultato della gestione operativa	3.216,4	3.047,8	5,5%
Risultato lordo dell'operatività corrente	2.813,4	2.501,0	12,5%
Risultato netto dell'operatività corrente	2.010,2	1.712,0	17,4%
Risultato dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.082,0	1.920,4	8,4%

(*) I dati riferiti all'esercizio precedente sono stati rideterminati per garantire un confronto omogeneo. Per maggiori dettagli sulla comparabilità dei dati si fa rinvio alla successiva sezione "Risultati" della presente relazione.

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione %
Dati patrimoniali			
Totale dell'attivo	205.896,3	198.209,1	3,9%
Finanziamenti verso clientela (netti)	99.713,6	99.727,3	0,0%
Attività finanziarie e derivati di copertura	62.747,3	51.301,1	22,3%
Patrimonio netto del Gruppo	15.504,7	14.603,9	6,2%
Attività finanziarie della clientela			
Raccolta diretta bancaria	132.387,5	126.149,1	4,9%
Raccolta diretta con certificates a capitale protetto	137.174,2	132.044,1	3,9%
Raccolta indiretta	285.959,9	116.169,4	146,2%
- Risparmio gestito	227.974,0	66.113,2	244,8%
- Risparmio amministrato	57.985,9	50.056,1	15,8%

	31/12/2025	31/12/2024	Variaz. assoluta
Dati della struttura			
Numero medio dei dipendenti e altro personale (*)	18.327	18.694	(367)
Numero degli sportelli bancari	1.363	1.434	(71)

(*) 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

	31/12/2025	31/12/2024
Indici di redditività (%)		
Return on equity (ROE)	16,89%	16,45%
Return on tangible equity (ROTE)	22,38%	18,23%
Return on asset (ROA)	1,01%	0,97%
Margine di interesse / Proventi operativi	52,52%	60,31%
Commissioni nette (*) / Proventi operativi	41,90%	36,02%
Oneri operativi / Proventi operativi (cost/income ratio)	45,99%	46,56%
Dati sulla produttività operativa (€/1000)		
Crediti a clientela (netti) per dipendente ⁽¹⁾	5.440,8	5.334,7
Proventi operativi per dipendente (euro) ^{(**) (1)}	324,9	305,1
Oneri operativi per dipendente (euro) ^{(**) (1)}	149,4	142,1
Indici di rischio del credito (%)		
Sofferenze nette / Crediti verso clientela (netti)	0,36%	0,49%
Inadempimenti probabili nette / Crediti verso clientela (netti)	0,82%	0,98%
Sofferenze nette / Patrimonio netto	2,29%	3,37%
Texas ratio	9,73%	11,74%
Altri indici		
Attività finanziarie e derivati di copertura / Totale attivo	30,48%	25,88%
Derivati attivi / Totale attivo	1,28%	1,42%
- derivati di negoziazione attivi / totale attivo	0,88%	0,90%
- derivati di copertura attivi / totale attivo	0,41%	0,52%
Derivati di negoziazione netti / Totale attivo	0,26%	0,16%
Loan to deposit ratio (impieghi netti/raccolta diretta)	72,69%	75,53%
Indici regolamentari di patrimonializzazione e di liquidità		
Common equity tier 1 ratio "phased-in" (CET1 capital ratio) ⁽²⁾	14,32%	15,05%
Tier 1 capital ratio "phased-in" ⁽²⁾	16,45%	17,30%
Total capital ratio "phased-in" ⁽²⁾	19,86%	20,33%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	147%	132%
Indice di leva finanziaria	5,26%	5,21%
Titolo azionario Banco BPM		
Numero di azioni in essere	1.515.182.126	1.515.182.126
Prezzi di chiusura ufficiali dell'azione		
- Finale	13,020	7,812
- Massimo	13,475	7,960
- Minimo	7,694	4,732
- Media	10,688	6,109
EPS base	1,385	1,273
EPS diluito	1,385	1,273

(*) I dati riferiti all'esercizio precedente sono stati rideterminati per garantire un confronto omogeneo. 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 2025 sono stati calcolati includendo il risultato netto dell'esercizio 2025 al netto dei dividendi proposti e delle altre destinazioni dell'utile.

