

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Lo scenario geopolitico è caratterizzato da elementi di incertezza. Ai già esistenti conflitti tra Russia ed Ucraina e tra Israele e Palestina, il 28 febbraio 2026 si è aggiunto l'avvio di uno scontro bellico tra Stati Uniti, Israele e Iran che ha contribuito in modo significativo ad aumentare la suddetta incertezza trasformando una tensione regionale in uno shock macroeconomico globale con probabili impatti sui prezzi delle materie prime energetiche, conseguenti potenziali riflessi sui tassi di inflazione, sulle politiche monetarie e sulle prospettive di crescita globale. La situazione in rapida e continua evoluzione non consente al momento di disporre di previsioni consolidate, tuttavia il sistema bancario italiano si accinge ad affrontare il peggioramento del quadro macroeconomico partendo da una solida posizione patrimoniale e reddituale e potrebbe essere supportato nel breve periodo da un'evoluzione dei tassi di interesse diversa da quella precedentemente attesa. Tali fattori dovrebbero permettere di fronteggiare l'inevitabile incremento dei rischi.

In Italia, il PNRR, che si esaurirà ad agosto 2026, continua a fornire un sostegno agli investimenti e alla dinamica del PIL, attesa al +0,7% nel 2026 (+0,5% nel 2025) grazie all'aumento dei consumi delle famiglie (+0,7%) e al contributo modesto, ma positivo della spesa della Pubblica Amministrazione (+0,5%). L'inflazione rimane contenuta (+1,7% nel 2026) grazie alla componente energetica, su un livello inferiore all'obiettivo della BCE. La disoccupazione si mantiene nell'intorno dei minimi raggiunti di recente (6,2%). La situazione dei conti pubblici è positiva e il moderato rigore delle politiche di bilancio agevola la riduzione dello spread BTP-Bund e la gestione del debito pubblico.

Con riferimento alla politica monetaria, dopo il significativo allentamento nel 2025, le stime per il 2026 incorporano una normalizzazione. Il Depo Rate BCE è atteso stabile al 2,0%, sul livello di chiusura dell'anno precedente, e in questo quadro il tasso Euribor a 3 mesi è stimato attorno al 2%, leggermente al di sotto della media 2025 pari a circa 2,2%.

Sul fronte della raccolta diretta, dopo un anno particolarmente dinamico, lo stock è atteso in ulteriore moderata crescita nel 2026 trainata dall'attività commerciale Retail. Lo stock di impieghi è anch'esso atteso in aumento grazie alla dinamica delle erogazioni a medio-lungo termine, dopo un positivo trend realizzato nel 2025.

Gli effetti sul margine di interesse atteso della descritta dinamica dei tassi di mercato saranno in parte mitigati dagli effetti delle azioni manageriali poste in essere e dal miglioramento del merito creditizio del Gruppo riconosciuto da tutte le Agenzie di Rating, in continuità con quanto avvenuto nel corso del 2025.

Sul fronte delle commissioni, per l'anno in corso si prevede la conferma dell'apporto positivo del comparto dei prodotti di investimento. Sulla base delle dinamiche di mercato e dello scenario dei tassi previsto, i collocamenti dovrebbero riflettere una maggiore preferenza della clientela per prodotti di risparmio gestito, a fronte di un alleggerimento di investimenti più liquidi ma meno redditizi. Parallelamente, grazie alla sopra evidenziata stabilità delle erogazioni e delle masse, sono attesi contributi migliorativi anno su anno anche dalle commissioni collegate al mondo del credito. Infine, il pieno dispiegamento delle sinergie con Anima e la messa a regime delle fabbriche prodotto in ambito Vita e Monetica garantiranno un contributo complessivamente migliorativo anche da tale perimetro.

Per quanto riguarda gli oneri operativi, il confronto normalizzato anno su anno – considerando l'apporto di Anima sull'intero esercizio – evidenzierà i benefici derivanti dalla riduzione dei costi legati alla messa a regime del piano di esodi, completato in larga parte nella seconda metà del 2025. Sul fronte delle spese amministrative, la consueta attenzione agli oneri di esercizio, unita alle iniziative di contenimento della base costi (tra cui la razionalizzazione della rete sportelli realizzata a dicembre 2025), consentirà la stabilizzazione dei costi complessivi, con una lieve e continua riduzione della componente "running" a favore di quella progettuale ed evolutiva.

Con riferimento al credito, in un contesto di eccellente tenuta dell'*asset quality* e di ulteriore miglioramento dell'*NPE ratio* nel corso del 2025, lo scenario macroeconomico delineato induce, come di consueto, a una proiezione prudente del tasso di default atteso. In tale contesto, le politiche creditizie rimangono improntate a criteri rigorosi di selezione della clientela. Si prevede inoltre che i livelli di copertura, sia sulle esposizioni *performing* sia su quelle non *performing*, si mantengano su valori prudenziali.

Nel complesso, l'elevata e sostenibile redditività che ha caratterizzato il 2025 – frutto di un modello di business rafforzato e diversificato – dovrebbe consentire anche nel 2026 di superare il risultato ante imposte previsto nel Piano Strategico, contribuendo così a mitigare l'impatto delle modifiche alla normativa fiscale incluse nella Legge di bilancio 2026. Tale proiezione, unita alla significativa capacità di generazione organica di capitale dimostrata dal Gruppo, permette quindi di confermare gli obiettivi di distribuzione delineati dal management, nonostante gli *headwinds* fiscali e gli oneri sistemici.