Relazione sulla gestione consolidata

Premessa

La presente Relazione sulla gestione consolidata illustra l'andamento della gestione del Gruppo nell'attuale contesto economico e la sua prevedibile evoluzione, i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio, i relativi risultati, anche per settore di attività, le principali attività di indirizzo, controllo e supporto, i principali rischi e incertezze affrontati dal Gruppo. Per l'informativa sui rapporti e sulle operazioni con parti correlate si rimanda alla Nota integrativa consolidata, "Parte H - Operazioni con parti correlate".

Per una compiuta descrizione dei rischi e delle incertezze nell'attuale situazione di mercato si rimanda alla "Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" e alla "Parte A - Politiche contabili, A.1, Sezione 2 - Principi generali di redazione, Politiche contabili rilevanti ed incertezze sull'utilizzo di stime nella predisposizione del bilancio consolidato" della Nota Integrativa consolidata.

Per l'illustrazione sugli eventi successivi si fa rinvio a quanto riportato nella "Parte A – Politiche contabili, A.1, Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio" della Nota Integrativa consolidata.

Infine, la Relazione sulla gestione consolidata include una specifica sezione dedicata alla Rendicontazione di Sostenibilità, ai sensi di quanto previsto dal Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125, che ha recepito in Italia la Direttiva 2022/2464/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 (*Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*).

IL CONTESTO ECONOMICO¹

Lo scenario internazionale

Il 2025 si è configurato come un anno di transizione, durante il quale molte economie avanzate ed emergenti hanno cercato di consolidare il percorso di ripresa dopo gli shock degli anni precedenti, confrontandosi al contempo con un quadro geopolitico particolarmente complesso, ulteriormente aggravato dall'introduzione dei dazi statunitensi alle importazioni.

Nel corso dell'anno, infatti, il conflitto russo ucraino è proseguito nonostante gli sforzi diplomatici; parallelamente il conflitto israelo-palestinese si è intensificato a più riprese per poi attenuarsi, riaccendendo tuttavia le tensioni con l'Iran. È inoltre rimasta elevata la pressione esercitata dalla Cina su Taiwan.

In questo contesto già molto complesso si è inserito il programma di politica commerciale dell'Amministrazione Trump volto a ridurre il deficit commerciale. Dopo l'annuncio a inizio aprile di dazi significativi contro la maggior parte dei partner commerciali – il c.d. "Liberation Day" – la situazione si è gradualmente normalizzata grazie ad accordi bilaterali, che non hanno però eliminato del tutto l'incertezza. In particolare, l'accordo con l'UE – in vigore da agosto – introduce una tariffa del 15% sulla maggior parte delle merci europee, insieme ad impegni di acquisto di beni energetici statunitensi e di investimenti UE negli USA.

Nonostante questa complessa situazione geopolitica, la crescita globale si è mantenuta su livelli superiori alle aspettative iniziali, mostrando una buona resilienza e capacità di reazione, trovando sostegno nella favorevole evoluzione dei prezzi energetici e nel miglioramento delle catene globali del valore. Nelle prime stime, il PIL mondiale 2025 è infatti aumentato del 3,2%, in linea con il 2024, ancorché con dinamiche assai differenziate tra Paesi e tra settori economico-produttivi. Il commercio globale – stimato in incremento del +2,3% in termini di volume – segna un rallentamento rispetto al +3,6% del 2024.

Tra le economie avanzate, gli Stati Uniti hanno continuato a essere il principale motore della domanda globale. L'attività economica ha accelerato nel corso dell'anno: dopo un primo trimestre in flessione, -0,6% trimestrale annualizzato, il PIL è tornato a crescere nel secondo (+3,8%) e terzo trimestre (+4,4%), trainato da un forte incremento delle esportazioni (+8,8%) e dai consumi delle famiglie (+3,5%). Complessivamente, secondo le previsioni attualmente disponibili, il PIL USA è aumentato del 2,0% nell'intero 2025, grazie anche al traino degli investimenti nel settore Hi-Tech e nell'intelligenza artificiale che hanno compensato il rallentamento iniziale dovuto all'aumento delle importazioni in vista dell'introduzione dei nuovi dazi. Il contributo positivo dei consumi privati ha trovato sostegno nell'aumento dei salari nominali (+3,8% tendenziale la retribuzione media oraria dei lavoratori dipendenti a dicembre 2025) e in un mercato del lavoro ancora solido nonostante la risalita del tasso di disoccupazione (4,4% a dicembre) e la minor creazione di nuova occupazione (circa 580 mila posti di lavoro, a fronte di oltre 2 milioni nel 2024). Il processo di disinflazione si è consolidato: l'inflazione è scesa dal +3,4% al +2,7%, mentre la componente "core" si è attestata al +2,6%, avvicinandosi all'obiettivo della Federal Reserve. Ciò, insieme ai segnali di rallentamento del mercato del lavoro, ha permesso alla Fed di avviare un graduale allentamento della politica monetaria.

Sul fronte della finanza pubblica, l'anno si era aperto con l'istituzione del Department for Government Efficiency (DOGE), che sembrava preannunciare un cambio di passo nella gestione di un disavanzo vicino al 7% del PIL e di un debito superiore al 120%. L'approvazione dell'One Big Beautiful Bill Act (OBBBA), che amplia la spesa federale e proroga misure fiscali espansive, ha però riaperto i timori sulla sostenibilità dei conti. Nel secondo semestre, il mancato accordo sul rifinanziamento dell'anno fiscale 2025 ha portato a uno shutdown parziale del Governo Federale, durato 43 giorni dal 1° ottobre, con impatti negativi su economia e mercati.

In Asia, il Giappone ha registrato una moderata ripresa: +1,5% nel primo trimestre, +2,1% nel secondo e una contrazione del 2,3% nel terzo, legata al calo degli investimenti, delle scorte e dell'export netto (-0,2 punti di PIL). Nell'ultimo trimestre la crescita è stata sostenuta da un pacchetto fiscale da 21,3 trilioni di yen, il più rilevante dal Covid-19. Le stime preliminari indicano per il 2025 un PIL in aumento dello 0,7%. L'inflazione è scesa al 2,1% a dicembre (dal 3,6% di fine 2024), mentre la Bank of Japan ha continuato la normalizzazione della politica monetaria,

¹ I dati riportati nella presente sezione sono tratti principalmente dalle seguenti fonti: Fondo Monetario Internazionale, World Bank, Commissione Europea, BCE, Banca d'Italia, ABI, Ministero Economia e Finanze, Prometeia, Confindustria, Istat, Eurostat, Bloomberg, Datastream (Refinitiv).

portando il tasso di policy allo 0,75%. Il mercato del lavoro è rimasto solido, con partecipazione al 63,9% e disoccupazione stabile al 2,6%.

La Cina ha vissuto un anno complesso ma migliore delle attese. Il IV Plenum del XX Comitato Centrale ha definito il XV Piano Quinquennale (2026–2030), confermando l'obiettivo di raddoppiare il PIL pro capite entro il 2035, che richiede una crescita media del 4,5%. Nel terzo trimestre il PIL è aumentato del 4,8%, in rallentamento rispetto ai trimestri precedenti ma sostenuto dalla manifattura e dall'export Hi-Tech. La criticità principale resta il settore immobiliare, con investimenti in contrazione del 15,9% a novembre. L'inflazione è rimasta molto contenuta (0,8%) e i prezzi alla produzione hanno registrato ancora variazioni negative (-2,2%), segnalando capacità produttiva inutilizzata. Il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 5,1%.

L'India ha continuato a distinguersi per dinamismo, contribuendo in modo significativo alla crescita globale. Al vertice ASEAN 2025 è stata raggiunta una convergenza strategica con la Cina sui temi commerciali. Le stime indicano una crescita del PIL del 7,6% nel 2025, sostenuta dagli investimenti infrastrutturali e da un settore dei servizi in forte espansione, trainato dal settore informatico. L'inflazione, volatile nella prima parte dell'anno a causa dei prezzi alimentari, è scesa allo 0,7% a novembre.

Per quanto riguarda le materie prime, la dinamica del mercato ha contribuito al processo disinflazionistico globale: il Brent ha oscillato tra 82 e 59 dollari al barile, con una media di 68 dollari; il gas naturale europeo tra 27 e 58 €/MWh. Nel secondo semestre i metalli industriali hanno risentito dell'incertezza commerciale e della debolezza del comparto immobiliare cinese, mentre i metalli preziosi hanno segnato risultati record: l'oro ha superato i 4.000 \$/oncia, e argento e platino hanno mostrato forte volatilità, sostenuti da deficit di offerta e dalla crescente domanda nei settori tecnologici e della transizione energetica.

L'economia europea ed italiana

Il 2025 è stato un anno di graduale ripresa per l'economia dell'Eurozona, nonostante il complesso contesto globale. Nella parte finale dell'anno la fiducia delle imprese è migliorata, sostenuta sia dai progressi verso una politica europea della difesa più integrata sia dal significativo impulso fiscale della Germania. La crescita del PIL reale ha mostrato un ritmo moderato, con uno spunto iniziale: +0,6% nel primo trimestre (+1,6% tendenziale), +0,1% nel secondo (+1,6%) e +0,3% nel terzo e nel quarto (rispettivamente, +1,4% e 1,3% anno su anno). La dinamica dei primi mesi è stata influenzata dal *"front loading"* delle esportazioni, generato dal timore di dazi USA, e dalla forte volatilità dei dati irlandesi legata alle pratiche contabili delle multinazionali.

Nel quarto trimestre, invece, si è assistito ad un'accelerazione (+0,3% trimestre su trimestre) dell'economia tedesca favorita dall'aumento della spesa pubblica e dei consumi privati che le ha consentito di tornare alla crescita nella media dell'anno (+0,3% nel 2025 rispetto a - 0,5% nel 2024). Complessivamente, per il 2025, l'economia dell'Eurozona si è espansa ad un ritmo superiore alle attese prevalenti ad inizio periodo, nonostante un'acuta incertezza: nelle prime valutazioni la crescita media del PIL è stata del +1,5% (era lo 0,9% nel 2024) favorita principalmente da una sostenuta dinamica dei consumi privati; il contributo delle esportazioni è stato invece molto altalenante. In chiusura d'anno, infatti, l'incertezza legata ai dazi americani, solo parzialmente attenuata dall'intesa estiva con l'UE, ha frenato gli ordini esteri e l'output, mentre una domanda interna più solida ha favorito la produzione industriale: a novembre l'indice è cresciuto dello 0,7% su ottobre e del 2,5% su base annua, trainato dai beni strumentali. Il settore dei servizi ha dato segnali di debolezza calando dello 0,6% rispetto ad ottobre (+0,3% tendenziale).

L'inflazione è rallentata progressivamente dal 2,5% di inizio anno, stabilizzandosi intorno al target del 2% durante l'estate e chiudendo su tale livello a fine anno. Il tasso di disoccupazione, a dicembre, si è attestato al 6,2%, in calo di 0,1 punti percentuali rispetto a fine 2024.

Nel 2025 l'Eurozona ha avviato importanti programmi di investimento in difesa e infrastrutture (RearmEU), cercando al contempo di preservare la sostenibilità del debito e rilanciare il settore industriale in difficoltà. Il disavanzo pubblico nel terzo trimestre è stato pari al 3,2% del PIL (2,8% nel 2024), mentre il rapporto debito/PIL è salito all'88,5% rispetto all'87,7% dell'anno precedente.

In Italia, l'economia ha mostrato resilienza, pur crescendo meno della media di Eurozona. La crescita del PIL congiunturale nel primo trimestre è stata dello 0,3%, seguita da un lieve calo dello 0,1% nel secondo (rispettivamente

+0,8% e +0,5% tendenziali). La dinamica è stata sostenuta dagli investimenti, mentre la bilancia commerciale ha inciso negativamente. I consumi privati sono rimasti moderati, seppur supportati da un mercato del lavoro solido, dal prolungamento del taglio del cuneo fiscale per i redditi medio bassi e dai rinnovi contrattuali.

Nel terzo trimestre il PIL italiano è aumentato dello 0,1% su base congiunturale e dello 0,6% tendenziale, grazie a una crescita diffusa della domanda interna con un progresso dello 0,6% degli investimenti fissi, sostenuti dai progetti PNRR. Anche la domanda estera netta ha fornito un contributo positivo; la variazione delle scorte, invece, ha inciso negativamente. Nell'ultimo trimestre dell'anno, diversamente, le esportazioni nette hanno sortito un effetto negativo sulla crescita economica, che presenta comunque una variazione positiva in termini congiunturali (+0,3%), grazie prevalentemente alla componente nazionale. Per l'intero 2025, le stime disponibili indicano una crescita del PIL dello 0,7%, in linea con l'anno precedente.

La produzione industriale è stata caratterizzata da una contrazione prolungata nella prima parte dell'anno per poi mostrare un'inversione di tendenza negli ultimi mesi del 2025 (+1,4% a novembre anno su anno). A livello settoriale, si è distinta positivamente la performance del settore farmaceutico, mentre *automotive* e moda hanno sofferto maggiormente. L'attività edilizia è invece proseguita in aumento, nonostante la riduzione degli incentivi fiscali. Il terziario è rimasto quasi stagnante (valore aggiunto +0,3% rispetto ai primi nove mesi del 2024).

Il mercato del lavoro presenta segnali di consolidamento: il tasso di disoccupazione nell'ultimo trimestre ha evidenziato un andamento decrescente, collocandosi al 5,6% a dicembre, inferiore alla media dell'Eurozona (6,2%). Il tasso di occupazione è stabile al 62,5%. I rinnovi contrattuali hanno aumentato il costo del lavoro che, insieme ai beni alimentari, ha esercitato pressioni inflattive; al contrario, la componente energetica ha contribuito a contenere l'inflazione, che si è mantenuta su livelli inferiori a quelli dell'Eurozona, attestandosi a dicembre all'1,2%.

Nell'ambito della finanza pubblica prosegue il miglioramento del deficit, dopo un saldo primario positivo pari allo 0,5% del PIL nel 2024 e atteso allo 0,9% nel 2025, con un rapporto deficit/PIL sotto il 3%. Tale condizione permetterebbe l'uscita dalla procedura di infrazione. Inoltre, la manovra 2026, più prudente rispetto alle precedenti, ha contribuito a rafforzare il profilo creditizio del Paese. Gli oneri finanziari sul debito sono diminuiti grazie ai tagli dei tassi ufficiali BCE e al calo del premio di rischio, confermato dai miglioramenti dei rating sovrani, tra cui spicca l'upgrade di Moody's a Baa2 dopo 23 anni. In questo contesto favorevole, lo spread BTP Bund è sceso progressivamente in corso d'anno.

La politica monetaria e i mercati finanziari

Nel 2025 la stabilizzazione dell'inflazione globale, in particolare nell'Eurozona e in Italia, ha ampliato gli spazi di intervento della politica monetaria, pur in un contesto ancora segnato da rilevanti tensioni geopolitiche. Le scelte della BCE e della Federal Reserve hanno seguito traiettorie diverse, rispecchiando condizioni economiche e dinamiche fiscali non omogenee tra Europa e Stati Uniti.

La BCE ha confermato come obiettivo prioritario il sostegno alla crescita in una fase di rallentamento ciclico e di incertezza internazionale, in un contesto in cui l'inflazione si è riportata vicino al target. Il ciclo di riduzione dei tassi, avviato nel 2024, è proseguito con decisione: tra gennaio e giugno sono stati effettuati quattro tagli consecutivi da 25 punti base, che hanno portato il tasso sui depositi al 2,0%, quello sulle operazioni principali di rifinanziamento al 2,15% e il tasso sulle operazioni marginali al 2,4%. Nella seconda metà dell'anno i tassi sono rimasti invariati, anche in presenza di un'economia più resiliente e di aspettative d'inflazione sostanzialmente stabili. Complessivamente, nel 2025 la riduzione dei tassi è stata pari a 100 punti base, per un totale di 200 punti base dall'inizio del ciclo di allentamento.

Durante le fasi più acute delle tensioni commerciali, successive all'annuncio dei dazi statunitensi, i mercati avevano ipotizzato ulteriori interventi espansivi della BCE. Tuttavia, da luglio le aspettative si sono consolidate sull'idea che il ciclo di tagli fosse vicino alla conclusione.

La Federal Reserve ha mantenuto un approccio più prudente. Per gran parte dell'anno i tassi sono rimasti fermi nel corridoio 4,25% – 4,50%, nonostante alcune pressioni politiche e segnali di indebolimento del mercato del lavoro. La cautela è stata alimentata dai timori per gli effetti inflazionistici dei dazi e per l'impatto delle politiche fiscali espansive. Le proiezioni del FOMC sin dall'inizio dell'anno prevedevano due tagli entro dicembre, ma la FED ha preferito attendere indicazioni più chiare sull'evoluzione di prezzi e occupazione. Solo a settembre, di fronte a un

ulteriore rallentamento del mercato del lavoro, è arrivata la prima riduzione di 25 punti base, accompagnata dall'annuncio della fine del *quantitative tightening* da dicembre. Ulteriori tagli sono stati approvati nelle riunioni di ottobre e dicembre, portando il tasso di policy nel corridoio 3,75%–3,50%. L'ultima decisione non è stata unanime e ha segnalato l'avvio di un percorso di riduzioni più graduale nel 2026, complice un quadro caratterizzato da elevata incertezza.

Nell'Eurozona, i tassi a breve termine hanno seguito coerentemente le decisioni BCE: l'Euribor a tre mesi è sceso dal 2,74% di inizio anno fino all'1,93% a luglio, per poi risalire leggermente e chiudere al 2,03%. Sul medio lungo periodo, i rendimenti dei Bund decennali hanno mostrato un'elevata volatilità, raggiungendo un picco al 2,9% in marzo per poi ridiscendere verso il 2,40% in aprile durante l'acuirsi delle tensioni commerciali, risalendo quindi progressivamente verso i massimi nell'ultima parte dell'anno. Gli spread sovrani nell'Eurozona si sono generalmente ridotti, insieme ai premi CDS, con l'eccezione della Francia, penalizzata dalle tensioni politiche interne e dai conti pubblici deteriorati. Lo spread BTP Bund è sceso sotto i 100 punti base già a metà anno, stabilizzandosi intorno ai 70 punti base a fine esercizio, sostenuto dal miglioramento dei conti pubblici e dagli upgrade di rating ricevuti da S&P in aprile, Fitch in settembre e Moody's in novembre.

Negli Stati Uniti, il rendimento del T Bond decennale ha mostrato anch'esso forti oscillazioni, tra massimi in area 4,80% e minimi intorno al 4,00%, per poi chiudere al 4,17%. Le variazioni sono state influenzate dall'alternarsi delle aspettative sulla politica monetaria e dai timori per le politiche fiscali e commerciali, aggravate dal declassamento del rating sovrano da parte di Moody's in maggio.

Le obbligazioni corporate, in euro e in dollari, pur risentendo della volatilità generale, hanno beneficiato di una compressione degli spread, particolarmente marcata nel segmento high yield. Il dollaro si è indebolito in modo significativo rispetto alle principali valute, scontando incertezze politiche e un deficit pubblico crescente, con un deprezzamento di circa il 13% contro l'euro.

Nonostante le criticità, i principali mercati azionari hanno chiuso il 2025 con performance molto positive. Nel primo trimestre, l'attesa e poi l'annuncio dei dazi statunitensi avevano causato una forte correzione e un picco di volatilità che aveva spinto il VIX vicino ai 50 punti, per la prima volta dai tempi del Covid. La successiva sospensione parziale e temporanea delle misure ha sostenuto un rapido rimbalzo, con il recupero delle perdite già entro metà anno. Gli accordi commerciali conclusi successivamente, meno penalizzanti delle ipotesi iniziali, in particolare quelli con la UE, hanno ridotto l'incertezza e favorito ulteriori rialzi. Il rally è stato trainato soprattutto dai titoli tecnologici statunitensi, sostenuti dagli investimenti in intelligenza artificiale e data center, e dal comparto finanziario dell'Eurozona, con l'Italia in primo piano grazie alla solidità patrimoniale e alle prospettive di consolidamento nel settore bancario. La buona tenuta dell'economia USA e l'attesa di futuri tagli dei tassi hanno contribuito ulteriormente a sostenere i listini.

A fine anno, l'S&P 500 ha segnato un +16,4%, il Nasdaq 100 un +20,2%; in Europa l'EuroStoxx è salito del 21,2%, il Dax del 23% e il Ftse Mib del 31,5%. Particolarmente rilevante la performance del settore bancario italiano, che ha chiuso il 2025 con un progresso del 66,4%.

L'attività bancaria nazionale

Nel 2025 il settore bancario dell'area Euro ha confermato un'elevata solidità patrimoniale, una buona redditività e un'efficace capacità di gestione del rischio, pur in un contesto di crescenti tensioni geopolitiche. All'interno di questo quadro, il sistema bancario italiano continua a distinguersi tra i più virtuosi dell'area, sostenuto da una crescita economica moderata ma positiva, dal miglioramento del Rischio Paese e da condizioni di liquidità complessivamente favorevoli. La redditività e la patrimonializzazione si sono mantenute elevate, la liquidità è risultata equilibrata e la qualità del credito è rimasta su livelli molto positivi.

L'anno è stato caratterizzato anche dall'orientamento più accomodante della BCE, che ha inciso sulle dinamiche creditizie e sui tassi di raccolta e impiego.

In questo contesto si è verificata un'inversione di tendenza nell'erogazione dei prestiti, tornata positiva dopo alcuni anni di debolezza. Secondo le più recenti stime ABI, a dicembre 2025 il totale dei prestiti ai residenti in Italia (privati e Pubblica Amministrazione, al netto dei pronti contro termine con controparti centrali) ha raggiunto 1.663,8 miliardi, con una crescita tendenziale del +1,1%. Si tratta di un deciso miglioramento rispetto al 2024 (-1,1%), favorito da condizioni di finanziamento più favorevoli e da una domanda in ripresa da parte di imprese e famiglie. I prestiti al settore privato si sono attestati a 1.437 miliardi (+1,6% su base annua), mentre quelli a famiglie e società non

finanziarie hanno raggiunto 1.294 miliardi (+2,3%). A novembre 2025, i dati della Banca d'Italia indicano un incremento tendenziale del +1,8% dei prestiti alle imprese e del +2,3% di quelli alle famiglie.

Sul fronte della qualità del credito, i segnali restano nettamente positivi. Le sofferenze nette, al netto di svalutazioni e accantonamenti, sono scese a 29,7 miliardi nel novembre 2025, rispetto ai 30,1 miliardi di giugno e ai 31,3 miliardi di dicembre 2024. Il rapporto sofferenze nette/impieghi è migliorato all'1,42% (1,46% a giugno, 1,51% a dicembre 2024).

Per quanto riguarda il funding, la raccolta bancaria ha mantenuto un andamento positivo. Le prime stime ABI indicano che, a dicembre 2025, la raccolta diretta complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) ha raggiunto 2.137 miliardi, +2,0% su base annua (+2,7% a dicembre 2024). I depositi da clientela residente si sono stabilizzati a 1.869 miliardi (+2,1%, rispetto al +2,0% di dicembre 2024), mentre la raccolta tramite obbligazioni è salita a 268 miliardi, in crescita del +1,1% su base annua (in calo, tuttavia, rispetto al +7,1% di dicembre 2024).

I tagli dei tassi della BCE si sono riflessi sui tassi bancari. Il tasso medio sulla raccolta (famiglie e società non finanziarie) è sceso allo 0,89% a dicembre 2025 (1,12% un anno prima), quello medio sui depositi si è attestato allo 0,63% (0,89% a fine 2024), mentre quello sui soli depositi in conto corrente è sceso allo 0,29% (0,46% a fine 2024). I tassi sulle obbligazioni a fine anno sono rimasti stabili al 2,83% (2,84% a dicembre 2024). Parallelamente, il tasso medio sui prestiti a famiglie e imprese è diminuito nello stesso periodo al 3,97% (-0,47% su base annua) e quello sui nuovi prestiti alle società non finanziarie al 3,64% (dal 4,40% di un anno prima).

Di conseguenza, il *mark-up* (differenza tra tasso medio sugli impieghi ed Euribor a 3 mesi) a dicembre 2025 è salito a 1,92 p.b. (1,62 p.b. nel 2024), mentre il *mark-down* (differenza tra Euribor a 3 mesi e tasso medio sui depositi) si è ridotto a 1,42 p.b. (da 1,93). La forbice bancaria risultante è stata pari a 3,34 p.b., in lieve calo rispetto ai 3,55 p.b. dell'anno precedente.

La raccolta indiretta ha raggiunto 1.713 miliardi a novembre 2025 (+7% annuo), con il 29,1% detenuto direttamente dalle famiglie consumatrici. Quanto al patrimonio dei fondi aperti italiani ed esteri (circa 1.269 miliardi), alla medesima data si registra un aumento tendenziale del +4,8%. La composizione del patrimonio mostra una quota stabile dei fondi obbligazionari intorno al 38% (37,2% un anno prima), una riduzione dei fondi flessibili dal 15,1% al 14,3% e dei fondi bilanciati dal 10,6% al 9,8%. Al contrario, i fondi monetari sono saliti dal 3,9% al 4,5%. Stabile anche la quota dei fondi azionari al 33,1% e quella dei fondi hedge allo 0,1%.